

DD Equity Fund

een fonds voor gemene rekening
gevestigd te Amsterdam

Halfjaarbericht per 30 juni 2019

Directieverslag

Profiel

DD Equity Fund (hierna ook 'het Fonds') is een wereldwijd duurzaam aandelenfonds. Dit vertaalt zich in een aandelenportefeuille met ondernemingen van hoge kwaliteit. DD Equity Fund heeft een absolute rendementsdoelstelling en een lange termijn beleggingshorizon.

DD Equity Fund wil met haar beleggingsbeleid een brug slaan tussen financieel en maatschappelijk rendement in de overtuiging dat een integrale analyse van financiële- en duurzaamheidsaspecten een positieve bijdrage levert aan het risico- rendementsprofiel van de aandelenportefeuille. DD Equity Fund voert een actief beleggingsbeleid en hanteert daarbij geen benchmark. Het Fonds streeft naar een netto rendement van 8% gemiddeld per jaar over de lange termijn.

DD Equity Fund is een besloten fonds voor gemene rekening met een open-end structuur en is dagelijks verhandelbaar. DD Equity Fund heeft een notering aan Euronext Amsterdam. Daarnaast is deelname mogelijk via het digitale handelsplatform van NPEX.

DD Equity Fund is een beleggingsinstelling in de zin van de Wet op het financieel toezicht (Wft) en wordt beheerd door DoubleDividend Management B.V. (hierna ook 'DoubleDividend Management' of 'de Beheerder'). Aan DoubleDividend Management B.V. is als beheerder een vergunning verleend als bedoeld in artikel 2:65 Wft.

Voor DD Equity Fund is zowel de essentiële beleggersinformatie als een prospectus opgesteld met informatie over onder andere het product, de kosten en de risico's. Deze documenten zijn kosteloos verkrijgbaar ten kantore van DoubleDividend Management B.V. en kunnen eveneens geraadpleegd worden op de website.

Contactgegevens:

DD Equity Fund

Herengracht 320

1016 CE Amsterdam

Telefoon 020 – 520 7660

contact@doubledividend.nl

www.doubledividend.nl

Belangrijke gebeurtenissen eerste halfjaar 2019

In het eerste halfjaar 2019 hebben zich geen belangrijke wijzigingen in het Fonds of haar structuur voorgedaan.

Directievoering en bewaarder

DD Equity Fund wordt beheerd door DoubleDividend Management B.V. Mevrouw J.M. (Marian) Hogeslag en de heer W.P.C. (Ward) Kastrop voeren de directie over de Beheerder. Per 22 juli 2014 is de bestaande vergunning als Beheerder van beleggingsinstellingen als bedoeld in de Wft (Wet op het financieel toezicht) van DoubleDividend Management B.V. van rechtswege overgegaan in een AIFMD (Alternative Investment Fund Managers Directive) - vergunning. Dit heeft naast gevolgen voor de interne organisatie ook geleid tot het aanstellen van een bewaarder voor DD Equity Fund. Als bewaarder is KAS Trust & Depositary Services B.V. aangesteld. Zowel voor het eerste als het tweede kwartaal 2019 werd door de bewaarder een zogenoemde 'In Control Statement' afgegeven waarin werd bevestigd dat er geen onregelmatigheden en/of incidenten hebben plaatsgevonden bij DD Equity Fund.

Organisatie en personele bezetting, portefeuillemanagers

DoubleDividend Management is een onafhankelijke fondsbeheerder. De partners hebben jarenlange ervaring en track record in beleggingen. De samenstelling van het partnerteam waarborgt de continuïteit en ondernemingsgeest. Sinds de start van het DD Equity Fund zijn de portefeuillemanagers de heren R.E.J. (Remco) Vinck en W.P.C. (Ward) Kastrop. Mevrouw J.M. (Marian) Hogeslag ondersteunt de portefeuillemanagers bij de analyse op duurzaamheid en corporate governance. Voor de achtergronden van de betrokkenen wordt verwezen naar de website van DoubleDividend Management, www.doubledividend.nl. Het beleggingsproces is duidelijk vastgelegd en alle beleggingsbeslissingen worden door de portefeuillemanagers unaniem genomen. DD Equity Fund had in de eerste helft van 2019 geen werknemers in dienst.

Resultaten

Over de periode 1 januari tot en met 30 juni 2019 bedroeg het totaal netto rendement 19,2%. Op 30 juni 2019 bedroeg de intrinsieke waarde per participatie € 183,86 vergeleken met € 154,30 per 31 december 2018.

Per 30 juni 2019 was € 45.644.658 belegd in aandelen en werd € 5.393.939 in contanten aangehouden. Het directe beleggingsresultaat bedroeg € 477.602 en het indirecte beleggingsresultaat € 8.282.277.

	30-6-2019	31-12-2018
Totale intrinsieke waarde	€ 50.782.932	€ 49.797.069
Totaal aantal participaties	276.199	322.722
Intrinsieke waarde per participatie	€ 183,86	€ 154,30

Ontwikkelingen in de markt en portefeuille

Hieronder volgt een samenvatting van de ontwikkelingen in de markt en portefeuille in de eerste helft van 2019. DD Equity Fund publiceert op haar website, www.doubledividend.nl, een uitgebreid maandbericht uiterlijk binnen twee weken na afloop van een maand. Naast een aantal verplichte gegevens wordt in het maandoverzicht uitgebreid ingegaan op de relevante ontwikkelingen in de markt en portefeuille. DD Equity Fund heeft hiervoor gekozen zodat (potentiële) beleggers altijd over actuele informatie beschikken.

Het eerste halfjaar van 2019 lieten de wereldwijde aandelenmarkten een sterk herstel zien. Na de slechte decembermaand 2018 kon een herstel verwacht worden op de aandelenbeurzen, maar de kracht van het herstel overrompelde menig belegger. In januari begonnen de aandelenmarkten aan hun opmars na positieve kwartaal- en jaarcijfers. Ook gaf de FED (Amerikaanse centrale bank) de markten een extra duw in de rug met de mededeling dat de FED voorlopig stopt met het verhogen van de rente. Behalve een zwakke meimaand lieten alle maanden in het eerste halfjaar van 2019 een stevige plus zien. De wereldwijde MSCI index in euro's behaalde het eerste halfjaar van 2019 een rendement van 17,4% en de Eurostoxx 600 een rendement van 17,2%. Het DD Equity Fund behaalde een rendement van 19,2%.

