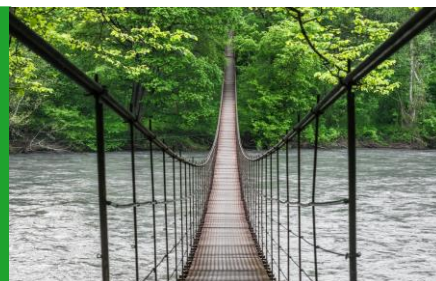


DD Equity Fund

Maandbericht juli 2020

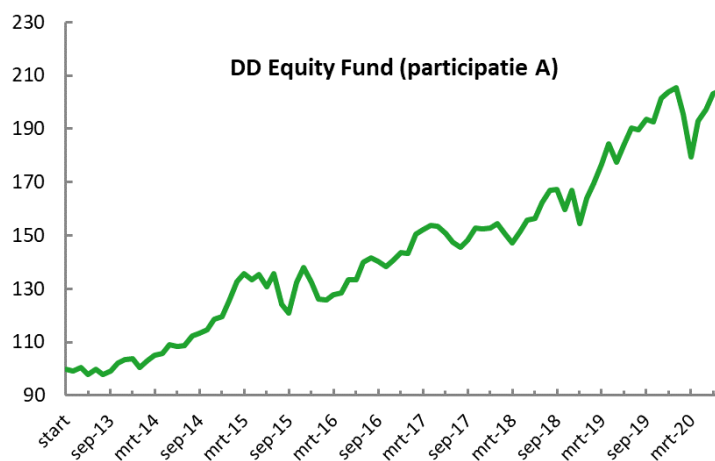


Profiel

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 juli 2020 een rendement behaald van 0,6%, waardoor de intrinsieke waarde per participatie A steeg naar € 204,41. Het rendement voor 2020 komt hiermee uit op 0,3%. Sinds de start van het fonds in april 2013 bedraagt het rendement 104,4%, ofwel 10,2% op jaarbasis.



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

Fondsinformatie

Kerngegevens

Fondsomvang	€ 87,5 mln
Uitstaande participaties A	306.529
Uitstaande participaties B	121.081
Intrinsieke waarde A*	€ 204,41
Intrinsieke waarde B*	€ 204,77
Aantal belangen	52
Bèta	0,77

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	3,02	0,56						0,29

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

Ontwikkelingen in de markt

De wereldwijde MSCI World Index daalde in juli met bijna 0,5%. Het DD Equity Fund noteerde een positief resultaat van 0,6%. Hierdoor staat het fonds voor 2020 weer op een bescheiden plus van 0,3%. De wereldwijde MSCI World Index staat op een verlies van 6,3% voor het jaar.

Het verschil in prestaties tussen de beurzen in de VS en Europa is dit jaar groot. Daar waar de Eurostoxx 600 Index op een verlies staat van 12,6% staat de S&P 500 Index alweer op een winst van 2,4% in dollars gemeten. De relatief sterke prestatie van de Amerikaanse beurs is opmerkelijk gezien grote impact van het Covid-19 virus op de economie, de sociale onrusten in het land en de onzekerheid rond de aanstaande presidentsverkiezingen. Deze factoren hebben ook bijgedragen aan een flinke daling van de US dollar ten opzichte van de euro de afgelopen tijd. De stijging van de S&P 500 is dan ook grotendeels te verklaren door de goede prestaties van een (klein) aantal techreuzen zoals Apple, Amazon en Netflix.

De dominantie van de technologiesector is als gevolg van de pandemie sterk toegenomen. Dit was ook zichtbaar bij de publicatie van de halfjaarcijfers van een groot aantal bedrijven de afgelopen maand. Daar waar het merendeel van de ondernemingen de afgelopen maanden te maken kreeg met een forse omzet- en winstdaling, noteerden veel technologiebedrijven prima resultaten over de eerste helft van 2020.

