

# DD Income Fund

## Maandbericht maart 2019



### Profiel

Het DD Income Fund (DDIF of het fonds) is een actief beheerd wereldwijd duurzaam obligatiefonds 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 maart 2019 een rendement behaald van 1,34%. Per ultimo maart bedroeg de intrinsieke waarde per participatie € 25,52. Hiermee komt het resultaat voor het jaar, inclusief de dividenduitkering in februari, uit op 5,66%.

Het verwachte rendement op de portefeuille (*yield to worst*) is door de opgelopen koersen en lagere risicopremie gedaald van 3,4% naar 3,2%. De portefeuille bevat na de recente aankopen 93 titels van 78 verschillende uitgevende instellingen uit 27 landen. Circa 74% is belegd in obligaties genoteerd in euro's. De kaspositie is iets gedaald van 6,1% naar 5,8%.

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

### Fondsinformatie

#### Kerngegevens

Fondsomvang	€ 28,5 mln
Uitstaande participaties	1.117.070
Intrinsieke waarde*	€ 25,52
Aantal belangen	93

#### 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 participatie  
\*\* naar verwachting

## Ontwikkelingen in de markt

Obligatiebeleggers waren de afgelopen jaren vanuit strategisch oogpunt vooral bezig met een stijging van de rente. De heersende gedachte was dat gezien de economische groei en de daarmee gepaard gaande normalisatie van het monetaire beleid van de centrale banken de rente verder zou oplopen. Tussen 2016 en 2018 is de rente in grote delen van de wereld dan ook gestegen, maar sinds het laatste kwartaal in 2018 laat de rente weer een daling zien. Ook in 2019 zette deze daling door als gevolg van de afzwakking van de wereldwijde economische groei en de U-bocht in het beleid van centrale banken. De Amerikaanse FED is gestopt met het verhogen van de rente en de ECB is überhaupt nooit aan een renteverhoging toegekomen.

De rente op de Duitse 10-jaars staatsobligatie is de afgelopen maand voor het eerst sinds 2016 weer negatief geworden. Dit maakt beleggen in obligaties uitdagend. Immers, wil je zonder risico beleggen in euro's dan heb je na 10 jaar gegarandeerd een negatief rendement. De Verenigde Staten (VS) hebben sinds de afgelopen maand te maken met een inverse rentecurve. Normaliter loopt de rentecurve omhoog. Dit houdt in dat de rente hoger is naarmate de looptijd van een lening langer is. Bij een inverse rentecurve is juist het omgekeerde het geval, de 3-maandsrente is dan hoger dan de 10-jaarsrente. In feite betekent dit dat de markt verwacht dat de centrale bank, in dit geval de FED, de rente gaat verlagen, wat weer vaak een voorbode is van een recessie.

Bij een daling van de rente gaat de prijs van obligaties omhoog. Het DD Income Fund wist hier de afgelopen tijd volop van te profiteren. Over de maand maart behaalde het fonds een rendement van 1,34%, waarmee het resultaat over de eerste drie maanden van het jaar uitkomt op 5,66%. Omdat de obligatiekoersen zijn gestegen is het verwachte rendement op de portefeuille gedaald naar 3,2% (yield to worst) ten opzichte van 4,2% aan het begin van het jaar. We kunnen dus wel stellen dat de markt al wat op de muziek is vooruitgelopen.

**Tabel: Kenmerken portefeuille DDIF per einde maand\***

Aantal belangen/obligaties	93	Duration (jaar)	5,3
Aantal uitgevende instellingen	78	Couponrente	3,9%
Aantal landen	27	Yield to Maturity	3,6%
Euro exposure	80,5%	Yield to Worst	3,2%
Liquiditeiten	5,7%	Yield to Worst (ex liquiditeiten)	3,4%
Investment grade & liquiditeiten	73,6%		

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%.*

## Ontwikkelingen in de portefeuille

Door de gedaalde rente hebben obligaties uitzonderlijk goed gepresteerd de afgelopen maanden en is het verwachte rendement op de portefeuille gedaald. De afgelopen maanden hebben we vooral obligaties van uitgevende instellingen met een hoge rating (relatief laag risico) aan de portefeuille toegevoegd. Obligaties van deze ondernemingen bieden een goede bescherming bij een eventuele recessie.

De afgelopen maand hebben we obligaties van de Nederlandse financiële instellingen Rabobank en Aegon, het Amerikaanse Visa, verzekeraar Mapfre uit Spanje, energieleverancier Vattenfal uit Zweden en farmaceut Merck uit Duitsland aan de portefeuille toegevoegd. Van de VS en Uruguay hebben we

een staatsobligatie verkocht omdat het rendement door de opgelopen koers minder aantrekkelijk was geworden. Wel hebben we een Amerikaanse staatsobligatie met een kortere looptijd teruggekocht. Deze obligatie biedt vrijwel dezelfde rente maar doordat de looptijd korter is, is het risico lager. Vanwege de lage rente op staatsobligaties maken bedrijfsobligaties verreweg het belangrijkste onderdeel uit van de portefeuille. De kaspositie bedroeg circa 6% per maandeinde.