Hoewel DoubleDividend Management aan het begin van het jaar zeker niet negatief was over de vooruitzichten van aandelen was de kracht van het herstel in het eerste halfjaar van 2019 dusdanig sterk dat enige voorzichtigheid geboden is. De risico's die eind 2018 de aandelenmarkten beïnvloedden zijn nog steeds aanwezig. Het handelssconflict 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 in het eerste zes maanden harder zijn opgelopen dan de winstgevendheid. Het ligt dus voor de hand om iets voorzichtiger te zijn, ondanks dat de lange termijn vooruitzichten voor aandelen goed blijven. De belangrijkste verandering in het eerste halfjaar van 2019 is het feit dat centrale banken wereldwijd hun beleid drastisch hebben gewijzigd. Een stijging van de rente lijkt verder weg dan ooit. De FED heeft voor het eerst in tien jaar zelfs de rente in juli verlaagd met als argument dat de handelsspanningen en onzekerheid over de wereldeconomie druk uitoefenen op de economische vooruitzichten.

Het belangrijkste bedrijvnieuwswaard over het eerste halfjaar van 2019 kwam vooral van de technologiesector en van bedrijven die relatief hard worden geraakt door de handelsspanningen tussen Amerika en China. Zo nam het eerste halfjaar van 2019 de druk van de politiek op de grote technologiebedrijven toe. De Amerikaanse justitie kondigde in juli aan waarschijnlijk een antitrust zaak te beginnen tegen Alphabet, waarbij mogelijk ook Facebook en Amazon worden betrokken. Ook in Europa gaan steeds meer stemmen op om de macht van de grote technologiebedrijven te doorbreken. De chipsector kreeg te maken met de gevolgen van de handelsspanningen en de Amerikaanse boycot van Huawei. Echter de groeivoorzichten voor de technologiesector in het algemeen en met name de cloud-markt blijven onverminderd goed.

De bankensector in Europa kende een slecht eerste halfjaar 2019. Naast toenemende concurrentie van de zogenoemde fintech (financiële technologie) bedrijven, holt de lage rentes het verdienmodel uit. Ook waren er de nodige witwasschandalen en compliance issues. Het DD Equity Fund heeft een sterke onderweging naar de bancaire sector. Daarentegen heeft het Fonds wel een relatief grote weging naar betaalbedrijven zoals Mastercard en Visa. Onder meer de technologische ontwikkelingen op het gebied van betaalsystemen en de bijbehorende groei maakt deze sector interessant.

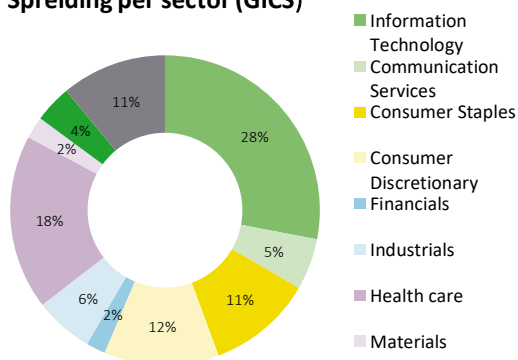
Daarnaast wordt duurzaamheid steeds meer een thema bij ondernemingen. Dit is ook goed merkbaar bij consumentengoederen bedrijven, zoals Unilever en Henkel. Er is duidelijk een trend zichtbaar dat consumenten, en dan vooral de millennials, steeds kritischer zijn op grote merken. Er wordt in toenemende mate de voorkeur gegeven aan duurzame producten van hippe jonge bedrijven. Niet voor niets doen ondernemingen regelmatig overnames in dit segment. Zo kocht Unilever in januari The Laundress, een New Yorkse fabrikant van eco-vriendelijke wasmiddelen en schoonmaakproducten. Eerder kocht Unilever al de Vegetarische Slager en theeproducent Pukka Herbs.

Wereldwijd deed de Amerikaanse economie het nog steeds goed ondanks de toenemende zorgen over de gevolgen van de handelsspanningen. Binnen Europa blijft vooral Duitsland achter. Na jaren Europa te hebben aangevoerd, wordt Duitsland extra hard geraakt door de handelsspanningen en alle schandalen in de auto-industrie. Ook krijgt het land veel kritiek op de slechte (digitale) infrastructuur. China heeft ook te maken met een afnemende groei, onder meer door de handelsspanningen. Aan de andere kant kent China een sterke technologiese sector met een aantal grote spelers die sterk expanderen.

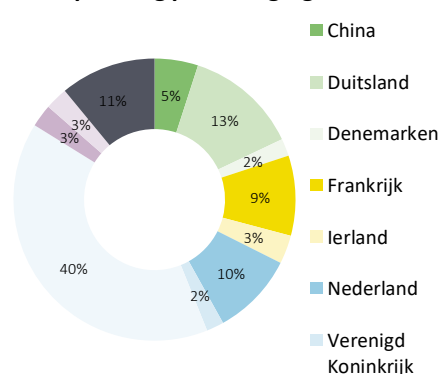
Gezien het bovenstaande wordt voorzichtig geopereerd binnen de portefeuille. In algemene zin zijn de risico's iets afgebouwd door meer risicovolle posities te verkopen, de weging van grote individuele aandelenposities wat terug te brengen en de kaspositie op te hogen. De kaspositie bedroeg circa 11% per ultimo juni. Gezien de risico's en het reeds behaalde rendement brengt een iets grotere kaspositie op dit moment de juiste balans in de portefeuille. Bij een verdere stijging van de markt zal het Fonds mogelijk wat achterblijven, maar bij een eventuele correctie kan ingespeeld worden op de kansen in de markt.

