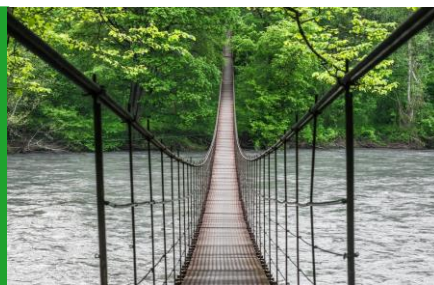


DD Equity Fund

Maandbericht maart 2019

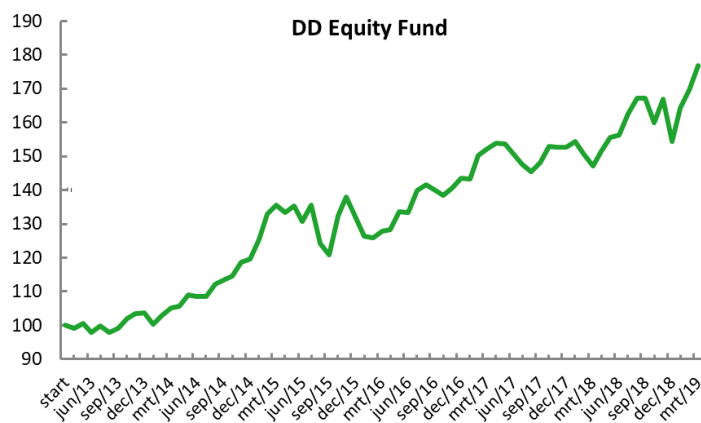


Profiel

DD Equity Fund (DDEF) belegt in een wereldwijd gespreide portefeuille van ondernemingen van hoge kwaliteit die vooroplopen op het gebied van duurzaamheid. Bij DDEF is de analyse op duurzaamheids- en financiële aspecten volledig geïntegreerd. Het fonds streeft naar een netto rendement van 8%* per jaar op lange termijn en heeft geen benchmark. DDEF wordt beheerd door een onafhankelijke partnership met de overtuiging dat duurzaamheid een positieve bijdrage levert aan het rendement en risicoprofiel van een aandelenportefeuille. De partners van DoubleDividend beleggen zelf ook in het fonds. Het fonds is genoteerd op Euronext Amsterdam en is dagelijks verhandelbaar.

Rendement*

DD Equity Fund heeft over de maand maart 2019 een rendement behaald van 4,19%, waardoor de intrinsieke waarde per participatie steeg naar € 176,75. Het rendement voor 2019 komt hiermee uit op 14,55%. Per 1 april bestaat het DD Equity Fund 6 jaar. Sinds de start van het fonds bedraagt het totaal rendement 76,8%, hetgeen neerkomt op een jaarlijks rendement van exact 10%.



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

Fondsinformatie

Kerngegevens

Fondsomvang	€ 47,0 mln
Uitstaande participaties	266.027
Intrinsieke waarde*	€ 176,75
Aantal belangen	45
Bèta	0,96

Kosten

Lopende kosten:	
Management fee	0,80%
Overige kosten**	0,25%

Op- en afslag 0,25%

Overig

Startdatum	April 2013
Beheerder	DoubleDividend Management B.V.
Status	Open-end, dagelijks
Beurs	Euronext Amsterdam
ISIN	NL0010511002
Benchmark	Geen
Valuta	Euro

Risicometer



* per participatie
** naar verwachting

Tabel: maandelijks totaalrendementen in % (de cijfers zijn na kosten) *

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mei	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dec	Totaal
2013				-0,84	1,37	-2,53	1,95	-2,01	1,31	3,02	1,26	0,35	3,79
2014	-3,29	2,58	2,17	0,43	3,26	-0,58	0,09	3,37	1,00	1,09	3,60	0,70	15,17
2015	5,01	5,81	2,05	-1,59	1,47	-3,44	3,71	-8,30	-2,70	9,50	4,12	-4,06	10,66
2016	-4,52	-0,31	1,46	0,44	4,09	-0,07	4,79	1,18	-0,95	-1,25	1,58	2,03	8,44
2017	-0,06	4,86	1,16	1,13	-0,17	-1,75	-2,16	-1,42	1,83	3,12	-0,13	0,10	6,49
2018	1,10	-2,62	-2,16	2,92	2,79	0,41	3,97	2,78	0,10	-4,42	4,50	-7,59	1,01
2019	6,37	3,36	4,19										14,55

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

Ontwikkelingen in de markt

De MSCI World heeft in het eerste kwartaal van 2019 een rendement behaald van 14,5%. Ook het DD Equity Fund sloot het eerste kwartaal sterk af met een resultaat van 4,2% voor maart en 14,6% over de eerste drie maanden van 2019. Het resultaat sinds de start van het fonds, nu precies 6 jaar geleden, komt uit op 76,8% ofwel 10% op jaarbasis. Hiermee heeft het fonds de doelstelling van een rendement van 8% op jaarbasis, vooralsnog, overtroffen.