De dominantie van de techreuzen staat ook hoog op de politieke agenda. Afgelopen maand moesten de bazen van Facebook, Amazon, Google en Apple voor het congres verschijnen voor een hoorzitting. Een deel van de politici (van beide partijen) maken zich druk over de groeiende dominantie van een aantal technologiebedrijven. Zo wordt de technologiebedrijven verweten teveel macht te hebben, creativiteit en innovatie in de weg te staan en slecht te zijn voor de werkgelegenheid. Los van de vraag of en in hoeverre deze bezwaren reëel zijn, is het maar de vraag of de Amerikaanse overheid echt stevig gaat ingrijpen in de technologiesector. Vooral nog lijkt het vooral verkiezingsretoriek. Dit heeft alles te maken met een andere strijd die momenteel wordt gevoerd en dat is de strijd met China om de technologische dominantie. Aan deze strijd, die tot op heden vooral werd uitgevochten met Huawei en binnen de chipsector, werd deze maand een nieuw hoofdstuk toegevoegd met een mogelijk verbod van de Chinese video app TikTok in de VS. Het lijkt erop dat de Amerikanen de Chinese technologiebedrijven willen verzwakken door toegang tot technologische kennis en de Amerikaanse markt te onthouden. Een hard ingrijpen in de eigen technologiesector lijkt daarom op korte termijn niet waarschijnlijk.

Grootste positieve en negatieve bijdrage

Ook bij het DD Equity Fund leverden vooral de technologieaandelen een positieve bijdrage aan het resultaat. De grootste positieve bijdrage kwam afgelopen maand van het Taiwanese TSMC. TSMC is een van de grootste producenten van chips ter wereld. Het bedrijf ontwikkelt zelf geen chips maar produceert in opdracht van derden, waaronder Apple en NVIDIA. Het aandeel steeg in juli meer dan 30% in waarde na de publicatie van goede halfjaarcijfers. Ook zorgde productieproblemen bij

concurrent Intel voor een stijging. Intel, ooit de trots van de Amerikaanse chips sector, gaat een deel van de chipproductie uitbesteden aan TSMC. Inmiddels is de achterstand van de VS op het gebied van de productie van chips (foundry) een politiek probleem. Inlichtingendiensten zijn bang dat wanneer chips niet meer lokaal worden geproduceerd er geen controle meer is over informatiestromen.

Ook het Chinese Alibaba leverde wederom een forse positieve bijdrage aan het maandresultaat. Alibaba profiteert van de sterke groei van e-commerce in China. Ook profiteerde Alibaba van het nieuws dat fintech bedrijf ANT Financial waarschijnlijk binnenkort naar de beurs gaat. Alibaba heeft een belang van 33% in ANT Financial.

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

Top 5 hoogste bijdrage			Top 5 laagste bijdrage		
	Rendement	Bijdrage		Rendement	Bijdrage
Taiwan Semi (Tai)	31,9%	0,5%	AIA Group (HK)	-8,0%	-0,2%
Alibaba (Chi)	10,5%	0,5%	CVS Health (VS)	-7,3%	-0,2%
Infosys (India)	26,3%	0,3%	Danone (Fra)	-4,9%	-0,2%
Lam Research (VS)	10,7%	0,2%	Visa (VS)	-6,4%	-0,2%
SAP (Dui)	7,6%	0,2%	Baidu (Chi)	-5,5%	-0,1%

Bron: DoubleDividend/Bloomberg

Portefeuillewijzigingen

De afgelopen maand heeft het DD Equity Fund weer een flink aantal aankopen gedaan. Dit heeft vooral te maken met de forse groei van het fonds als gevolg van instroom van nieuw kapitaal. In juli zijn zes nieuwe posities aan de portefeuille toegevoegd. Nike en Levi Strauss & Co zijn opnieuw aan de portefeuille toegevoegd. Salesforce (VS), NVIDIA (VS), NetEase (China) en Inditex (Spanje) zijn geheel nieuwe namen in de portefeuille. De kaspositie bedroeg eind juli ruim 18%.

Het Amerikaanse Salesforce is wereldmarktleider op het gebied van CRM software in de cloud. NVIDIA is de belangrijkste producent van grafische chips in de wereld en NetEase is actief op het gebied van online gaming, music streaming en online educatie in China. Inditex, tenslotte, is één van de grootste modebedrijven ter wereld en het moederbedrijf van onder andere Zara. De positie in Henri Schein is verkocht vanwege een opgelopen koers en verminderde vooruitzichten.