Spreiding portefeuille over landen en sectoren ultimo juni 2019

Spreiding per sector (GICS)



Spreiding per vestigingsland



Ontwikkelingen op duurzaamheid

De Sustainable Development Goals (SDGs) van de Verenigde Naties (VN) hebben de afgelopen jaren een definitieve plek ingenomen bij de totstandkoming van een duurzame agenda. De SDGs vormen een uitstekende basis voor een duurzaam beleggingsbeleid aangezien ze universeel zijn en de VN een belangrijk deel van de verantwoordelijkheid voor het realiseren van de 17 doelstellingen bij de private sector heeft gelegd. Afgelopen jaar onderschreven en omarmden dan ook steeds meer (beursgenoteerde) ondernemingen de SDGs. Dat is goed nieuws, maar er is ook nog een lange weg te gaan, vooral op het gebied van het vertalen van de doelstellingen naar concrete stappen binnen de ondernemingen. DoubleDividend Management heeft de Sustainable Developments Goals (SDGs) geïntegreerd in het beleggingsproces en loopt hierin voorop in de markt. Voor elke onderneming in de portefeuille van DD Equity Fund wordt gekeken welke SDGs het meest relevant zijn en wat de bijdrage van de onderneming is op deze SDGs. Ook moedigt DoubleDividend Management ondernemingen aan niet alleen de SDGs te onderschrijven maar ook het duurzaamheidsbeleid te rapporteren op basis van de SDGs. Op de website is het document 'SDGs in beleggingsproces DoubleDividend_Mindmap' voorbeelden te vinden hoe sectoren en ondernemingen in het beleggingsuniversum een bijdrage leveren op de verschillende SDGs.

In maart 2019 is het jaarlijkse duurzaamheidsrapport gepubliceerd. Dit rapport geeft onder meer informatie over de beleggingsfilosofie van DoubleDividend Management, het uitsluitingenbeleid en het uitgeoefende stemgedrag. Voor het duurzaamheidsrapport verwijzen wij graag naar de website, www.doubedividend.nl.

Beleggingsbeleid en beleggingsproces

DD Equity Fund is een wereldwijd duurzaam aandelenfonds. Dit vertaalt zich in een aandelenportefeuille met een 25 tot 50-tal aan gereguleerde effectenbeurzen genoteerde ondernemingen van hoge kwaliteit die voorop lopen in duurzaamheid. DD Equity Fund heeft een absolute rendementsdoelstelling en een lange termijn beleggingshorizon. Het Fonds streeft naar een netto rendement van 8% gemiddeld per jaar over de lange termijn.

DD Equity Fund onderscheidt zich in haar beleggingsfilosofie. Zij wil met haar beleggingsbeleid een brug slaan tussen financieel rendement en maatschappelijk rendement in de overtuiging dat een integrale analyse van financiële- en duurzaamheidsaspecten een positieve bijdrage levert aan het rendement en risicoprofiel van de aandelenportefeuille.

Het beleggingsproces van DD Equity Fund is duidelijk vastgelegd en bestaat uit een vijftal stappen, te weten:

(i) Samenstellen universum

Het universum bestaat uit beursgenoteerde ondernemingen die vooroplopen op het gebied van duurzaamheid (milieu en sociale aspecten) en corporate governance (goed bestuur).

(ii) Quick Scan

Tijdens de Quick Scan wordt kort geïnventariseerd of de ondernemingen uit het samengestelde universum naar hoge waarschijnlijkheid voldoen aan de gestelde kwaliteitsvereisten ('de schijf van vijf').

(iii) Geïntegreerde diepte-analyse

Van de overgebleven ondernemingen wordt een uitgebreid model gemaakt. Dit door de Beheerder ontwikkelde 'schijf van vijf' kwaliteitsmodel bevat de volgende onderdelen: Score op ESG (Environmental, Social en Governance), bedrijfsmodel en vooruitzichten, track record en management, balans structuur en waardering.

Op milieu en sociaal gebied is de ESG-analyse ingedeeld op de drie kritische trends die volgens de Beheerder het belangrijkste zijn voor de kwaliteit van de samenleving. Onderzocht wordt of de ondernemingen een substantiële inspanning doen en een positieve impact hebben op één van de volgende trends:

- Klimaatverandering (o.a. uitstoot van koolstofdioxide en methaan, afhankelijkheid van fossiele brandstoffen)
- Ecosystemen (o.a. behoud van ecosystemen, voorraden zoetwater en grondstoffen, uitstoot chemische stoffen en afvalstromen)
- Welzijn (o.a. chronische ziekten zoals obesitas en hart- en vaatziekten, voedselzekerheid en ongelijkheid van inkomen)

Uit de ondernemingen die aan alle bovengenoemde kwaliteitscriteria voldoen selecteert de Beheerder de ondernemingen die het meest aantrekkelijk gewaardeerd zijn in vergelijking met de waarde en het risicoprofiel die de Beheerder daaraan toekent. DD Equity Fund richt zich daarbij op de lange termijn. Om in aanmerking te komen voor opname in de portefeuille dient een onderneming een minimaal verwacht rendement van netto 8% per jaar te hebben.

(iv) Portefeuille constructie

Bij de samenstelling van de portefeuille voor DD Equity Fund wordt gekomen tot een selectie van een 25 tot 50-tal aandelen van hoge kwaliteit met een wereldwijde spreiding naar landen en sectoren. Het doel is een breed gespreide portefeuille van duurzame en kwaliteitsaandelen met een relatief laag risicoprofiel. De weging van een aandeel in de portefeuille hangt af van de rendementsverwachting (waardering) en de risico's op de factoren in de 'schijf van vijf'.

(v) Monitoring

Dagelijks wordt de aandelenportefeuille van DD Equity Fund gemonitord. Naar gelang de waardeontwikkelingen van de beleggingen, macro gebeurtenissen etc. kunnen aanpassingen in de aandelenportefeuille plaatsvinden. Dit alles met als doelstelling een duurzaam en verantwoord financieel rendement te behalen voor de beleggers.

Stembeleid

DoubleDividend Management B.V. heeft haar eigen stembeleid ontwikkeld en oefent, als Beheerder, de stemrechten uit op de door het Fonds gehouden aandelen.

DoubleDividend Management gebruikt het stemrecht in beginsel binnen alle ondernemingen waarin het belegt. Er kan op verschillende manieren worden gestemd. De gekozen manier hangt samen met de kosten, die per land sterk verschillen, en het belang van fysieke aanwezigheid. In het algemeen worden alle agendapunten

beoordeeld in het licht van het belang van het Fonds en haar beleggers. De Nederlandse corporate governance code en de OECD richtlijnen dienen primair als richtlijn bij het stemgedrag.

