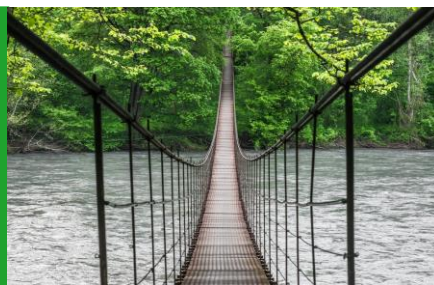


DD Equity Fund

Maandbericht november 2019

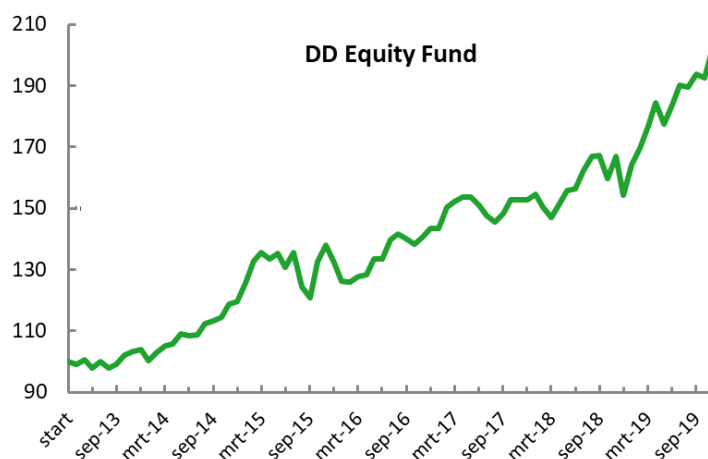


Profiel

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 november 2019 een rendement behaald van 4,63%, waardoor de intrinsieke waarde per participatie steeg naar € 201.48. Het rendement voor 2019 komt hiermee uit op 30,6%. Sinds de start van het fonds in april 2013 bedraagt het rendement 101,5%.



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

Fondsinformatie

Kerngegevens

| | |
|--------------------------|------------|
| Fondsomvang | € 66,7 mln |
| Uitstaande participaties | 331.211 |
| Intrinsieke waarde* | € 201.48 |
| Aantal belangen | 47 |
| Bèta | 0,88 |

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 | 4,25 | -3,62 | 3,53 | 3,45 | -0,28 | 2,10 | -0,56 | 4,63 | | 30,57 |

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

Ontwikkelingen in de markt

De aandelenmarkten lieten de afgelopen maand wederom sterke resultaten zien. De Eurostoxx 600 en de Amerikaanse S&P 500 stegen met respectievelijke 2,9% en 3,6% in november. Het positieve sentiment werd gevoed door goede bedrijfsresultaten en de hoop op een (gedeeltelijk) handelsakkoord tussen de VS en China. Ook de recente economische cijfers lijken erop te wijzen dat de economie niet afstevent op een recessie, maar dat de economische groei 'slechts' afvlakt. Het positieve sentiment zorgt ervoor dat veel beleggers met liquiditeiten die hebben gewacht op een dip in de markt onrustig worden en het geld alsnog in aandelen stoppen, bang een verdere stijging te missen.

Het DD Equity Fund wist volop te profiteren van de gunstige marktomstandigheden en boekte een resultaat van 4,6% over de maand november. Ondanks het lagere risico van de portefeuille gemeten naar bèta (de bèta van de portefeuille bedroeg ultimo november 0,88 versus 1 voor de markt) weet het DD Equity Fund de stijgende markt meer dan bij te benen. De koers van het fonds is deze maand voor het eerst gestegen tot boven 200 euro per participatie, een verdubbeling sinds de start van het fonds in april 2013. Het geannualiseerde rendement sinds de start van het fonds komt hiermee uit op 11,1%.

De sterke resultaten en de verbetering van het sentiment in de afgelopen maanden hebben geen invloed op de uitvoering van onze strategie. We blijven onverminderd kansen zien in de aandelenmarkt, maar blijven ook voorzichtig opereren. Een aantal risico's (conjunctuur, handelsspanningen, Brexit) zijn, voor het moment, weliswaar wat meer naar de achtergrond verdwenen, maar de kans op een correctie in de markt blijft aanzienlijk. Sociale onrusten, de aanstaande Amerikaanse verkiezingen en het beleid van centrale banken zijn belangrijke thema's die de financiële markten ook de komende periode bezig zullen houden.