Hoewel we aan het begin van het jaar zeker niet negatief waren over de vooruitzichten van aandelen komt de kracht van het herstel in het eerste kwartaal van 2019, na de turbulentie aan het eind van 2018, toch wel een beetje als een verrassing. Aan het begin van 2019 benadrukten we dat de risico's voor aandelen waren toegenomen, maar dat aandelen tevens aantrekkelijk waren gewaardeerd. Echter, drie maanden later zijn de risico's die eind 2018 de markt beïnvloedden nog steeds grotendeels aanwezig. Het handelsconflict tussen de VS en China is nog niet opgelost, het risico van een harde Brexit blijft boven de markt hangen en de economische groei zwakt wereldwijd af. Tegelijkertijd zijn aandelen, in absolute zin, minder goedkoop omdat de koersen harder zijn opgelopen dan de winstgevendheid. Het ligt dus voor de hand om op dit moment minder enthousiast te zijn over aandelen. De belangrijkste verandering in het eerste kwartaal van 2019 is echter het feit dat centrale banken wereldwijd hun beleid drastisch hebben gewijzigd. Een stijging van de rente lijkt verder weg dan ooit en de markt prijst in sommige gevallen zelfs weer een daling van de rente in. Dit wakkert de vraag naar risicovolle assets, zoals aandelen, aan.

Voor aandelen heeft het veranderende beleid van de centrale banken twee belangrijke consequenties. Op de eerste plaats maakt een lagere rente aandelen relatief aantrekkelijk ten opzichte van obligaties. De rente op de Duitse 10-jarige staatsobligatie is sinds kort weer negatief. Dit betekent dat obligatiebeleggers die deze obligatie kopen na 10 jaar wachten gegarandeerd een negatief rendement hebben. Niet bepaald een aantrekkelijk vooruitzicht! Op de tweede plaats zegt de lage rente iets over de economische vooruitzichten. De negatieve rente in Duitsland en het gegeven dat de lange rente in de Verenigde Staten lager is dan de korte rente leert ons dat de markt het risico op een economische recessie hoger inschat dan voorheen, wat uiteraard weer negatief is voor aandelen.

Per saldo is het sterke rendement op aandelen over de afgelopen maanden goed te verklaren, maar zijn de risico's niet geweken. De obligatiemarkt zegt zelfs dat het risico op economische tegenwind is toegenomen. Dat er een recessie komt is echter allerm minst zeker. De historie leert dat een periode van economische groei regelmatig wordt onderbroken door een tijdelijke dip. Mogelijk hebben de centrale banken net op tijd ingegrepen, waardoor de groei in de tweede helft van het jaar weer aantrekt.

Toch blijven we, conform het beleid van DoubleDividend, voorzichtig opereren binnen de portefeuille. In algemene zin hebben we risico's afgebouwd door meer risicovolle posities te verkopen, de weging van grote individuele aandelenposities wat terug te brengen en de kaspositie op te hogen. De kaspositie bedroeg bijna 7% per maandultimo. Gezien de risico's en het reeds behaalde rendement

brengt een iets grotere kaspositie naar onze mening op dit moment de juiste balans in de portefeuille. Bij een verdere stijging van de markt zullen we dus mogelijk wat achterblijven, maar bij een eventuele correctie beschikken we over liquide middelen om in te kunnen spelen op de kansen in de markt.

Grootste positieve en negatieve bijdrage

De grootste positieve bijdrage kwam de afgelopen maand van Worldpay. Worldpay, actief op het gebied van digitale betalingen, kreeg een overnamebod van Fidelity National Information Services (FIS). Als aandeelhouder van Worldpay zijn we blij met het bod dat grotendeels in aandelen FIS luidt. De bedrijven zijn naar onze mening complementair. Worldpay is vooral actief op het gebied van digitale betalingen en is de schakel tussen consument en verkoper, terwijl FIS vooral technologie levert aan de financiële sector waaronder banken. Beide activiteiten kunnen elkaar versterken.

De grootste negatieve bijdrage kwam de afgelopen maand van ABN AMRO. Beleggers vrezen dat de rentemarge van banken verder onder druk komt nu de rente weer is gedaald. Daarnaast heeft vooral de Europese financiële sector last van de witwasschandalen bij onder andere Danske bank, Swedbank en ING.