DoubleDividend Management publiceert op haar website het feitelijk stemgedrag per agendapunt van elke aandeelhoudersvergadering waarin DoubleDividend Management namens het Fonds haar stem uitbrengt. Op jaarbasis doet DoubleDividend Management verslag van de uitvoering van haar stembeleid. Indien DoubleDividend Management geen gebruik heeft gemaakt van het stemrecht zal in dit verslag worden toegelicht waarom afgezien is van uitoefening van het stemrecht. Op de website, www.doubledividend.nl, zal de uitvoering van het beleid gepubliceerd worden en is ook het stembeleid te vinden.

Betrokken aandeelhouderschap

DoubleDividend Management heeft een Stewardshipbeleid (beleid inzake betrokken aandeelhouderschap) opgesteld. Het stewardshipbeleid is gepubliceerd op de website. Betrokken aandeelhouderschap is voor DoubleDividend Management een belangrijk onderdeel in het beleggingsproces.

Voor DoubleDividend Management betekent betrokken aandeelhouderschap het volgende:

Weten waarin je belegt

De beleggingsportefeuille wordt bottom-up opgebouwd, geheel volgens de beleggingsfilosofie van DoubleDividend Management. Dit betekent dat een onderneming aan strenge selectiecriteria moet voldoen alvorens deze onderneming voor opname in de beleggingsportefeuille in aanmerking komt. Doordat DoubleDividend Management haar eigen geïntegreerde analyses (financieel en ESG) maakt en in een relatief beperkt aantal ondernemingen belegt, heeft DoubleDividend Management een goed inzicht in deze ondernemingen. De ondernemingen in de beleggingsportefeuilles worden doorlopend gemonitord op alle materiële aangelegenheden.

Met overtuiging beleggen

Als gevolg van haar beleggingsfilosofie en -proces heeft DoubleDividend Management een uitgesproken mening over de ondernemingen in de beleggingsportefeuilles. De ondernemingen moeten naar de overtuiging van DoubleDividend Management in staat zijn over een lange termijn financiële en maatschappelijke waarde te creëren. Hiervoor zijn de selectiecriteria zoals vastgesteld door DoubleDividend Management van groot belang. Door het strikt toepassen van de selectiecriteria in het beleggingsproces wordt een, voor de lange termijn, weerbare en toekomstbestendige beleggingsportefeuille samengesteld.

Jezelf verantwoordelijk voelen voor je beleggingen

DoubleDividend Management heeft zelf de selectie van een onderneming gemaakt en voelt zich dan ook zelf verantwoordelijk voor deze selectie. DoubleDividend Management gaat nadrukkelijk niet mee in de waan van de dag op de (financiële) markten en heeft een lange termijn beleggingshorizon.

Het afleggen van rekenschap

DoubleDividend Management is transparant over al haar beleggingen en legt in haar maandberichten uitgebreid rekenschap af over elke belegging. Ook als blijkt dat niet de juiste keuzes zijn gemaakt of dat bijvoorbeeld de governance van een onderneming faalt of duurzaamheidsdoelstellingen niet zijn behaald.

Nadat DD Equity Fund in een onderneming heeft belegd stelt zij zich op als een betrokken aandeelhouder. Zij maakt gebruik van haar aandeelhoudersrechten en blijft de ondernemingen monitoren op behaalde resultaten afgezet tegen de aangekondigde prognoses en doelstellingen. Indien nodig zal het Fonds het bestuur van een onderneming aanspreken op het toepassen en verbeteren van hun corporate governance, sociaal- of milieubeleid. De Beheerder is aangesloten bij Eumedion, het platform van institutionele beleggers op het gebied van corporate governance en duurzaamheid.

Informatievoorziening

Op de website, www.doubledividend.nl, wordt onder meer alle bij wet- en regelgeving gestelde informatie gepubliceerd over de Beheerder en het Fonds, zoals het prospectus, de essentiële beleggersinformatie, (half) jaarverslagen en de maandberichten. Daarnaast zijn het stewardshipbeleid, het stembeleid, de rapportage uitvoering stembeleid en het duurzaamheidsrapport gepubliceerd op de website.

Vooruitzichten

De vooruitzichten voor aandelen zijn redelijk tot goed. Op middellange termijn is de verwachting dat aandelen, gezien de huidige waardering en vooruitzichten, kunnen voldoen aan de gestelde rendementseis van 8% na kosten, maar een lange beleggingshorizon blijft van groot belang. Als belangrijkste risico's voor aandelen voor de komende periode zien we escalerende handelsspanningen, een harde Brexit en afnemende (wereldwijde) economische groei.

De strategie binnen aandelen blijft ongewijzigd. Wij richten ons voornamelijk op ontwikkelde markten, hebben een absolute rendementsdoelstelling en hebben geen actieve selectie op landen en sectoren. De focus is en blijft op kwaliteit zoals geformuleerd in onze 'schijf van vijf'.

Amsterdam, 29 augustus 2019

DoubleDividend Management B.V.

Namens de directie,

J.M. Hogeslag

W.P.C. Kastrop

Balans per 30 juni 2019

vóór resultaatbestemming (bedragen in euro's)

	Noot	<u>30-6-2019</u>	<u>31-12-2018</u>
Activa			
<i>Beleggingen</i>			
Aandelen	1.1	<u>45.644.658</u>	<u>46.329.324</u>
		45.644.658	46.329.324
<i>Vorderingen</i>			
Overige vorderingen		<u>26.623</u>	<u>30.770</u>
		26.623	30.770
<i>Liquiditeiten</i>			
		<u>5.393.939</u>	<u>3.484.225</u>
		5.393.939	3.484.225
Totaal activa		<u><u>51.065.220</u></u>	<u><u>49.844.319</u></u>
Passiva			
<i>Eigen vermogen</i>			
Participatiekapitaal	1.2	32.641.383	40.193.380
Overige reserves		9.603.689	9.109.102
Onverdeelde winst		<u>8.537.860</u>	<u>494.587</u>
		<u>50.782.932</u>	<u>49.797.069</u>
<i>Kortlopende schulden</i>			
Overlopende passiva		<u>282.288</u>	<u>47.250</u>
Totaal passiva		<u><u>51.065.220</u></u>	<u><u>49.844.319</u></u>
Intrinsieke waarde per participatie	1.3	<u>183,86</u>	<u>154,30</u>

De toelichting op de halfjaarcijfers maakt integraal onderdeel uit van deze halfjaarcijfers.

