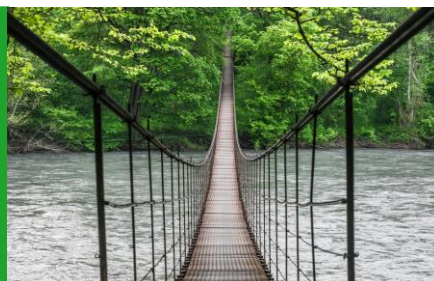


DD Equity Fund

Maandbericht mei 2020

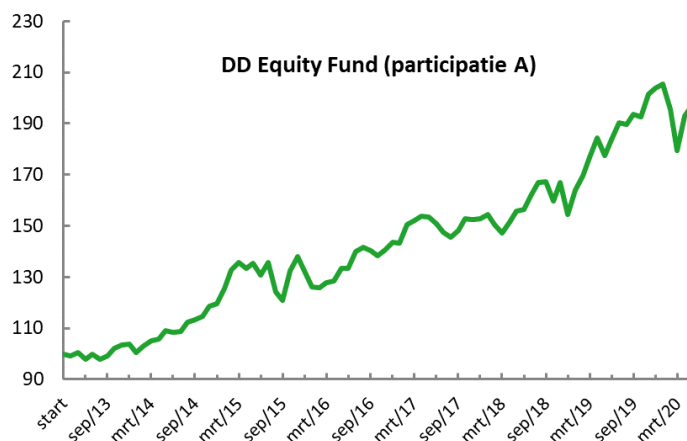


Profiel

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 mei 2020 een rendement behaald van 2,32%, waardoor de intrinsieke waarde per participatie A steeg naar € 197,31. Het rendement voor 2020 komt hiermee uit op -3,19%. Sinds de start van het fonds in april 2013 bedraagt het rendement 97,31%.



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

Fondsinformatie

Kerngegevens

Fondsomvang	€ 79,5 mln
Uitstaande participaties A	294.873
Uitstaande participaties B	108.081
Intrinsieke waarde A*	€ 197,31
Intrinsieke waarde B*	€ 197,56
Aantal belangen	46
Bèta	0,70

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
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	1,16	32,08
2020	0,73	-4,77	-8,16	7,40	2,32								-3,19

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

Ontwikkelingen in de markt

Na een aantal onstuimige maanden zijn de financiële markten in rustiger vaarwater terechtgekomen. De MSCI World Index steeg in mei met 3,2%, waardoor het verlies voor het jaar terugliep tot 7,4%. Het DD Equity Fund steeg vanwege onze kaspositie iets minder hard en sloot de maand af met een rendement van 2,3%.

Het snelle en forse herstel van de aandelenbeurzen in de afgelopen maanden heeft velen, inclusief onszelf, verrast. De piek in de eerste besmettingsgolf van COVID-19 is weliswaar voorbij, maar de economische vooruitzichten zijn er niet veel beter op geworden. De meest optimistische economische scenario's raken steeds verder uit zicht. De verklaring van het forse koersherstel moet dan ook vooral worden gezocht in een combinatie van hoop, een overvloed aan liquiditeiten en gebrek aan alternatieven vanwege de lage rente. Bovendien is het herstel van de markt selectief. Veel sectoren zoals banken, olie en gas, retail en vastgoed staan nog diep in het rood. We blijven daarom voorzichtig opereren en zetten onze kaspositie slechts selectief in. Toch bieden de volatiele marktomstandigheden in combinatie met de verwachte structurele sociale, economische- en technologische veranderingen ook volop kansen. We hebben dan ook deze maand weer een aantal interessante posities aan de portefeuille weten toe te voegen, waarover hieronder meer.

Grootste positieve en negatieve bijdrage

De grootste positieve bijdrage kwam van het Amerikaanse PayPal dat 24% in waarde steeg. Ook andere bedrijven gericht op online betalingen zoals Square (deze maand toegevoegd aan de portefeuille) en het Nederlandse Adyen (niet in portefeuille) sloten de maand af met forse koersstijgingen. De sector maakt als gevolg van het coronavirus een ongekeerde groei door met de verwachting dat het aantal online betalingen op een blijvend hoger niveau zal uitkomen. Ook het afgelopen maand aangekochte Meituan Dianping leverde met een koerssprong van 37,1% een mooie bijdrage. De grootste negatieve bijdrage kwam op naam van de Aziatische verzekeraar AIA Group dat 14% aan beurswaarde verloor na iets tegenvallende kwartaalcijfers.

