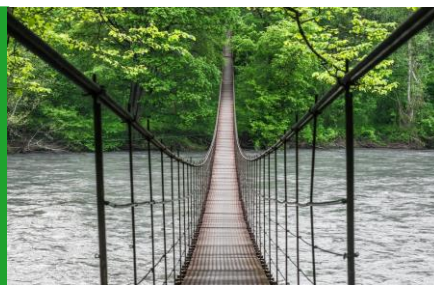


# DD Equity Fund

## Maandbericht maart 2020

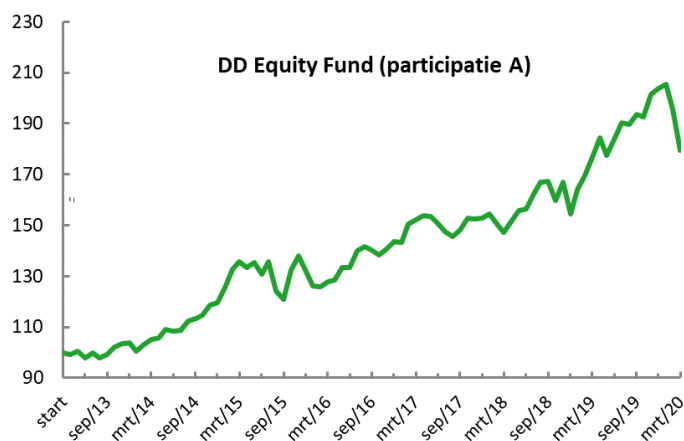


### Profiel

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 participaties A\*

DD Equity Fund heeft over de maand maart 2020 een rendement behaald van -8,16%, waardoor de intrinsieke waarde per participatie A daalde naar € 179,55. Sinds de start van het fonds in april 2013, precies zeven jaar geleden, bedraagt het rendement 79,6%. Dit komt neer op een gemiddeld jaarlijks netto rendement van 8,7%.



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

### Fondsinformatie

#### Kerngegevens

Fondsomvang	€ 71,2 mln
Uitstaande participaties A	288.535
Uitstaande participaties B	108.081
Intrinsieke waarde A*	€ 179,55
Intrinsieke waarde B*	€ 179,69
Aantal belangen	45
Bèta	0,76

#### Kosten

Lopende kosten:	
Management fee A	0,80%
Management fee B	0,50%
Overige kosten**	0,25%
Op- en afslag	0,25%

#### Overig

Startdatum	Part. A: april 2013 Part. B: januari 2020
Beheerder	DoubleDividend Management B.V.
Status	Open-end, dagelijks
Beurs	Euronext Amsterdam
ISIN (A)	NL0010511002
ISIN (B)	NL0014095127
Benchmark	Geen
Valuta	Euro

#### Risicometer



\* per participatie  
\*\* naar verwachting

**Tabel: maandelijks totaalrendementen in %, participatie A (de cijfers zijn na kosten) \***

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mei	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dec	Totaal
<b>2013</b>				-0,84	1,37	-2,53	1,95	-2,01	1,31	3,02	1,26	0,35	<b>3,79</b>
<b>2014</b>	-3,29	2,58	2,17	0,43	3,26	-0,58	0,09	3,37	1,00	1,09	3,60	0,70	<b>15,17</b>
<b>2015</b>	5,01	5,81	2,05	-1,59	1,47	-3,44	3,71	-8,30	-2,70	9,50	4,12	-4,06	<b>10,66</b>
<b>2016</b>	-4,52	-0,31	1,46	0,44	4,09	-0,07	4,79	1,18	-0,95	-1,25	1,58	2,03	<b>8,44</b>
<b>2017</b>	-0,06	4,86	1,16	1,13	-0,17	-1,75	-2,16	-1,42	1,83	3,12	-0,13	0,10	<b>6,49</b>
<b>2018</b>	1,10	-2,62	-2,16	2,92	2,79	0,41	3,97	2,78	0,10	-4,42	4,50	-7,59	<b>1,01</b>
<b>2019</b>	6,37	3,36	4,19	4,25	-3,62	3,53	3,45	-0,28	2,10	-0,56	4,63	1,16	<b>32,08</b>
<b>2020</b>	0,73	-4,77	-8,16										<b>-11,90</b>