Winst- en verliesrekening over het eerste halfjaar 2019

(bedragen in euro's)

	Noot	1-1-2019 t/m 30-6-2019	1-1-2018 t/m 30-6-2018
Opbrengsten	2.1		
<i>Direct beleggingsresultaat</i>			
Dividenden		476.205	512.993
Rente		1.397	-
		<u>477.602</u>	<u>512.993</u>
<i>Indirect beleggingsresultaat</i>			
Gerealiseerd		1.183.420	852.073
Ongerealiseerd		7.098.857	-20.685
		<u>8.282.277</u>	<u>831.388</u>
<i>Overige opbrengsten</i>		<u>22.058</u>	<u>11.223</u>
Totaal opbrengsten		8.781.937	1.355.604
Uitgaven	2.2		
Managementvergoeding		190.868	183.521
Bewaarkosten		11.466	11.063
Overige bedrijfskosten		41.743	46.224
		<u>244.077</u>	<u>240.808</u>
Winst/(-verlies) uit gewone bedrijfsuitoefening voor belasting		<u>8.537.860</u>	<u>1.114.796</u>
Vennootschapsbelasting		-	-
Nettowinst/(-verlies)		<u><u>8.537.860</u></u>	<u><u>1.114.796</u></u>
Winst/(-verlies) per participatie*	2.3	<u>30,43</u>	<u>3,67</u>

De toelichting op de halfjaarcijfers maakt integraal onderdeel uit van deze halfjaarcijfers.

* De winst/(-verlies) per participatie is gebaseerd op het gewogen aantal uitstaande participaties in het eerste halfjaar van 2019.

Kasstroomoverzicht over het eerste halfjaar 2019

(bedragen in euro's)

	Noot	1-1-2019 t/m 30-6-2019	1-1-2018 t/m 30-6-2018
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten			
Resultaat boekjaar		8.537.860	1.114.796
Ongerealiseerde waardeveranderingen beleggingen		-7.098.857	20.685
Gerealiseerde waardeveranderingen beleggingen		-1.183.420	-852.073
Aankoop beleggingen	1.1	-4.618.090	-11.278.805
Verkoopopbrengst beleggingen	1.1	13.585.033	4.243.352
Aanpassingen voor:			
- Afschrijvingen		-	500
- Veranderingen in werkkapitaal:			
. mutatie vorderingen		4.147	390.815
. mutatie overige schulden		235.038	-223.294
Netto kasstroom uit beleggingsactiviteiten		<u>9.461.711</u>	<u>-6.584.024</u>
Kasstroom uit financieringsactiviteiten			
Inkoop participaties		-12.049.726	-1.216.148
Uitgifte participaties		4.497.729	5.231.578
Netto kasstroom uit financieringsactiviteiten		<u>-7.551.997</u>	<u>4.015.430</u>
Totale kasstroom		<u><u>1.909.714</u></u>	<u><u>-2.568.594</u></u>
Liquide middelen aan het begin van het jaar			
Netto kasstroom		<u>1.909.714</u>	<u>-2.568.594</u>
Liquide middelen per 30 juni		<u><u>5.393.939</u></u>	<u><u>809.873</u></u>

De toelichting op de halfjaarcijfers maakt integraal onderdeel uit van deze halfjaarcijfers.

Toelichting op de halfjaarcijfers per 30 juni 2019

(bedragen in euro's)

Algemeen

DD Equity Fund ('het Fonds') is een fonds voor gemene rekening. Het is geen rechtspersoon, maar een vermogen dat is gevormd krachtens een overeenkomst tussen de beheerder, de juridisch eigenaar en elk van de participanten. Het Fonds kent een open-end structuur, is dagelijks verhandelbaar en heeft een notering aan Euronext Amsterdam. Daarnaast is deelname mogelijk via het digitale handelsplatform van NPEX.

Het Fonds heeft een besloten karakter. Participaties kunnen alleen verkocht worden aan het Fonds en aan bloed- en aanverwanten in de rechte lijn. Vanwege deze beperkte overdraagbaarheid van participaties wordt het Fonds voor de vennootschapsbelasting aangemerkt als 'fiscaal transparant'. Daardoor is het niet belastingplichtig voor de Nederlandse vennootschapsbelasting.

DD Equity Fund is per 22 juli 2014 een beleggingsinstelling in de zin van de Wet op het financieel toezicht ('Wft') en wordt beheerd door DoubleDividend Management B.V. (hierna ook 'DoubleDividend Management' of 'de Beheerder'). Aan DoubleDividend Management B.V. is als Beheerder is een vergunning verleend als bedoeld in artikel 2:65 Wft.

Grondslagen voor de opstelling van de halfjaarcijfers

De grondslagen voor de waardering van activa en passiva en resultaatbepaling zijn opgesteld in overeenstemming met Titel 9, Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek naar Nederlands recht, de stellige uitspraken opgenomen in de Richtlijnen voor de Verslaggeving van de Raad voor de Jaarverslaggeving (RJ) en in overeenstemming met de Wft.

Dezelfde grondslagen voor de waardering van activa en passiva en resultaatbepaling worden gehanteerd als in de jaarrekening. Alle bedragen luiden in euro's tenzij anders vermeld. Activa en passiva in vreemde valuta zijn omgerekend in euro's tegen de wisselkoers per balansdatum.