Tabel: top 5 rendement en bijdrage aan maandresultaat (in €)

Top 5 hoogste bijdrage			Top 5 laagste bijdrage		
	Rendement	Bijdrage		Rendement	Bijdrage
Worldpay (VS)	20,1%	0,4%	ABN AMRO (Ned)	-5,7%	-0,1%
SAP (Dui)	9,3%	0,3%	CVS Health (VS)	-5,4%	-0,1%
Alphabet (VS)	6,2%	0,2%	Wirecard (Dui)	-17,8%	-0,1%
Unilever (Ned)	8,9%	0,2%	Essilorluxottica (Fra)	-8,5%	-0,1%
Reckitt Benckiser (VK)	10,0%	0,2%	GrandVision (Ned)	-1,2%	-0,0%

Bron: DoubleDividend/Bloomberg

Portefeuillewijzigingen

De afgelopen maand hebben we per saldo aandelen verkocht waardoor de kaspositie is opgelopen tot zo'n 7%. Over het algemeen hebben we aandelen verkocht die relatief hard zijn gestegen (zoals Heineken, Johnson Controls, ASML en eBay) en/of aandelen waarin we een relatief grote positie hadden (zoals Danone, Visa, Alphabet en SAP). De top 10 positie is daardoor wat veranderd en weggingen van de individuele aandelen zijn wat dichterbij elkaar komen te liggen. Het aandeel Wirecard hebben we helemaal verkocht. Het aandeel stond al enige tijd onder druk vanwege aanhoudende berichten in de Financial Times over vermeende frauduleuze activiteiten van het bedrijf in Azië. De posities in Essilor, Henry Schein en Adobe hebben we wat uitgebreid.

Tabel: top 10 Holdings (naar weging) in portefeuille per einde maand

Onderneming en weging			
Henkel (Dui)	3,6%	Danone (Fra)	3,0%
eBay (VS)	3,4%	ASML (Ned)	2,9%
Alphabet (VS)	3,2%	Mastercard (VS)	2,8%
SAP (Dui)	3,2%	Microsoft (VS)	2,8%
Medtronic (VS)	3,0%	Visa (VS)	2,8%

Bron: DoubleDividend

Het DoubleDividend Team

Bijlage: portefeuille karakteristieken

Tabel: Performance DDEF*

	Mrt 2019	2019	Vanaf start (april 2013)
Koersresultaat	3,27%	13,25%	63,78%
Valutaresultaat	0,79%	1,16%	9,13%
Dividend	0,22%	0,44%	12,69%
Overig	-0,09%	-0,29%	-8,84%
Totaalresultaat	4,19%	14,55%	76,75%

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

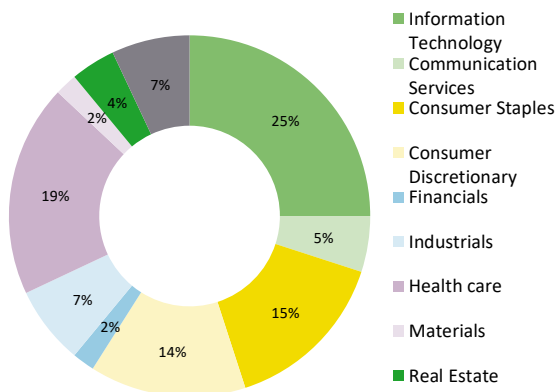
Bron: DoubleDividend

Tabel: Kenmerken portefeuille DDEF per einde maand

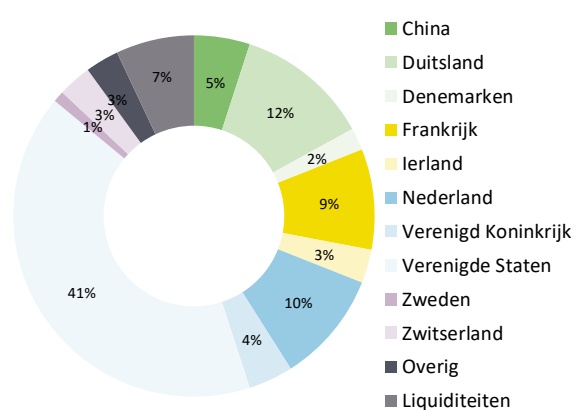
Waardering		Risico	
Koers/Winst huidig	21,1	Bèta (raw)	0,96
Koers/Winst verwacht	17,4	Schuld /EBITDA	2,9
EV/EBITDA verwacht	13,9	VAR (Monte Carlo, 95%, 1 jaar)	19,7%
Dividendrendement verwacht	2,5%	Standaarddeviatie	12,5%
Price/ cashflow verwacht	15,3	Tracking error (vs MSCI world)	4,1%

Bron: DoubleDividend/Bloomberg

Spreiding per sector (GICS)



Spreiding per vestigingsland



Spreiding portefeuille op basis van omzet

