

DD EQUITY FUND

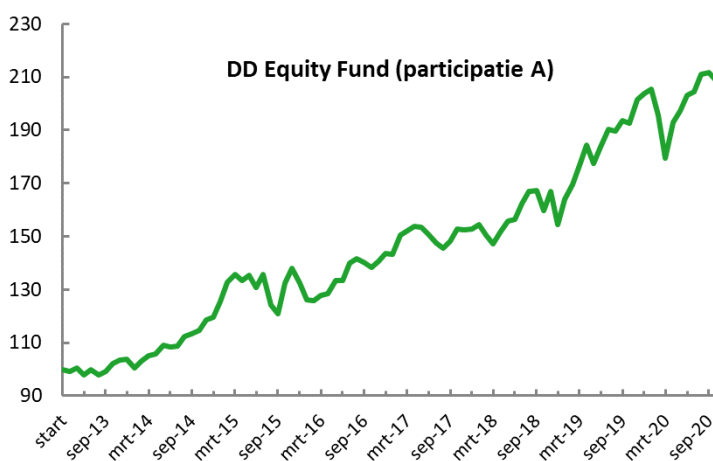
Maandbericht oktober 2020

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 risicorendementsprofiel van een aandelenportefeuille. Het fonds is genoteerd op Euronext Amsterdam en is dagelijks verhandelbaar.

Rendement participaties A*

DD Equity Fund heeft over de maand oktober 2020 een rendement behaald van -1,40%, waardoor de intrinsieke waarde per participatie A daalde naar € 208,79. Het rendement voor 2020 komt hiermee uit op 2,4%. Sinds de start van het fonds in april 2013 bedraagt het rendement 108,8%.



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

Deze informatie biedt onvoldoende basis voor een beleggingsbeslissing. Lees daarom de Essentiële Beleggersinformatie en het prospectus. Deze zijn verkrijgbaar op de website van DoubleDividend Management B.V. (www.doubledividend.nl). DoubleDividend Management B.V. is beheerder van DD Equity Fund en heeft een vergunning als beheerder en staat onder toezicht van de Autoriteit Financiële Markten. De intrinsieke waarde is niet door een externe accountant gecontroleerd.

Fondsinformatie

Kerngegevens

Fondsomvang	€ 95,0 mln
Uitstaande participaties A	327.610
Uitstaande participaties B	126.911
Intrinsieke waarde A*	€ 208,79
Intrinsieke waarde B*	€ 209,29
Aantal posities	54
Bèta	0,89

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	3,19	0,39	-1,40			2,44

* 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 stonden de afgelopen maanden onder druk. Veel bedrijven publiceerden derde kwartaalcijfers die over het algemeen goed waren. Vooral technologiebedrijven kwamen met goede resultaten, al leidde dat niet altijd tot een positieve koersreactie. De koersen van technologie-aandelen zijn de afgelopen tijd al fors opgelopen. Wellicht waren de verwachtingen wat te hoog gespannen. Daarnaast zorgde vooral de tweede COVID-19 besmettingsgolf voor onzekerheid bij beleggers, maar ook de aanstaande Amerikaanse verkiezingen hadden invloed op het sentiment de afgelopen maand. Toch kreeg de Europese Eurostoxx 600 de hardste klappen en sloot de maand af met een verlies van 5,2%. De Amerikaanse S&P 500 deed het wat beter met een min van 2,8% en ook de technologie zware Nasdaq wist de schade te beperken met een verlies van 2,3%, mede dankzij een sterke start van de maand. De MSCI World Index gaf in euro's gemeten 2,4% prijs. Het DD Equity Fund deed het iets beter met een min van -1,4% waardoor het rendement voor het jaar iets terugliep naar 2,4%.

Grootste positieve en negatieve bijdrage

De grootste positieve bijdrage kwam de afgelopen maand wederom van onze Chinese posities. Tencent leverde de afgelopen maand de hoogste bijdrage, maar ook Meituan Dianping en Alibaba staan in de top vijf. Alphabet, de moeder van Google, leverde een belangrijke positieve bijdrage dankzij sterke cijfers in het derde kwartaal. Vooral YouTube en de cloud-activiteiten van Alphabet groeiden hard. De Indiase HDFC Bank steeg bijna 16% in waarde en leverde zo ook een bijdrage aan het maandresultaat. De bank heeft een sterke positie in de rurale gebieden van India, die relatief weinig last hebben van de COVID-19 crisis.

De grootste negatieve bijdrage kwam van SAP. Het Duitse software bedrijf kwam met matige kwartaalcijfers. Het bedrijf zegt dat bedrijven investeringen in software uitstellen vanwege de coronacrisis. Het aandeel ging flink onderuit omdat een aantal concurrenten minder last lijken te hebben van de crisis en bovendien de cloud activiteiten van SAP ook minder hard groeien dan verwacht.

