

DD Income Fund

Maandbericht mei 2019

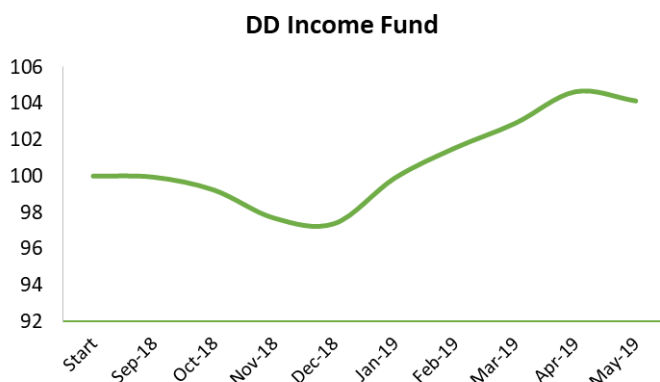


Profiel

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 mei 2019 een rendement behaald van -0,48%. Per ultimo mei bedroeg de intrinsieke waarde per participatie € 25,83. Hiermee komt het resultaat voor het jaar, inclusief de dividenduitkering in februari, uit op 6,93%.



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

Fondsinformatie

Kerngegevens

Fondsomvang	€ 38,0 mln
Uitstaande participaties	1.473.699
Intrinsieke waarde*	€ 25,83
Aantal belangen	98

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

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

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mei	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dec	Totaal
2018									-0,06	-0,71	-1,56	-0,31	-2,62
2019	2,57	1,66	1,34	1,69	-0,48								6,93

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

Ontwikkelingen in de markt en portefeuille

Door de oplopende handelsspanningen tussen de Verenigde Staten (VS) en China vluchtten beleggers de afgelopen maand massaal in staatsobligaties, met stijgende koersen tot gevolg. Het rendement op een Duitse staatsobligatie met een looptijd van 10 jaar daalde hierdoor naar -0,20%, het laagste niveau ooit. Ook de rente op staatsobligaties van andere Europese landen, met uitzondering van Italië, daalde. De grote winst van Lega Nord tijdens de Europese verkiezingen zorgde voor hernieuwde onrust onder beleggers over de begroting van Italië met een stijgende rente en dalende koersen tot gevolg. Het Italiaanse tekort op de begroting is verder opgelopen en lag al buiten de bandbreedtes van de EU.

Net als in Europa daalde ook de rente op Amerikaanse staatsobligaties. Het rendement op de 10-jaars Treasury stond aan het einde van de maand op 2,13%, bijna 0,4% lager dan een maand eerder en het laagste punt sinds september 2017. De daling van de rente is een indicatie van de toegenomen onzekerheid als gevolg van de handelsoorlog tussen de VS en China en een mogelijke afkoeling van de economie. De angst dat de VS ergens in de komende 12 tot 24 maanden in een recessie zal belanden is niet geheel ongegrond. Naast het feit dat de economie al 10 jaar onafgebroken groeit, geven de laatste cijfers aan dat de economie niet meer zo hard groeit.

DD Income Fund daalde in mei 0,5% in waarde waardoor het rendement over 2019 terugliep naar 6,9%. De meeste staatsobligaties en de langlopende bedrijfsobligaties van hoge kwaliteit zorgden voor een positieve bijdrage. De overige bedrijfsobligaties hadden het echter lastig als gevolg van een oplopende risicopremie. Het verwachte rendement (yield-to-worst) is iets gestegen naar 3,2% aan het einde van de maand.

Tabel: Kenmerken portefeuille DDIF per einde maand*

Aantal belangen/obligaties	98
Aantal uitgevende instellingen	79
Aandeel euro	77,4%
Liquiditeiten	5,1%
Aandeel Investment grade (incl. liquiditeiten)	71,2%
Verwacht rendement (yield-to-worst)	3,2%
Duration (in jaren)	5,9

Bron: DoubleDividend/Bloomberg

* 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%.

Portefeuillewijzingen

Als gevolg van de instroom van nieuw kapitaal in het fonds hebben we de afgelopen maand de bestaande posities in de obligaties van Apple, Enel, Telefonica en Vodafone uitgebreid. Ook is het gewicht van de staatsleningen van Roemenië en de VS iets vergroot. Tot slot hebben we een viertal nieuwe obligaties, te weten CVS Health, Starbucks, Grand City Properties en Société Générale aan de portefeuille toegevoegd. Hierdoor is het aantal obligaties in portefeuille naar 98 gestegen.

De lening van CVS Health heeft een BBB rating van S&P en een verwacht rendement van circa 5% in Amerikaanse dollars. De reden voor het relatief hoge rendement heeft te maken met de looptijd van bijna 30 jaar. Toch valt de rentegevoeligheid ondanks de lange looptijd mee vanwege de hoge couponvergoeding.

De lening van Starbucks betreft een zogenoemde *green bond* (groene obligatie) met een verwacht rendement van 4,4% in dollars. Starbucks gaat de opbrengst van 1 miljard dollar gebruiken voor de financiering van 'groene projecten' zoals verduurzaming van de winkels en het Global Farmers Fund. Overigens zullen we alleen in dit soort *green bonds* beleggen als het bedrijf als geheel ook duurzaam is en het financiële rendement opweegt tegen de risico's. Niet duurzame bedrijven die groene obligaties uitgeven zien we als een vorm van *greenwashing* in een zoektocht naar goedkoper kapitaal aangezien de rentevergoeding op deze obligaties doorgaans lager is.