Wisselkoersen, in euro	30-6-2019	31-12-2018
Amerikaanse dollar	0,878	0,875
Pond sterling	1,118	1,114
Zwitserse frank	0,901	0,887
Zweedse kroon	0,095	0,099
Deense kroon	0,134	0,134
Japanse yen	0,008	0,008
Hongkong dollar	0,112	0,112

Toelichting bij specifieke posten in de balans

1.1) Beleggingen aandelen

Beleggingsoverzicht aandelen

	Marktwaarde 30-6-2019 €	% van totale beleggingen 30-6-2019	Marktwaarde 31-12-2018 €	% van totale beleggingen 31-12-2018
Aandelen				
ABN Amro Group NV	959.565	2,10%	1.047.540	2,26%
Adidas AG	1.303.200	2,86%	1.003.200	2,17%
Adobe Systems Inc	905.581	1,98%	-	-
Air Liquide SA	615.250	1,35%	542.250	1,17%
Air Products & Chemicals Inc	596.338	1,31%	-	-
Alibaba Group Holding Ltd	1.190.376	2,61%	1.199.055	2,59%
Alphabet Inc	1.328.832	2,91%	2.128.928	4,60%
Applied Materials Inc	709.853	1,56%	343.682	0,74%
ASML Holding NV	1.469.920	3,22%	1.481.328	3,20%
Baidu Inc	412.223	0,90%	-	-
Cerner Corp	1.287.320	2,82%	1.055.085	2,28%
CVS Caremark Corp	1.100.518	2,41%	1.318.252	2,85%
eBay Inc	1.630.225	3,57%	1.473.297	3,18%
EssilorLuxottica	631.125	1,38%	-	-
GrandVision NV	1.144.640	2,51%	1.071.280	2,31%
Group Danone SA	1.490.000	3,26%	1.414.730	3,05%
Heineken	834.190	1,83%	1.235.200	2,67%
Henkel KGaA	1.548.543	3,39%	1.715.000	3,70%
Hennes & Mauritz AB	-	-	683.878	1,48%
Henry Schein Inc	920.706	2,02%	412.124	0,89%
IBM Corp	1.089.832	2,39%	894.922	1,93%
Infineon Technologies AG	777.500	1,70%	-	-
Infosys Technologies Ltd	563.751	1,24%	749.508	1,62%
Johnson & Johnson Services Inc	1.223.042	2,68%	1.128.899	2,44%
Johnson Controls International	725.501	1,59%	1.141.233	2,46%
Klepierre SA	766.480	1,68%	700.960	1,51%
Koninklijke Ahold Delhaize NV	395.560	0,87%	772.625	1,67%
Mastercard Inc	1.411.152	3,09%	1.237.698	2,67%
Medtronic PLC	1.624.877	3,56%	1.352.683	2,92%
Microsoft Corp	1.411.591	3,09%	1.243.914	2,68%
Nestlé SA	318.557	0,70%	495.696	1,07%
Nike Inc	221.154	0,48%	648.559	1,40%
Novo Nordisk A/S	896.344	1,96%	977.957	2,11%
PayPal Holdings Inc	889.507	1,95%	735.599	1,59%
Rakuten Inc	-	-	674.849	1,46%
Reckitt Benckiser Group PLC	997.101	2,18%	947.221	2,04%
Roche Holding AG	989.418	2,17%	1.231.147	2,66%
SAP AG	1.690.640	3,70%	1.390.880	3,00%
Siemens AG	1.359.800	2,98%	1.265.940	2,73%
Siemens Gamesa Renewable Energy SA	-	-	510.720	1,10%
Simon Property Group Inc	-	-	367.384	0,79%
Starbucks Corp	-	-	1.126.711	2,43%
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd	687.917	1,51%	774.911	1,67%
Tencent Holdings Ltd	1.006.647	2,21%	982.330	2,12%
Tencent Music Entertainment Group	-	-	83	0,00%
Thermo Fisher Scientific Inc	1.134.696	2,49%	1.174.597	2,54%
Unibail-Rodamco SE	1.054.000	2,31%	1.083.200	2,34%
Unilever NV	964.080	2,11%	1.090.660	2,35%
Union Pacific Corp	935.540	2,05%	967.362	2,09%
Visa Inc	1.371.575	3,00%	1.269.597	2,74%
Wirecard AG	-	-	531.200	1,15%
Worldpay Inc	1.059.991	2,32%	735.450	1,59%
Totaal beleggingen aandelen	45.644.658	100,00%	46.329.324	100,00%

Landenverdeling

Hieronder volgt een specificatie van de landen waarin de ondernemingen zijn gevestigd.

Land	Marktwaarde		Marktwaarde	
	30-6-2019	%	31-12-2018	%
Verenigde Staten	20.365.177	45%	19.403.293	42%
Duitsland	6.679.683	15%	5.906.220	13%
Nederland	4.803.875	10%	5.607.973	12%
Frankrijk	4.556.855	10%	3.741.140	8%
China	2.197.023	5%	2.181.468	5%
Verenigd Koninkrijk	1.961.181	4%	2.037.881	4%
Ierland	1.624.877	4%	1.352.683	3%
Zwitserland	1.307.975	3%	1.726.843	4%
Denemarken	896.344	2%	977.957	2%
Taiwan	687.917	1%	774.911	2%
India	563.751	1%	749.508	2%
Zweden	-	-	683.878	1%
Japan	-	-	674.849	1%
Spanje	-	-	510.720	1%
Totaal Beleggingen	45.644.658	100%	46.329.324	100%

Verdeling portefeuille naar ICB (Industry Classification Benchmark) sector

ICB-sector	Marktwaarde		Marktwaarde	
	30-6-2019	%	31-12-2018	%
Basic Materials	1.211.588	3%	-	-
Consumer Goods	7.676.825	17%	8.550.266	18%
Consumer Services	4.316.679	9%	6.049.612	13%
Financials	5.562.772	12%	6.441.830	14%
Health care	8.564.848	19%	7.348.687	16%
Industrials	4.970.339	11%	5.416.245	12%
Information Technology	13.341.607	29%	12.011.964	26%
Oil & Gas	-	-	510.720	1%
Totaal Beleggingen	45.644.658	100%	46.329.324	100%

Mutatieoverzicht beleggingen aandelen

Hieronder volgt een vergelijkend overzicht van de mutaties in beleggingen aandelen.