Vanwege de grote onzekerheden in de markt hebben we de portefeuille wat breder gespreid. Het aantal posities in de portefeuille is gestegen tot 52, ten opzichte van 46 aan het begin van het jaar. Ondanks dat de vooruitzichten voor de technologiesector zeer goed zijn, hebben we ook een aantal nieuwe posities toegevoegd en bestaande posities uitgebreid buiten de technologiesector zoals Unilever en Medtronic. Deels vanwege de benodigde spreiding in de portefeuille, maar deels ook vanwege de relatief aantrekkelijke waardering. De afgelopen jaren hebben groeiaandelen het veel beter gedaan waardoor de waardering van deze aandelen fors is opgelopen. Dit maakt deze aandelen kwetsbaar voor een eventuele rotatie in de markt wanneer er weer meer naar de waardering wordt gekeken en minder naar groeivoorzichten.

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

Onderneming en gewing			
Alibaba (Chi)	4,9%	Johnson & Johnson (VS)	2,8%
Alphabet (VS)	3,8%	Danone (Fra)	2,6%
Unilever (Ned)	3,1%	SAP (Dui)	2,5%
Applied Materials (VS)	2,8%	Tencent (HK)	2,4%
PayPal (VS)	2,8%	Medtronic (VS)	2,4%

Bron: DoubleDividend

Het DoubleDividend Team

Bijlage: portefeuille karakteristieken

Tabel: Performance DDEF, Participatie A*

	Jul 2020	2020	Vanaf start (april 2013)
Koersresultaat	3,50%	2,78%	96,18%
Valutaresultaat	-3,01%	-2,79%	3,11%
Dividend	0,15%	0,85%	16,45%
Overig	-0,08%	-0,55%	-11,32%
Totaalresultaat	0,56%	-0,29%	104,41%

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

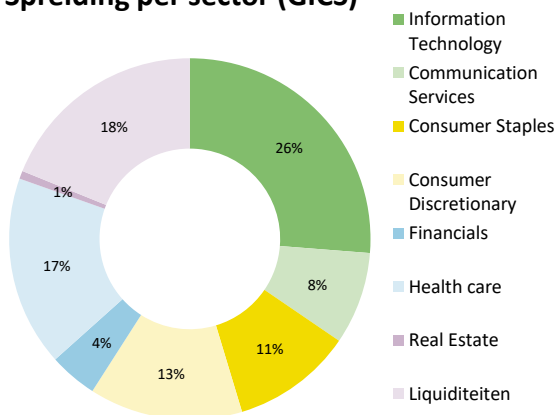
Bron: DoubleDividend

Tabel: Kenmerken portefeuille DDEF per einde maand

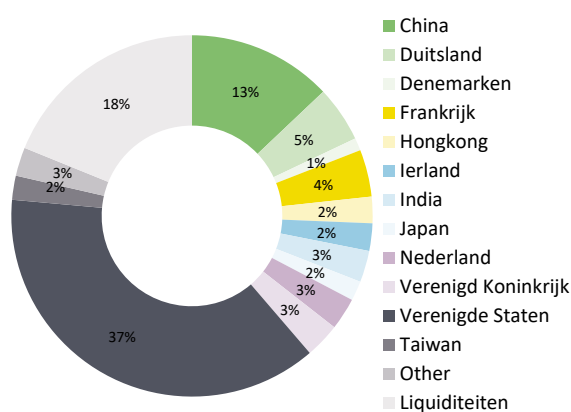
Waardering		Risico	
Koers/Winst huidig	29,7	Bèta (raw)	0,77
Koers/Winst verwacht	21,2	Schuld /EBITDA	3,2
EV/EBITDA verwacht	17,3	VAR (Monte Carlo, 95%, 1 jaar)	31,6%
Dividendrendement verwacht	1,9%	Standaarddeviatie	18,9%
Price/ cashflow verwacht	16,3	Tracking error (vs MSCI world)	10,7%

Bron: DoubleDividend/Bloomberg

Spreiding per sector (GICS)



Spreiding per vestigingsland



Spreiding portefeuille op basis van omzet