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

## Ontwikkelingen in de markt

De wereldwijde aandelenmarkten waren de afgelopen maand wederom in de ban van het coronavirus. De beurzen doen hun best de financieel economische consequenties van de crisis in te prijzen met grote volatiliteit tot gevolg. De markt liet afgelopen weken niet alleen forse uitslagen naar beneden zien, maar ook historisch grote koersstijgingen.

Op 23 maart noteerden de beurzen een voorlopig dieptepunt. De MSCI World index was toen bijna 34% gedaald ten opzichte van het hoogtepunt op 19 februari. In de afgelopen week herstelden de beurzen weer flink als gevolg van het uitgebreide pakket van steunmaatregelen van overheden en centrale banken. De MSCI World Index sloot de maand uiteindelijk af met een min van 13,1%, waarmee het jaarresultaat uitkomt op een verlies van 19,2%. Zowel de Europese als Amerikaanse beurzen moesten de afgelopen maand per saldo flinke verliezen incasseren. De Eurostoxx 600 Index eindigde de maand met een verlies van 14,4% en staat op een min van 24,8% voor het jaar. De Amerikaanse S&P 500 Index daalde 12,4% en staat voor het jaar op een verlies van 20%.

Het DD Equity Fund moest ook flink terrein prijsgeven, maar bewees haar defensieve kwaliteiten. Het fonds sloot de maand af met een verlies van 8,2% waarmee het jaarresultaat uitkomt op min 11,9%.

## Economische impact

Met de verdere verspreiding van het coronavirus over de wereld en de drastische maatregelen om verdere verspreiding te voorkomen en het gezondheidsstelsel te ontlasten, worden de economische consequenties steeds groter. Inmiddels is duidelijk dat de economische consequenties gigantisch zijn. Een recessie is nu een gegeven. De vraag is alleen hoe diep en vooral hoe lang. De wereldwijde economie staat momenteel in de pauzestand. Volgens schattingen van de OECD is in veel landen met verregaande maatregelen de economie met 25-35% gekrompen. Deze enorme klap is vooral het gevolg van het tot stilstand komen van de consumentenbestedingen. In Hongkong zijn de bestedingen in winkels met 44% gedaald in februari. In de VS alleen al gaat het naar verwachtingen om een daling van \$ 430 miljard in drie maanden tijd.

Wereldwijd zijn miljoenen mensen werkeloos geworden, vooral in landen met een beperkt sociaal vangnet. De werkloosheidsaanvragen in de VS stegen in "no time" van 0,3 naar 3,3 miljoen mensen. De maatregelen van overheden zijn erop gericht de permanente schade aan de economie te beperken zodat wanneer het virus onder controle is, de economie snel kan herstellen. Belangrijke maatregelen zijn gericht op het beschermen van werkgelegenheid middels het doorbetalen van lonen en steun aan het midden- en kleinbedrijf dat over relatief weinig reserves beschikt. De centrale banken bieden steun door de markten te overspoelen met liquiditeiten. Deze maatregelen zijn van groot belang, maar waarschijnlijk ook maar voor een beperkte periode vol te houden. Binnen enkele weken zal de economie weer langzaam op gang moeten komen en de kans is groot dat het virus dan nog niet onder

controle is. Een scenario waarin de economie over enkele weken in aangepaste vorm op gang komt wordt daarom steeds waarschijnlijker.

### Impact op bedrijven

Bedrijven die op dit moment het hardst worden geraakt zijn vooral actief in de luchtvaart, het hotelwezen, retail, olie & gas en de financiële sector. Sectoren die het relatief goed doen zijn vooral gerelateerd aan de dagelijkse boodschappen, gezondheidszorg en bijvoorbeeld nutsbedrijven en telecom.