	Beleggingen aandelen 1-1-2019 t/m 30-6-2019 €	Beleggingen aandelen 1-1-2018 t/m 31-12-2018 €
Per 1 januari	46.329.324	40.512.340
Aankopen	4.618.090	23.410.624
Verkopen	-13.585.033	-17.814.634
Gerealiseerde en ongerealiseerde resultaat uit beleggingen	8.282.277	220.994
Per einde periode	<u>45.644.658</u>	<u>46.329.324</u>

1.2) Eigen vermogen

(bedragen in euro's)

Mutatieoverzicht eigen vermogen

	Participatie kapitaal	Wettelijke reserve	Overige reserves	Onverdeeld resultaat	Totaal
Saldo per 1 januari 2018	34.902.398	500	6.698.598	2.410.004	44.011.500
Resultaatbestemming vorig jaar	-	-	2.410.004	-2.410.004	-
Nettoresultaat over het boekjaar	-	-	-	1.114.796	1.114.796
Allocatie wettelijke reserve	-	-500	500	-	-
Inkoop participaties	-1.216.148	-	-	-	-1.216.148
Uitgifte participaties	5.231.578	-	-	-	5.231.578
Saldo per 30 juni 2018	<u>38.917.828</u>	<u>-</u>	<u>9.109.102</u>	<u>1.114.796</u>	<u>49.141.726</u>
Saldo per 1 januari 2019	40.193.380	-	9.109.102	494.587	49.797.069
Resultaatbestemming vorig jaar	-	-	494.587	-494.587	-
Nettoresultaat over het boekjaar	-	-	-	8.537.860	8.537.860
Inkoop participaties	-12.049.726	-	-	-	-12.049.726
Uitgifte participaties	4.497.729	-	-	-	4.497.729
Saldo per 30 juni 2019	<u>32.641.383</u>	<u>-</u>	<u>9.603.689</u>	<u>8.537.860</u>	<u>50.782.932</u>

Uitstaand aantal participaties

Het participatiekapitaal van het Fonds bedraagt € 50.782.932 en bestaat uit 276.199 participaties. De participanten zijn naar rato van het aantal door hen gehouden participaties economisch gerechtigd tot het fondsvermogen.

Hieronder volgt een overzicht van de mutaties in het aantal participaties

	<u>1-1-2019 t/m 30-6-2019</u>	<u>1-1-2018 t/m 31-12-2018</u>
Aantal participaties per 1 januari	322.722	288.122
Uitgifte participaties	25.894	56.851
Inkoop participaties	<u>-72.417</u>	<u>-22.251</u>
Aantal participaties per einde periode	<u><u>276.199</u></u>	<u><u>322.722</u></u>

Alle (her)uitgiften en innamen door het Fonds hebben plaatsgevonden tegen de in het prospectus vermelde condities en volgens de voorgeschreven procedures.

De participaties van het Fonds zijn dagelijks verhandelbaar. In beginsel kan het Fonds iedere transactiedag op de handelskoers participaties uitgeven en inkopen.

1.3) Intrinsieke waarde per participatie

	<u>30-6-2019</u>	<u>31-12-2018</u>	<u>31-12-2017</u>
Intrinsieke waarde	50.782.932	49.797.069	44.011.500
Aantal participaties	276.199	322.722	288.122
Intrinsieke waarde per participatie	<u><u>183,86</u></u>	<u><u>154,30</u></u>	<u><u>152,75</u></u>

Toelichting bij specifieke posten in de winst-en-verliesrekening

2.1) Opbrengsten

Hieronder worden de opbrengsten uitgesplitst.

Direct beleggingsresultaat

	30-6-2019	30-6-2018
	€	€
Dividend	476.205	512.993
Rente	1.397	-
	<u>477.602</u>	<u>512.993</u>

Indirect beleggingsresultaat

Hieronder wordt het indirecte beleggingsresultaat uitgesplitst.

	30-6-2019	30-6-2018
	€	€
Gerealiseerde winst uit aandelen	2.275.604	1.036.585
Gerealiseerde verlies uit aandelen	-1.092.184	-184.512
Gerealiseerde resultaat uit aandelen	1.183.420	852.073
Ongerealiseerde winst uit aandelen	13.822.857	2.315.098
Ongerealiseerde verlies uit aandelen	-6.724.000	-2.335.783
Ongerealiseerde resultaat uit aandelen	7.098.857	-20.685
	<u>8.282.277</u>	<u>831.388</u>

Overige opbrengsten

De overige opbrengsten bestaat uit de op- en afslag welke per 1 januari 2015 door het Fonds op elke kapitaaltransactie (uitgifte/inkoop van participaties DD Equity Fund) in rekening wordt gebracht ten gunste van het Fonds om haar te compenseren voor onder meer transactiekosten. De hoogte van de op- of afslag is een vast percentage (0,25%) van de intrinsieke waarde per participatie.

Daarnaast was er in de eerste helft van 2019 een negatief ongerealiseerd resultaat op de dollarrekening van het Fonds.

2.2) Uitgaven en lopende kosten factor

Hieronder volgt een specificatie van de overige bedrijfskosten:

	<u>30-6-2019</u>	<u>30-6-2018</u>
	€	€
Managementvergoeding	190.868	183.521
<i>Bewaarkosten:</i>		
Bewaarderskosten (KAS Trust & Depositary Services)	4.300	4.134
Bewaarloon	7.166	6.929
<i>Overige bedrijfskosten:</i>		
Administratiekosten	11.176	10.525
Accountantskosten	8.898	9.267
Bloombergkosten	6.863	6.917
Kosten beursnotering	6.863	6.892
Interestkosten	-	4.830
Toezihtskosten	4.515	4.575
Afschrijvingen	-	500
Overige operationele kosten	<u>3.428</u>	<u>2.718</u>
	<u>244.077</u>	<u>240.808</u>

Aan de Beheerder wordt een jaarlijkse managementvergoeding betaald van 0,8% per boekjaar over het gemiddelde eigen vermogen van het Fonds in een bepaald jaar. Over het eerste halfjaar 2019 is een managementvergoeding van € 190.868 (eerste halfjaar 2018: € 183.521) in rekening gebracht. De managementvergoeding wordt op elke transactiedag achteraf berekend en ten laste van het eigen vermogen van het Fonds gebracht en wordt op de laatste dag van de maand aan de Beheerder betaalbaar gesteld.

De kosten toezichthouder (AFM) worden door de Beheerder op basis van pro rata belegd vermogen doorbelast en komen ten laste van het resultaat in het jaar waarop deze kosten betrekking hebben.