Vooraf de sociale onrusten hebben het afgelopen jaar hun weg naar de financiële markten weten te vinden en hebben ervoor gezorgd dat de manier waarop we tegen zaken als globalisering, winstmarges, welvaartverdeling, concurrentieverhoudingen, duurzaamheid en monetair beleid kijken is veranderd. Het toenemend besef dat een te grote groep te weinig heeft geprofiteerd van de welvaartsgroei en het begrip winst een andere definitie verdient, leidt (al dan niet onder druk) tot beleidswijzigingen bij overheden, belangenorganisaties en inmiddels ook bedrijven. Voor de beursgenoteerde bedrijven zal dit belangrijke consequenties hebben voor de inrichting van de keten (supply-chain), verhoudingen met werknemers en andere belanghebbenden ("stakeholders"), winstmarges en concurrentieverhoudingen. Veranderingen gaan meestal niet geleidelijk en zullen dus ongetwijfeld voor de nodige onrust zorgen, maar we zijn ervan overtuigd dat alleen bedrijven die deze veranderingen omarmen uiteindelijk succesvol zullen zijn.

De opgelopen koersen vereisen een gedisciplineerde kijk op waarderingen van individuele aandelen en waar nodig hebben we posities afgebouwd of geheel verkocht. Hierdoor is onze kaspositie de

afgelopen tijd opgelopen. De beste kansen liggen in de sectoren technologie en gezondheidszorg. Omdat we niet werken met een benchmark, hoeven we alleen te investeren in die sectoren en bedrijven waar we kansen zien.

Grootste positieve en negatieve bijdrage

De grootste positieve bijdrage aan het resultaat kwam de afgelopen maand van het Chinese Alibaba. Alibaba profiteerde onder andere van een succesvol beursdebuut in Hongkong. Het aandeel was al genoteerd in New York, maar heeft nu een tweede notering gekregen in Hongkong. Ook Baidu, een andere Chinese technologiereus, leverde een belangrijke bijdrage aan het resultaat in november. De afgelopen maanden hebben we onze positie in de Chinese technologiesector fors uitgebreid onder andere vanwege de aantrekkelijke waardering. CVS Health en Adobe stegen fors in waarde naar aanleiding van goede kwartaalresultaten en leverden daarmee ook een belangrijke bijdrage aan het maandresultaat. De grootste negatieve bijdrage kwam op naam van ABN AMRO. De financiële sector blijft slecht presteren als gevolg van de lage rente en de hoge investeringen waardoor de marges onder druk staan.

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

| Top 5 hoogste bijdrage | | | Top 5 laagste bijdrage | | |
|------------------------|-----------|----------|------------------------|-----------|----------|
| | Rendement | Bijdrage | | Rendement | Bijdrage |
| Alibaba (China) | 14,5% | 0,4% | ABN AMRO (NL) | -7,2% | -0,1% |
| CVS Health (VS) | 14,7% | 0,3% | Levi Strauss & Co (VS) | -4,7% | -0,1% |
| Adobe (VS) | 12,7% | 0,3% | Lam Research (VS) | -5,7% | -0,0% |
| Siemens (Dui) | 13,3% | 0,3% | Klepierre (Fra) | -2,5% | -0,0% |
| Baidu (China) | 17,8% | 0,3% | Tokyo Electron (Japan) | -0,0% | -0,0% |

Bron: DoubleDividend/Bloomberg

Portefeuillewijzigingen

De afgelopen maand hebben weer een flink aantal wijzigingen in de portefeuille plaatsgevonden. De posities in Nestlé, Air Liquide en Thule zijn volledig verkocht. De koersen van deze aandelen waren flink opgelopen waardoor het rendementsperspectief te mager was geworden.

Twee nieuwe toevoegingen aan de portefeuille zijn het Japanse bedrijf Tokyo Electron en het Amerikaanse LAM Research. Beide ondernemingen zijn belangrijke toeleveranciers voor de chipsector. Net als het Nederlandse ASML ontwikkelen en verkopen zij machines die worden gebruikt voor de productie van chips. De wereldwijde chipsector heeft een matig jaar achter de rug, maar onder andere de introductie van 5G, Artificial Intelligence (AI), zelfrijdende auto's en big data vormen naar verwachting een belangrijke impuls voor de vraag naar geavanceerde chips. Bedrijven als ASML, Applied Materials, LAM Research en Tokyo Electron zullen daarvan profiteren omdat zij over unieke kennis en producten beschikken die essentieel zijn voor de productie van deze chips. De technologische voorsprong van deze ondernemingen op de concurrentie is groot en de lange termijn rendementsperspectieven zijn dan ook zeer goed voor deze bedrijven. Toch is beleggen in de chipsector niet zonder risico's, voornamelijk vanwege het cyclische karakter van de sector. Hierdoor kunnen de koersen van deze aandelen op korte en middellange termijn nogal beweeglijk zijn. Vanuit duurzaamheidsperspectief leveren deze bedrijven vooral een bijdrage op het gebied van onder andere klimaat, veiligheid, wetenschap en gezondheidszorg. Met de toevoeging van LAM research en Tokyo Electron aan de portefeuille hebben we een positie in alle belangrijke toeleveranciers voor de productie van chips. Applied Materials kwam deze maand overigens met uitstekende kwartaalresultaten en gaf aan dat de dip in de chipcyclus voorbij lijkt te zijn.