Ook in de portefeuille van het DD Equity Fund is dat zichtbaar. De relatief goede prestatie van het fonds is niet alleen te verklaren door de forse kaspositie, maar ook vanwege het feit dat het fonds weinig heeft belegd in de sectoren die relatief slecht presteren en juist veel in de sectoren die relatief goed presteren. Farmaceuten als Roche, Novo Nordisk en Merck leverden bijvoorbeeld de afgelopen maand een positieve bijdrage aan het resultaat. Hetzelfde gold voor Nestlé, Procter & Gamble en Essity, bedrijven die vooral dagelijkse consumentengoederen verkopen zoals etenswaren, huishoudelijke producten en producten voor persoonlijke verzorging. De grootste dalers in portefeuille zijn vooral gerelateerd aan de retailsector (zoals Unibail-Rodamco-Westfield), de bankensector (HDFC Bank) en ook de relatief cyclische chipsector (Applied Materials en LAM research).

### Grootste positieve en negatieve bijdrage

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

Top 5 hoogste bijdrage			Top 5 laagste bijdrage		
	Rendement	Bijdrage		Rendement	Bijdrage
Nike (VS)	12,7%	0,2%	HDFC Bank (India)	-29,8%	-0,9%
Roche (Zwi)	4,5%	0,1%	Applied Materials (VS)	-21,1%	-0,6%
Microsoft (VS)	2,5%	0,1%	Unibail-Rodamco (Fra)	-48,8%	-0,6%
Novo Nordisk (Zwi)	5,0%	0,1%	LAM Research (VS)	-17,7%	-0,4%
Procter & Gamble (VS)	4,8%	0,1%	Alphabet (VS)	-13,1%	-0,4%

Bron: DoubleDividend/Bloomberg

### Portefeuillewijzigingen

De afgelopen maand hebben we zeer veel transacties gedaan in de portefeuille. In totaal hebben deze maand meer dan 110 aan- en verkopen plaatsgevonden. Het grote aantal transacties heeft drie redenen: 1) Vanwege de veranderde marktomstandigheden hebben we de strategie van het fonds verder aangescherpt. 2) We hebben met aan- en verkopen gebruik gemaakt van de beweeglijkheid in de markt en 3) Vanwege de grote beweeglijkheid in de markt hebben we relatief veel kleine transacties gedaan.

De strategie van het fonds is niet gewijzigd maar wel wat aangescherpt. We hebben een aantal sectoren uitgekozen die naar verwachting relatief goed zullen presteren onder de huidige omstandigheden en in sommige gevallen kunnen profiteren van de waarschijnlijk blijvende veranderingen die deze crisis met zich meebrengt. Dit zijn onder andere gezondheidszorg & diagnostiek, digitaal betalen, dagelijkse consumptiegoederen, cloud dienstverlening en digitalisering. Daarnaast zijn we extra kritisch op de balanspositie van bedrijven.

Veel bedrijven actief in de gezondheidszorg en diagnostiek hebben een zwaarder gewicht gekregen in de portefeuille. Dit geldt onder andere voor Johnson & Johnson en Medtronic. Visa en Mastercard (digitaal betalen), Alibaba (e-commerce), Unilever en Danone (food) en Microsoft en Adobe (cloud en thuiswerken) hebben ook een zwaarder gewicht gekregen in de portefeuille. Procter & Gamble (food, home & beauty), Essity (persoonlijke hygiëne) en Agilent (laboratoriuminstrumenten) zijn nieuw aan

de portefeuille toegevoegd. Ook Nike en Air Products zijn opnieuw opgenomen in de portefeuille na een forse koersdaling.

De posities in IBM, Johnson Controls, Levi Strauss & Co, 3M en FIS Global zijn geheel verkocht. Deze bedrijven dragen iets meer risico en hebben een minder sterke balanspositie dan de andere bedrijven in portefeuille.