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

Top 5 hoogste bijdrage			Top 5 laagste bijdrage		
	Rendement	Bijdrage		Rendement	Bijdrage
PayPal (VS)	24,0%	0,5%	AIA Group (HK)	-14,0%	-0,4%
eBay (VS)	12,9%	0,3%	Tokyo Electron (Jap)	-8,4%	-0,1%
Applied Materials (VS)	11,7%	0,3%	Klépierre (Fra)	-17,8%	-0,1%
Siemens (Dui)	16,2%	0,3%	HDFC Bank (India)	-5,1%	-0,1%
Meituan Dianping (HK)	37,1%	0,2%	TSMC (Taiwan)	-6,8%	-0,1%

Bron: DoubleDividend/Bloomberg

Portefeuillewijzigingen

De afgelopen maand hebben we een aantal nieuwe posities aan de portefeuille toegevoegd: het Amerikaans fintech bedrijf Square, e-commerce dienstverlener Meituan Dianping uit China, video conference platform Pexip, luxegigant LVMH en medisch technologiebedrijf Illumina zijn nieuw aan de portefeuille toegevoegd. Procter & Gamble is terug van weggeweest, nu de koers weer wat is gedaald. Daarnaast zijn de posities in Teradyne, Alibaba, Tencent en Merck iets uitgebreid. De positie in Klépierre is verkocht ten gunste van onze positie in Unibail-Rodamco-Westfield. Tot slot is de positie in Henri Schein wat afgebouwd. Met deze wijzigingen in de portefeuille komt er een verdere focus op bedrijven en sectoren die goed kunnen inspelen op de gevolgen van de COVID-19 uitbraak. Het overgrote deel van de aankopen van de afgelopen maanden hebben plaatsgevonden in de sectoren technologie, e-commerce, dagelijkse consumptiegoederen en gezondheidszorg.

In ons basisscenario gaan we niet uit van een snel herstel van de brede economie. De optimistische scenario's raken steeds verder uit zicht. Het virus zal de economie voor langere tijd ontregelen en een medische oplossing is op korte termijn niet waarschijnlijk. De CEO van farmaceutisch bedrijf Merck, dat zelf aan twee vaccins werkt, benadrukte deze maand nog maar eens dat een vaccin waarschijnlijk nog 12 tot 18 maanden op zich laat wachten en hij het optimisme van de politici niet deelt. Vooral het grootschalig testen kost veel tijd en als je miljoenen of misschien wel miljarden mensen een vaccin geeft wil je wel zeker weten dat het veilig is.

Ook gaan we ervan uit dat het 'normale' leven maar gedeeltelijk terugkomt. Er komt een nieuw normaal waarbij de "disruptors" (bedrijven die de bestaande marktverhoudingen verstoren) een steeds groter deel innemen van de economie ten koste van de bedrijven die worden verstoord en zich niet aanpassen (de "disrupted"). Binnen de bredere thema's technologie, gezondheidszorg en e-commerce gaat meer recentelijk onze speciale aandacht uit naar digitalisering voor het midden- en kleinbedrijf, robotisering en digitalisering van communicatie.

Daar waar veel grote ondernemingen de slag naar de digitale economie al hebben gemaakt, zal de coronacrisis het moment zijn waarop kleinere producenten, winkeliers en restaurants definitief de stap naar digitaal zetten. Onze aankopen van Meituan Dianping en Square passen binnen deze trend. Meituan Dianping is het grootste e-commerce platform in China dat zich richt op lokale services zoals food en non-food delivery. Het platform brengt 450 miljoen gebruikers en 6 miljoen lokale bedrijven met elkaar in contact. Het Amerikaanse Square levert digitale financiële diensten aan het midden- en kleinbedrijf. Square levert zowel hardware als software voor digitaal betalingsverkeer.

Pexip is een relatief jong bedrijf dat onlangs zijn beursdebuut maakte. De Noorse onderneming biedt een platform aan voor videoconferencing. De onderneming zorgt er bovendien voor dat diverse video platforms (Microsoft Teams, Zoom, Google, Skype, Pexip) verenigbaar zijn. De verwachting bestaat dat ook na het coronatijdperk vergaderen op afstand belangrijk zal blijven en de markt fors zal blijven groeien.