**Tabel: spreiding portefeuille per bouwsteen**

Bouwsteen en weging	Range	Weging	Rendement*	Duration
Staatsobligaties ontwikkelde markten	10-50%	12,4%	2,4%	2,9
Staatsobligaties opkomende markten	0-25%	6,2%	3,9%	11,9
Bedrijfsobligaties investment grade	10-50%	42,3%	3,0%	5,9
Bedrijfsobligaties high yield	0-25%	17,9%	3,7%	4,3
Microfinanciering	0-25%	4,4%	4,2%	3,6
Overig	0-25%	11,1%	4,8%	7,3
Liquiditeiten	0-25%	5,7%	-0,4%	0,0
<b>Totaal</b>		100%	3,2%	5,3

Bron: DoubleDividend

\*Yield to Worst

### Stijgers en dalers in de portefeuille

Maart was een goede maand voor Amerikaanse bedrijfsobligaties met een lange looptijd en voor de obligaties in opkomende markten. De grootse stijger met een totaalrendement van 7,3% was een lening van Microsoft die tot 2055 loopt, mede dankzij een stijging van de dollar. Ook de lening van Nordex kende dankzij de goede cijfers van de Duitse windmolenfabrikant een goede maand. De achtergestelde obligaties van financiële instellingen, waaronder Nordea en KBC, stonden de afgelopen maand wat onder druk.

**Tabel: top 5 stijgers en dalers in portefeuille**

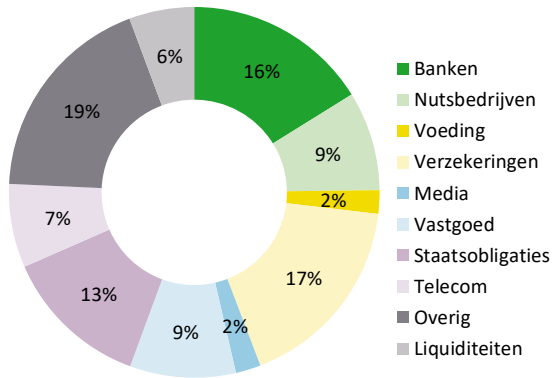
Top 5 grootste stijgers		Top 5 grootste dalers	
	Rendement		Rendement
Microsoft 2055 4%	7,3%	Nordea perp 3,5%	-2,1%
Apple 2046 4,65%	6,9%	KBC perp 4,25%	-1,4%
Visa 2045 4,3%	6,8%	Achmea perp 4,25%	-0,6%
Medtronic 2035 4,375%	5,4%	Aegon 2044 4%	-0,5%
Nordex 2023 6,5%	5,0%	Nationwide perp 5,769%	-0,5%

Bron: DoubleDividend/Bloomberg

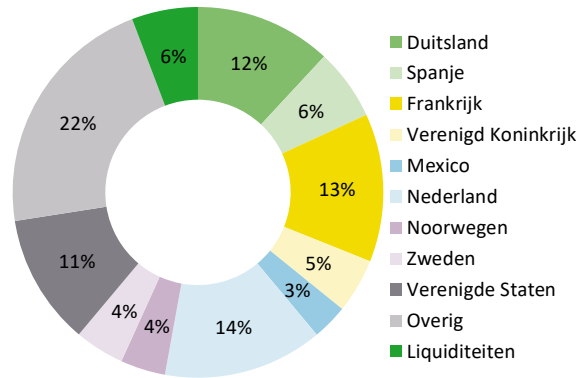
### Het DoubleDividend Team

**Bijlage: portefeuille karakteristieken**

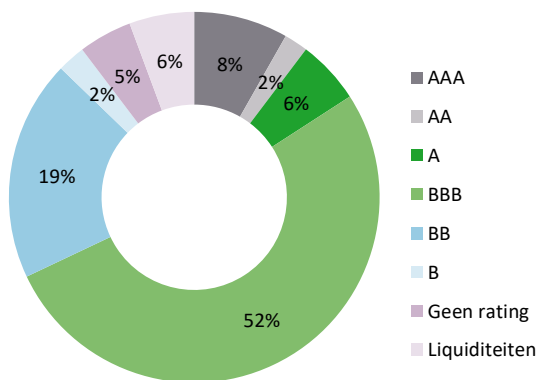
**Spreiding per sector (GICS)**



**Spreiding per vestigingsland**



**Spreiding per rating**



**Spreiding per valuta**