Andere aankopen in november waren Adobe, Alibaba, Baidu, Cerner, Danone, FIS Global, HDFC Bank, Reckitt Benckiser, Roche, PayPal, Heineken, Visa en Unilever. De posities in Mastercard en Infineon zijn wat afgebouwd. De aankopen in portefeuille blijven zich concentreren rond de thema's

technologie, gezondheidszorg, fintech en consumentengoederen. De kaspositie in portefeuille is afgelopen maand iets opgelopen tot 12,4%.

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

| Onderneming en gewing | | | |
|------------------------------|------|----------------|------|
| Visa (VS) | 2,9% | Medtronic (VS) | 2,6% |
| Alibaba (China) | 2,9% | Adobe (VS) | 2,5% |
| Alphabet (VS) | 2,9% | Henkel (Dui) | 2,5% |
| Johnson & Johnson (VS) | 2,6% | Microsoft (VS) | 2,5% |
| SAP (Dui) | 2,6% | Danone (Fra) | 2,5% |

Bron: DoubleDividend

Het DoubleDividend Team

Bijlage: portefeuille karakteristieken

Tabel: Performance DDEF*

| | Nov 2019 | 2019 | Vanaf start (april 2013) |
|------------------------|--------------|---------------|-----------------------------|
| Koersresultaat | 3,93% | 27,67% | 86,03% |
| Valutaresultaat | 0,71% | 2,31% | 10,92% |
| Dividend | 0,07% | 1,68% | 14,60% |
| Overig | -0,08% | -1,08% | -10,07% |
| Totaalresultaat | 4,63% | 30,57% | 101,48% |

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

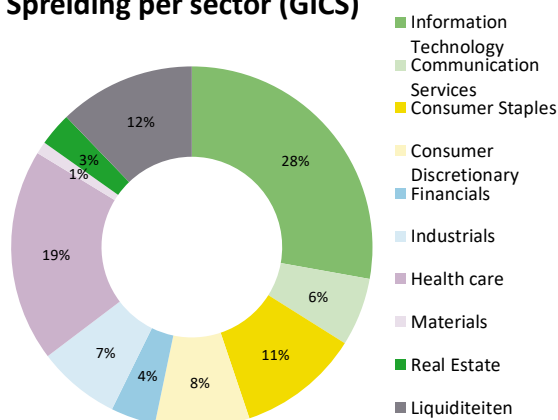
Bron: DoubleDividend

Tabel: Kenmerken portefeuille DDEF per einde maand

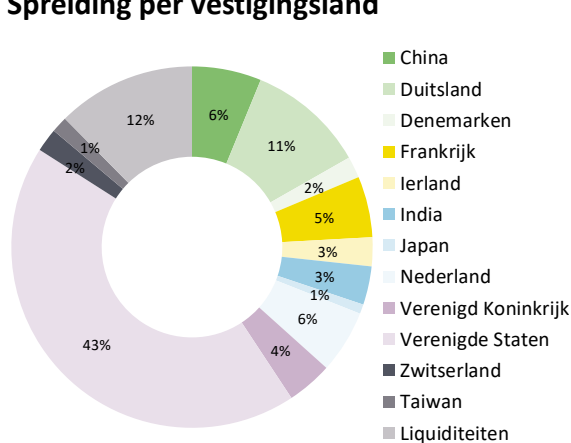
| Waardering | | Risico | |
|----------------------------|------|--------------------------------|-------|
| Koers/Winst huidig | 23,5 | Bèta (raw) | 0,88 |
| Koers/Winst verwacht | 18,4 | Schuld /EBITDA | 3,0 |
| EV/EBITDA verwacht | 14,2 | VAR (Monte Carlo, 95%, 1 jaar) | 17,0% |
| Dividendrendement verwacht | 2,2% | Standaarddeviatie | 11,4% |
| Price/ cashflow verwacht | 13,8 | Tracking error (vs MSCI world) | 3,7% |

Bron: DoubleDividend/Bloomberg

Spreiding per sector (GICS)



Spreiding per vestigingsland



Spreiding portefeuille op basis van omzet