Illumina ontwikkelt en produceert systemen voor de analyse van genetica. DNA sequencing, ofwel het uitlezen van het DNA, kent steeds meer toepassingen en vormt de basis voor belangrijke biologische en medische ontwikkelingen. Vooral op het gebied van diagnostiek (oncologie, neurologie, prenatale diagnostiek) liggen er veel kansen, waardoor de lange termijn groeiperspectieven zeer goed zijn. De systemen van Illumina zijn de absolute marktleider op dit gebied en worden vooral verkocht aan research centra, universiteiten, farmaceutische- en biotech bedrijven.

Luxe keten LVMH, bekend van onder andere Louis Vuitton, Moët & Chandon, Dior en Givenchy, stond al enige tijd op onze verlanglijst. De recente koersdaling bood naar onze mening een aantrekkelijk instapmoment voor de lange termijn.

Tenslotte zien we aantrekkelijk groeimogelijkheden op het gebied van robotisering. Zowel de afstandseconomie als de vereenvoudiging van productieketens spelen robotisering in de kaart. Traditioneel speelt robotisering een belangrijke rol in de auto-industrie waardoor met name Japanse en in mindere mate Duitse spelers een belangrijke positie hebben in deze markt. De grote groei zit echter niet zozeer in de markt van 'lompe' industriële robots maar in Cobots. Cobots of *collaborative robots* kunnen samenwerken met mensen en zijn veel breder inzetbaar. Het Deense Universal Robots, onderdeel van Teradyne, is een van de wereldmarktleiders op het gebied van Cobots.

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

Onderneming en gewing			
Alphabet (VS)	4,0%	Applied Materials (VS)	2,8%
Alibaba (Chi)	4,0%	PayPal (VS)	2,6%
Johnson & Johnson (VS)	3,7%	eBay (VS)	2,6%
Unilever (Ned)	2,9%	SAP (Dui)	2,4%
Danone (Fra)	2,9%	Visa (VS)	2,2%

Bron: DoubleDividend

Het DoubleDividend Team

Bijlage: portefeuille karakteristieken

Tabel: Performance DDEF, Participatie A*

	Mei 2020	2020	Vanaf start (april 2013)
Koersresultaat	3,13%	-4,13%	82,10%
Valutaresultaat	-0,86%	0,75%	10,33%
Dividend	0,13%	0,58%	15,89%
Overig	-0,08%	-0,39%	-11,00%
Totaalresultaat	2,32%	-3,19%	97,31%

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

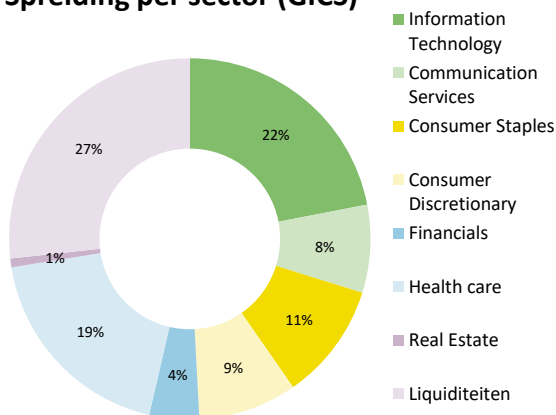
Bron: DoubleDividend

Tabel: Kenmerken portefeuille DDEF per einde maand

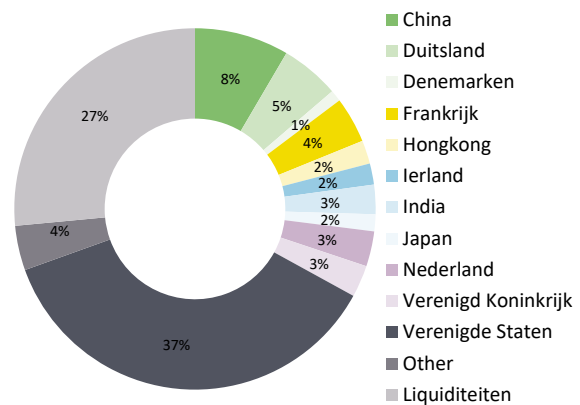
Waardering		Risico	
Koers/Winst huidig	22,1	Bèta (raw)	0,70
Koers/Winst verwacht	19,2	Schuld /EBITDA	2,9
EV/EBITDA verwacht	16,1	VAR (Monte Carlo, 95%, 1 jaar)	31,7%
Dividendrendement verwacht	2,4%	Standaarddeviatie	19,2%
Price/ cashflow verwacht	14,8	Tracking error (vs MSCI world)	12,2%

Bron: DoubleDividend/Bloomberg

Spreiding per sector (GICS)



Spreiding per vestigingsland



Spreiding portefeuille op basis van omzet

