

DD Income Fund

Maandbericht januari 2019



Profiel

Het DD Income Fund (DDIF) is een actief beheerd wereldwijd duurzaam fonds dat streeft naar een brede en duurzame invulling van de beleggingscategorie vastrentende waarden. Het fonds belegt wereldwijd in staatsobligaties van ontwikkelde en opkomende landen, bedrijfsobligaties, high yield, microfinanciering en andere financiële instrumenten met een stabiel inkomen. DDIF voert een actief beleggingsbeleid en hanteert daarbij geen benchmark. Het fonds wordt beheerd door een onafhankelijke partnership met de overtuiging dat duurzaamheid een positieve bijdrage levert aan het rendement en risicoprofiel van de portefeuille. Het fonds is genoteerd op Euronext Amsterdam en is dagelijks verhandelbaar.

Rendement*

DD Income Fund heeft over de maand januari 2019 een rendement behaald van 2,55% waardoor de intrinsieke waarde steeg naar EUR 24,97.

De daling van de lange rente van de afgelopen tijd zette ook in januari door wat de koersen van obligaties goed deed. De koersen van bedrijfsobligaties profiteerden daarnaast van een daling van de risico-opslag. Ook de valuta exposure zorgde per saldo voor een kleine positieve bijdrage.

Het verwachte rendement op de portefeuille (*yield to worst*) is door de opgelopen koersen gedaald van 4,2% naar 3,7%. De portefeuille bevat na de recente aankopen 90 obligaties van 75 verschillende uitgevende instellingen uit 28 landen. Circa 77% is belegd in obligaties genoteerd in euro's. De kaspositie is licht opgelopen van 3,1% naar 3,3% voornamelijk als gevolg van een flinke groei van het fonds.

* De waarde van uw belegging kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst.

Fondsinformatie

Kerngegevens

Fondsomvang	€ 23,7 mln
Uitstaande aandelen	947.610
Intrinsieke waarde*	€ 24,97
Aantal belangen	90

Kosten

Lopende kosten:	
Management fee	0,65%
Overige kosten**	0,30%
Op- en afslag	0,25%

Overig

Startdatum	September 2018
Beheerder	DoubleDividend Management B.V.
Status	Open-end, dagelijks
Beurs	Euronext Amsterdam
ISIN	NL0013025539
Benchmark	Geen
Valuta	Euro

Risicometer



* per aandeel

** naar verwachting

Ontwikkelingen in de markt

De obligatiemarkten deelden mee in de euforie op de wereldwijde financiële markten. Zowel de rente als risico-opslagen daalden over een breed front met hogere obligatiekoersen tot gevolg. Per saldo steeg de wereldwijde index met investment grade obligaties (de Barclays Global IG EUR hedged Index) in januari met 0,8%. De meest risicovolle bedrijfsobligaties deden het met een stijging van 4% een stuk beter.

FED-voorzitter Powell gaf de obligatiemarkten de afgelopen maand een extra zetje met de mededeling dat de FED voorlopig stopt met het verhogen van de rente. Zijn boodschap kwam niet onverwacht. In november vorig jaar matigde hij al zijn toon over de verwachtingen voor het aantal toekomstige renteverhogingen. Nu de wereldwijde economische groei afzwakt, de handelsoorlog met China nog niet is beslecht en de onzekerheden rond de Brexit aanhouden, vindt de FED het verstandig om geduld te betrachten. Het huidige renteniveau vindt Powell passend bij de staat van de economie en de gematigde inflatieverwachtingen. De verwachting is ook dat de Europese Central Bank (ECB) de rente voorlopig niet verhoogd, zeker nu de groei van de Duitse industriële productie nagenoeg is stilgevallen en de economie van Italië zelfs in recessie is beland.

Het lijkt erop dat de visie van de centrale banken op de economie afwijkt van de visie van de financiële markten. Aandelen stegen de afgelopen maand in waarde en de risico-opslag op bedrijfsobligaties daalde omdat de markt zich minder zorgen maakt over de toekomst. De centrale banken zijn daarentegen wat terughoudender met renteverhogingen, omdat ze zich wat meer zorgen maken over de toekomst. Hoe kan dat? Blijkbaar hebben de financiële markten veel vertrouwen in de centrale banken dat zij eventuele economische hobbels kunnen gladstrijken. Het is goed dat de FED niet dogmatisch te werk gaat en de rente maar blijft verhogen als de onzekerheden toenemen en daarmee het risico de economische groei de nek om te draaien. Voor de ECB is de situatie echter een stuk gecompliceerder. In Europa moeten we nog beginnen met renteverhogingen terwijl de economische groei in een aantal landen al behoorlijk onder druk staat. Is de ECB niet veel te laat? De vraag is of de ECB nog wel instrumenten heeft om de economie te stimuleren nu de rente nog steeds zo laag is. Deze vraag werd deze maand gedurende de persconferentie dan ook herhaaldelijk gesteld aan Mario Draghi, de president van de ECB. Hij verzekerde dat de ECB nog over voldoende gereedschap beschikt.

Het rendement op de 10-jarige Duitse staatsobligatie daalde verder en bedroeg per ultimo januari nog maar 0,15%. De Amerikaanse rente daalde maar licht waardoor het verschil in rendement met de Duitse rente weer wat opliep naar 2,48%.

Ontwikkelingen in de portefeuille

De afgelopen maand is de omvang van de portefeuille met € 5,5 miljoen gestegen voornamelijk als gevolg van nieuwe toetreders. Hierdoor hadden we de mogelijkheid om een heel aantal nieuwe leningen aan de portefeuille toe te voegen. Zo kochten we de obligaties van Apple, Export-Import Bank of India, Generalitat Catalunya, IBM, Korea, La Poste, Medtronic, Scotiabank Peru, Unibail-Rodamco-Westfield en Visa. De preferente aandelen van Akelius hebben we verkocht, maar de lening van Akelius houden we wel in portefeuille. Het aantal obligaties in portefeuille opgelopen naar 90 waardoor we nog beter gespreid zijn.