Tenslotte hebben we gebruik gemaakt van de beweeglijkheid in de markt door posities te kopen en weer te verkopen. Nestlé, Infineon en Novartis zijn deze maand gekocht en ook weer met (forse) winst verkocht. Ook de positie in Nike is na een forse winst weer gedeeltelijk afgebouwd waardoor Nike zelfs de grootste positieve bijdrage aan het resultaat heeft geleverd.

Per saldo hebben we de kwaliteit in de portefeuille nog verder verbeterd en de risico's verkleind. De kaspositie blijft relatief groot met 21,2%.

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

Onderneming en gewing			
Alphabet (VS)	3,5%	Visa (VS)	2,7%
Johnson & Johnson (VS)	3,2%	AIA Group (HK)	2,7%
Alibaba (Chi)	3,0%	SAP (Dui)	2,6%
Unilever (Ned)	3,1%	Applied Materials (VS)	2,6%
Danone (Fra)	3,1%	Medtronic (VS)	2,5%

Bron: DoubleDividend

## Het DoubleDividend Team

## Bijlage: portefeuille karakteristieken

Tabel: Performance DDEF, Participatie A\*

	Mrt 2020	2020	Vanaf start (april 2013)
Koersresultaat	-8,38%	-13,52%	62,95%
Valutaresultaat	0,07%	1,45%	11,76%
Dividend	0,23%	0,41%	15,54%
Overig	-0,08%	-0,24%	-10,71%
<b>Totaalresultaat</b>	<b>-8,16%</b>	<b>-11,90%</b>	<b>79,55%</b>

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

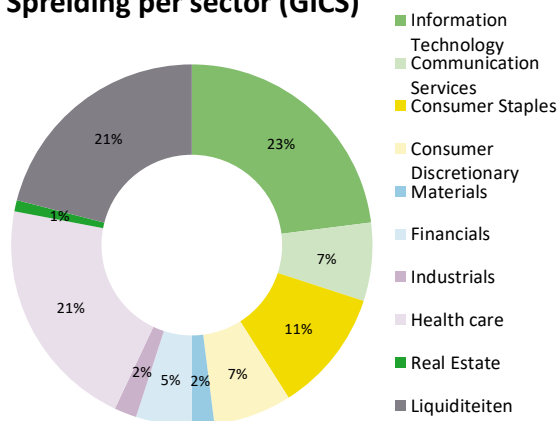
Bron: DoubleDividend

Tabel: Kenmerken portefeuille DDEF per einde maand

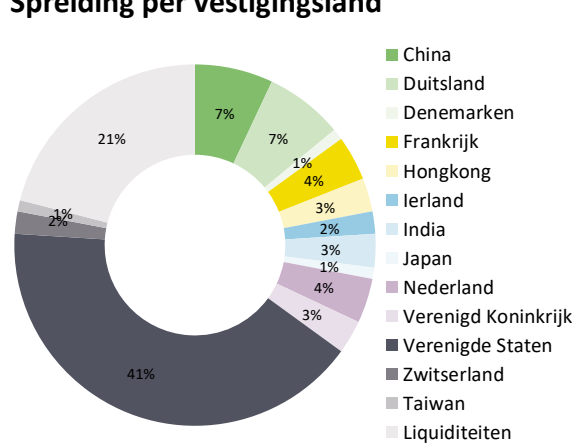
Waardering		Risico	
Koers/Winst huidig	19,6	Bèta (raw)	0,76
Koers/Winst verwacht	15,7	Schuld /EBITDA	2,7
EV/EBITDA verwacht	13,6	VAR (Monte Carlo, 95%, 1 jaar)	35,3%
Dividendrendement verwacht	2,6%	Standaarddeviatie	20,5%
Price/ cashflow verwacht	12,9	Tracking error (vs MSCI world)	9,2%

Bron: DoubleDividend/Bloomberg

### Spreiding per sector (GICS)



### Spreiding per vestigingsland



### Spreiding portefeuille op basis van omzet