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

Top 5 hoogste bijdrage			Top 5 laagste bijdrage		
	Rendement	Bijdrage		Rendement	Bijdrage
Tencent (Chi)	16,3%	0,4%	SAP (Dui)	-31,1%	-0,8%
Alphabet (VS)	11,1%	0,4%	Danone (Fra)	-14,3%	-0,3%
HDFC Bank (India)	15,8%	0,3%	Johnson & Johnson (VS)	-7,3%	-0,2%
Meituan Dianping (Chi)	19,9%	0,2%	Visa (VS)	-8,5%	-0,2%
Alibaba (Chi)	4,4%	0,2%	Mastercard (VS)	-14,0%	-0,2%

Bron: DoubleDividend/Bloomberg

China herstelt fors en snel

De Chinese aandelen presteren relatief goed, mede dankzij het sterke herstel van de Chinese economie. De Chinese economie groeide het afgelopen kwartaal met 4,9% ten opzichte van een jaar eerder. Hiermee gaat de situatie in China richting 'normaal'. Voor de crisis groeide de economie met zo'n 6% op jaarbasis.

Hiermee doet China het een stuk beter dan een groot deel van de rest van de wereld. De manier waarop het land het coronavirus onder controle en de economie weer op de rit heeft gekregen, heeft vriend en vijand verrast. China wil nu doorpakken en is vastberaden de ruimte op het wereldtoneel die het zwakke leiderschap in de VS creëert in te nemen.

Zo kondigde Xi Jinping in een persoonlijke boodschap aan de VN aan dat het land klimaatneutraal wil zijn in 2060. Ook wil het land de CO₂-uitstoot sneller terugdringen dan in het klimaatakkoord van Parijs is afgesproken. Dat is goed nieuws voor het klimaat. Indien China deze ambitie waarmaakt, is het effect enorm. The Guardian noemde de verrassende aankondiging van Xi Jinping zelfs het belangrijkste nieuws van 2020 dat niet veel aandacht heeft gekregen. De impact op het klimaat is volgens berekeningen mogelijk 0,2-0,3 graden. De paradox is dat China het land is met het grootste aandeel in de wereldwijde CO₂-uitstoot (28% in 2019), maar ook het land is met de grootste capaciteit en investeringen in duurzame energie. Circa 30% van de wereldwijde capaciteit aan duurzame energie staat in China. Het probleem is dat China ook verantwoordelijk is voor 50% van de verbranding van kolen.

De nieuwe klimaatplannen van China zijn met name door een deel van de westerse media met nogal wat scepsis ontvangen, vanwege het gebrek aan details. Wij zijn wat optimistischer. In China werkt het nou eenmaal anders. De baas zegt wat er moet gebeuren, vervolgens gaat de rest plannen maken. Niet voldoen aan de ambitie is geen reële optie. Het feit dat Xi Jinping persoonlijk de boodschap overbrengt aan de VN is veelzeggend en hoopgevend.

China is nu voorbereidingen aan het treffen voor het nieuwe vijfjarenplan 2021-2025. De verwachting bestaat dat bij het uitwerken van dit plan het klimaat een belangrijke rol krijgt. China heeft op dit moment ruim 200 GW in zonne-energie en windenergie capaciteit. Om de nieuwe klimaatdoelstellingen te realiseren moet deze capaciteit naar schatting groeien naar respectievelijk 2200 en 1700 GW, waarmee een investering van naar schatting 5-15 triljoen USD is gemoeid. Daar is dus veel tijd en geld voor nodig.

Naast het klimaat heeft het nieuwe vijfjarenplan naar alle waarschijnlijkheid een aantal andere belangrijke aandachtspunten waaronder: technologische zelfstandigheid (vooral een eigen chipsector), het stimuleren van lokale consumptie, het opbouwen van een pensioensector (China vergrijsst snel), verdere urbanisatie en het verder ontwikkelen van de gezondheidssector. De Chinese economische politiek is, mede ingegeven door de moeizame relatie met de VS, steeds meer gericht op zelfstandigheid. Daar waar eerder het beleid gericht was op "made in China" en export, is de focus van het nieuwe beleid gericht op eigen technologie en lokale consumptie.

Met name op technologisch vlak heeft China grote ambities. De chipsector speelt daarbij een cruciale rol. De Amerikaanse overheid heeft de Chinese technologiesector de pas afgesneden door strenge eisen te stellen aan de levering van geavanceerde technologie voor de productie van chips. Dat is een groot probleem voor de Chinese technologiesector en China is vastberaden de achterstand op dit vlak in te halen, maar daar gaat nog wel wat tijd overheen. Toch loopt China op een aantal onderdelen ook duidelijk voor op het westen. Met name de netwerkeconomie (waarbij sociale media, e-commerce, entertainment en digitaal betalingsverkeer zijn geïntegreerd) is met bedrijven als Tencent en Alibaba verder ontwikkeld dan in bijvoorbeeld de VS.