Lopende kosten factor

De lopende kosten factor heeft tot doel het kostenniveau op eenvoudige en vergelijkbare wijze inzichtelijk te maken. Hierbij worden de totale kosten die in de verslagperiode ten laste van het resultaat alsmede ten laste van het eigen vermogen zijn gebracht opgeteld en afgezet tegen de gemiddelde intrinsieke waarde van het Fonds. Het gemiddelde eigen vermogen is berekend door het gemiddelde te nemen van de 125 handelsdagen in het eerste halfjaar van 2019. De gemiddelde intrinsieke waarde bedroeg € 48.669.718. De lopende kosten factor over het eerste halfjaar 2019 was 0,50% (over het eerste halfjaar 2018: 0,52%).

Voor de goede orde wordt vermeld dat de transactiekosten onderdeel vormen van de kostprijs respectievelijk de verkoopprijs van de beleggingen. Daarnaast wordt opgemerkt dat bovenstaande berekeningsmethode verplicht is uit hoofde van de Wft.

Hieronder is de lopende kosten factor opgenomen:

	30-6-2019	Lopende
	€	kosten factor
Kosten gelieerde partijen		
Managementvergoeding	190.868	0,39%
Kosten niet-gelieerde partijen		
Bewaarkosten	11.466	
Administratiekosten	11.176	
Accountantskosten	8.898	
Bloombergkosten	6.863	
Kosten beursnotering	6.863	
Toezihtskosten	4.515	
Overige operationele kosten	3.428	
	<u>53.209</u>	<u>0,11%</u>
	<u>244.077</u>	<u>0,50%</u>

2.3) Winst/(-verlies) per participatie

	30-6-2019	30-6-2018
	€	€
Winst/(-verlies)	8.537.860	1.114.796
Gewogen gemiddeld aantal uitstaande participaties	<u>280.540</u>	<u>303.790</u>
Winst/ (-verlies) per participatie	<u>30,43</u>	<u>3,67</u>

De berekening van de winst(-verlies) per participatie is gebaseerd op de nettoresultaat ter grootte van € 8.537.860 (30 juni 2018: € 1.114.796) en op 280.540 (30 juni 2018: 303.790) participaties. Het gewogen aantal uitstaande participaties is het rekenkundige gemiddelde van het aantal uitstaande participaties per handelsdag in 2019. In totaal waren er 125 handelsdagen in het eerste halfjaar van 2019 (eerste halfjaar 2018: 126).

Overige gegevens

1) Deskundigenonderzoek

Dit halfjaarbericht is niet gecontroleerd door de externe accountant.

2) Voorstel verdeling nettoresultaat

	<u>30-6-2019</u> €
Netto resultaat	<u>8.537.860</u>
Toevoeging aan de overige reserves	8.537.860

Het nettoresultaat van € 8.537.860 wordt toegevoegd aan de overige reserves.

3) Gebeurtenissen na balansdatum

Na de balansdatum hebben zich geen belangrijke gebeurtenissen voorgedaan die van materiële invloed zouden kunnen zijn op het inzicht in de halfjaarcijfers.

4) Belangen van bestuurders

Overeenkomstig artikel 122, lid 2 van het Besluit gedragstoezicht financiële ondernemingen ('Bgfo') jo artikel 115y lid 9 Bgfo maken de bestuurders van de Beheerder melding van het totale persoonlijke belang dat zij bij iedere belegging van het Fonds aan het begin en het einde van het boekjaar hebben gehad.

Mevrouw J.M. Hogeslag heeft aan het begin van het boekjaar 2019 een persoonlijk belang gehad bij enige belegging van het Fonds. Mevrouw J.M. Hogeslag hield aan het begin van het boekjaar 2019 275 aandelen Klépierre en 40 Unibail-Rodamco-Westfield. Het Fonds hield 1 januari 2019 ook een positie in Klépierre en Unibail-Rodamco-Westfield. Ultimo juni 2019 heeft mevrouw J.M. Hogeslag een persoonlijk belang bij een belegging van het Fonds, zijnde 40 aandelen Unibail-Rodamco-Westfield. Het Fonds hield 30 juni 2019 ook een positie in Unibail-Rodamco-Westfield.

De heer W.P.C. Kastrop heeft aan het begin van het boekjaar 2019 een persoonlijk belang gehad bij een belegging van het Fonds. De heer W.P.C. Kastrop hield aan het begin van het boekjaar 2019 220 aandelen Unibail-Rodamco-Westfield. Het Fonds hield 1 januari 2019 ook een positie in Unibail-Rodamco-Westfield.

Ultimo juni 2019 heeft de heer W.P.C. Kastrop een persoonlijk belang bij een belegging van het Fonds, zijnde 220 aandelen Unibail-Rodamco-Westfield. Het Fonds hield 30 juni 2019 ook een positie in Unibail-Rodamco-Westfield.

De bestuurders van de Beheerder, aandeelhouders die werkzaam zijn bij de Beheerder en aan hen gelieerde personen hebben per 30 juni 2019 de volgende belangen in het DD Equity Fund.

Mevrouw J.M. Hogeslag	direct en indirect 1.783 participaties
Meneer W.P.C. Kastrop	direct en indirect 3.900 participaties
Meneer R.E.J. Vinck	direct en indirect 13.130 participaties

5) Vergunning Wet op het financieel toezicht

DoubleDividend Management B.V. is in het bezit van een vergunning op grond van artikel 2:65 Wft en staat onder toezicht van de Autoriteit Financiële Markten. DoubleDividend Management B.V. staat onder prudentieel toezicht van De Nederlandsche Bank. Wijzigingen van de voorwaarden van het Fonds waardoor rechten of zekerheden van de participanten worden verminderd of lasten aan hen worden opgelegd, worden na één maand van kracht conform artikel 115w Bgfo jo artikel 4:47 Wft lid 2.

6) Verklaring betreffende het halfjaarbericht

De directie verklaart dat dit halfjaarbericht 2019 een getrouw beeld geeft van de grootte en samenstelling van het vermogen van DD Equity Fund per 30 juni 2019 en van het resultaat over de periode 1 januari 2019 tot en met 30 juni 2019.