Tabel: Kenmerken portefeuille DDIF per einde maand*

Aantal belangen/obligaties	90	Looptijd (jaar)	12,8
Aantal uitgevende instellingen	75	Duration (jaar)	5,6
Aantal landen	28	Couponrente	4,1%
Euro (genoteerd)	77%	Yield to Maturity	3,8%
Liquiditeiten	3,3%	Yield to Worst	3,7%
Investment grade & liquiditeiten	71,2%	Yield to Worst (ex liquiditeiten)	3,9%

Bron: DoubleDividend/Bloomberg

*De couponrente is de rente op basis van de nominale waarde van de obligatie. De Yield to Maturity is het verwachte rendement als alle obligaties tot het einde van de looptijd worden aangehouden, het verschil met de couponrente wordt bepaald door de prijs van de obligatie. Yield to Worst is het rendement op de portefeuille als rekening wordt gehouden met de mogelijkheid de lening eerder af te lossen. Het werkelijke rendement kan afwijken doordat een uitgevende instelling niet aan haar verplichtingen kan voldoen en valutaschommelingen. De duration geeft, bij benadering, aan wat de procentuele waardeverandering van de portefeuille is bij een wijziging van de rente met 1%.

Tabel: spreiding portefeuille per bouwsteen

Bouwsteen en weging	Range	Weging	Rendement*	Duration
Staatsobligaties ontwikkelde markten	10-50%	11,9%	2,5%	3,8
Staatsobligaties opkomende markten	0-25%	6,8%	4,2%	10,2
Bedrijfsobligaties investment grade	10-50%	41,9%	3,4%	5,6
Bedrijfsobligaties high yield	0-25%	19,3%	4,3%	4,6
Microfinanciering	0-25%	5,1%	4,6%	3,7
Overig	0-25%	11,7%	5,6%	9,0
Liquiditeiten	0-25%	3,3%	-0,4%	0,0
Totaal		100%	3,7%	5,6

Bron: DoubleDividend

*Yield to Worst

Stijgers en dalers in de portefeuille

De preferente aandelen van drie Amerikaanse vastgoedbedrijven: Senior Housing, Vornado Realty en Public Storage zorgden afgelopen maand voor de grootste stijging. Ook de perpetuele leningen van ABN AMRO en Rabobank herstelden van de koersverliezen in december. Enige daler onder de bedrijfsobligaties was Schaeffler dat 1,1% inleverde.

Tabel: top 5 stijgers en dalers in portefeuille

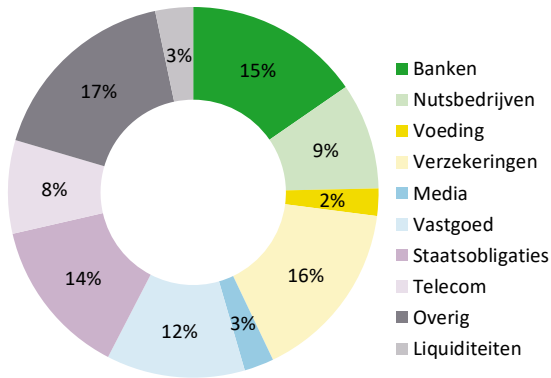
Top 5 grootste stijgers		Top 5 grootste dalers	
	Rendement		Rendement
Senior Housing 6,25%	11,4%	Schaeffler 2026 3,75%	-1,1%
Vornado Realty Trust 5,25%	10,2%	Verenigde Staten 2020 2,625%	-0,1%
Public Storage 5,05%	8,4%	Siam 2022 3,2%	0%
ABN perp 4,75%	7,5%	Verenigde Staten 2019 0%	0,1%
Rabobank perp 6,5%	6,3%	IBM 2039 5,6%	0,2%

Bron: DoubleDividend/Bloomberg

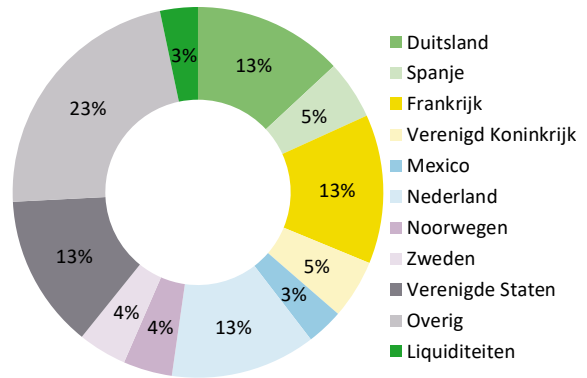
Het DoubleDividend Team

Bijlage: portefeuille karakteristieken

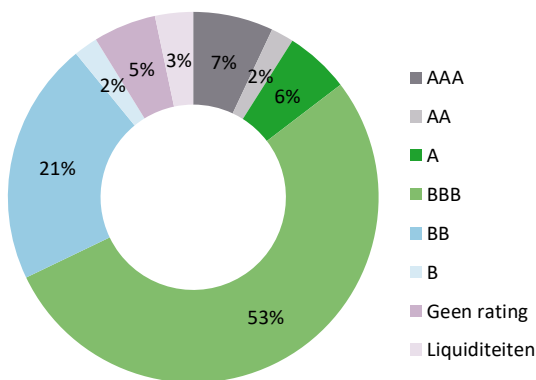
Spreiding per sector (GICS)



Spreiding per vestigingsland



Spreiding per rating



Spreiding per valuta