De ambitie en schaal van de Chinese plannen biedt daarom ook voor beleggers enorme lange termijn kansen. Echter, het feit dat de Chinese overheid zo sturend optreedt in de economie brengt ook extra risico's met zich mee. De overheid heeft laten zien hard in te grijpen bij bedrijven wanneer deze teveel macht krijgen of de ambities van de centrale overheid in weg staan. In het verleden is dat bijvoorbeeld gebeurd bij Tencent en Baidu, en deze week nog heeft de overheid met extra regels de beursgang van Ant Financial vertraagd. Ant Financial (een zusterbedrijf van Alibaba) zou deze week naar de beurs gaan, maar enkele dagen voor de geplande

beursgang kondigde de overheid strengere regels aan voor het bedrijf, mogelijk na kritische opmerkingen van Alibaba topman Jack Ma richting de Chinese financiële toezichhouders.

Portefeuillewijzigingen

De afgelopen maand hebben we het aantal namen in portefeuille wat teruggebracht. Op termijn willen we onze positie in Azië uitbreiden dus we zijn extra kritisch op onze bestaande posities in Europa en de VS. Mede daarom hebben we onze aandelen Henkel, ABN Amro en Essity verkocht. Het Zwitserse Nestle en het Franse Air Liquide zijn opnieuw aan de portefeuille toegevoegd, vanwege de relatief aantrekkelijke waardering. Het aandeel Levi Strauss & Co is ook verkocht na een flinke koersstijging. Per saldo is het aantal posities in de portefeuille gedaald naar 54. Microsoft is nieuw in onze top 10 door een uitbreiding van onze positie en ook onze positie in Mastercard is de afgelopen maand fors uitgebreid nadat de koers onder druk stond.

Mastercard (en ook Visa) heeft last van het feit dat er minder wordt gereisd. Dit effect is naar verwachting echter tijdelijk. Daar staat tegenover de er structureel meer elektronisch wordt betaald en meer gebruik wordt gemaakt van webshops hetgeen weer een lange termijn positief is voor fintech bedrijven. De huidige koersdaling biedt naar onze mening dan ook een aantrekkelijk instapmoment voor de lange termijn.

De kaspositie bedroeg 6% per einde maand.

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

Onderneming en gewing			
Alibaba (Chi)	5,2%	Microsoft (VS)	2,7%
Alphabet (VS)	3,8%	Applied Materials (VS)	2,7%
Johnson & Johnson (VS))	3,0%	PayPal (VS)	2,5%
Unilever (VK)	2,7%	Visa (VS)	2,4%
Tencent (Chi)	2,7%	Medtronic (VS)	2,3%

Bron: DoubleDividend

Het DoubleDividend Team

Bijlage: portefeuille karakteristieken

Tabel: Performance DDEF, Participatie A*

	Okt 2020	2020	Vanaf start (april 2013)
Koersresultaat	-2,04%	3,63%	97,91%
Valutaresultaat	0,64%	-1,49%	5,76%
Dividend	0,08%	1,10%	16,95%
Overig	-0,08%	-0,79%	-11,83%
Totaalresultaat	-1,40%	2,44%	108,79%

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

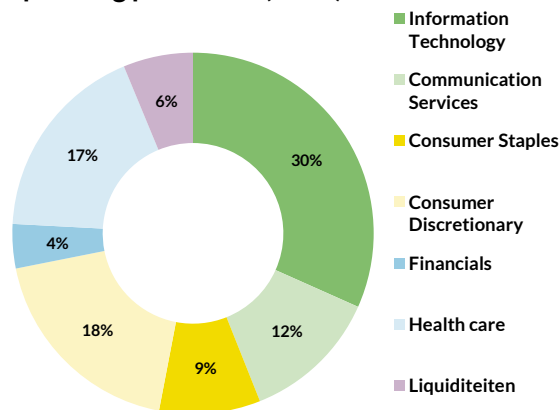
Bron: DoubleDividend

Tabel: Kenmerken portefeuille DDEF per einde maand

Waardering		Risico	
Koers/Winst huidig	27,7	Bèta (raw)	0,89
Koers/Winst verwacht	22,2	Schuld / EBITDA	2,1
EV/EBITDA verwacht	17,2	VAR (Monte Carlo, 95%, 1 jaar)	32,0%
Dividendrendement verwacht	1,8%	Standaarddeviatie	19,3%
Price/ cashflow verwacht	17,6	Tracking error (vs MSCI world)	9,4%

Bron: DoubleDividend/Bloomberg

Spreiding per sector (GICS)



Spreiding per vestigingsland