De obligatie van de Franse bank en verzekeraar Société Générale betreft een 'eeuwigdurende' lening maar wordt naar verwachting in 2021 afgelost. Omdat het een achtergestelde lening betreft is de kredietwaardigheid van de lening lager (net geen investment grade) maar het jaarlijks rendement van 3,9% is aantrekkelijk. Overigens heeft Société Générale zelf een A rating waardoor de kans op wanbetaling minimaal is. De kaspositie bedroeg aan het einde van de maand 5,1%.

Tabel: spreiding portefeuille per bouwsteen

Bouwsteen en weging	Range	Weging	Rendement*	Duration
Staatsobligaties ontwikkelde markten	10-50%	12,6%	2,2%	2,9
Staatsobligaties opkomende markten	0-25%	7,7%	3,7%	12,2
Bedrijfsobligaties investment grade	10-50%	40,6%	3,2%	6,8
Bedrijfsobligaties high yield	0-25%	20,2%	3,7%	4,9
Microfinanciering	0-25%	3,3%	3,9%	3,4
Overig	0-25%	10,5%	4,8%	6,9
Liquiditeiten	0-25%	5,1%	-0,4%	0,0
Totaal		100%	3,2%	5,9

Bron: DoubleDividend

*Yield-to-Worst

Stijgers en dalers in de portefeuille

Mei was een goede maand voor staatsobligaties van zowel ontwikkelde als opkomende markten. Ook de bedrijfsleningen met een zeer hoge rating, zoals Microsoft, Visa, Medtronic en Apple kenden een zeer goede maand. De overige bedrijfsobligaties en het risicovolle high yield segment hadden het als gevolg van een oplopende risicopremie wat lastiger. Grootste daler was een lening van Nationale Nederlanden. Ook de lening van Nationwide daalde met 3%, voornamelijk als gevolg van de daling van het Engelse pond.

Tabel: top 5 stijgers en dalers in portefeuille naar uitgevende instelling

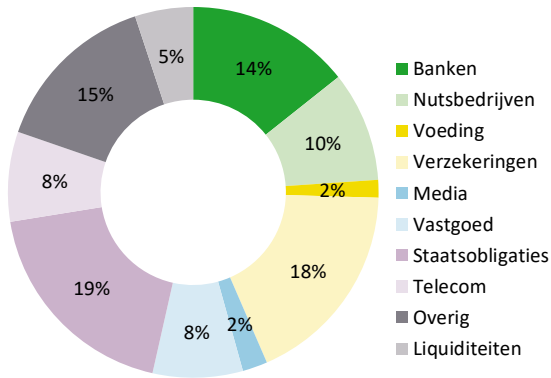
Top 5 grootste stijgers		Top 5 grootste dalers	
	Rendement		Rendement
Microsoft (Corp IG)	5,1%	Nationale Nederlanden (Corp IG)	-3,0%
GenCat (Gov DEV)	4,8%	Nationwide (Corp IG)	-3,0%
Visa (Corp IG)	4,8%	Enel (Corp IG)	-3,0%
Medtronic (Corp IG)	3,8%	ASR (Corp IG)	-2,8%
Apple (Corp IG)	3,0%	Schaeffler (Corp HY)	-2,7%

Bron: DoubleDividend/Bloomberg

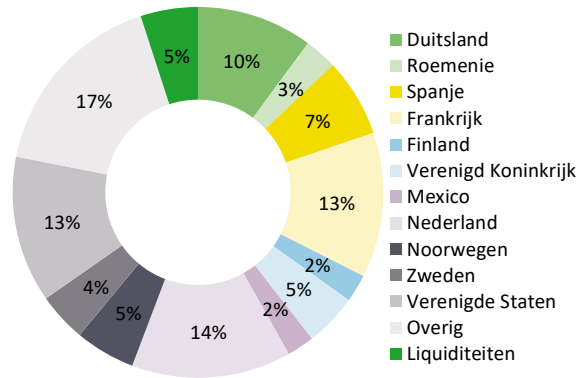
Het DoubleDividend Team

Bijlage: portefeuille karakteristieken

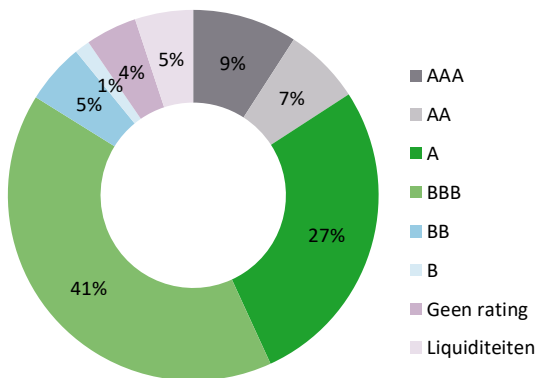
Spreiding per sector (GICS)



Spreiding per vestigingsland



Spreiding per rating



Spreiding per valuta

