

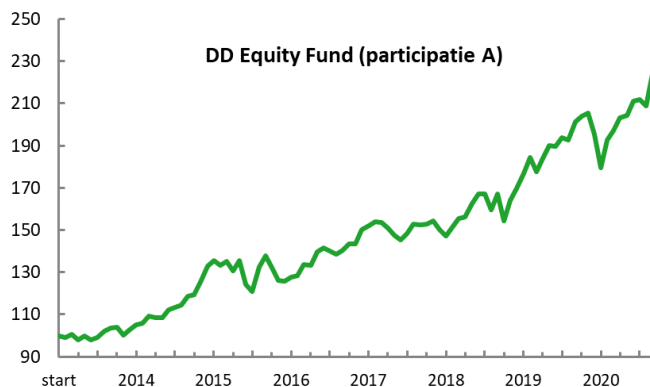
Maandbericht november 2020

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 november 2020 een rendement behaald van 7,20%, waardoor de intrinsieke waarde per participatie A steeg naar € 223,83. Het rendement voor 2020 komt hiermee uit op 9,8%. Sinds de start van het fonds in april 2013 bedraagt het rendement 123,8%.



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

Fondsinformatie

Kerngegevens

Fondsomvang	€ 110,0 mln
Uitstaande participaties A	340.200
Uitstaande participaties B	150.821
Intrinsieke waarde A*	€ 223,83
Intrinsieke waarde B*	€ 224,42
Aantal posities	57
Bèta	0,95

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

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.

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	7,20		9,82

* 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 maakten de afgelopen maand een forse koerssprong. De MSCI World Index sloot de maand november 9,8% hoger. Ook het DD Equity Fund wist te profiteren van de sterke markt en noteerde een rendement van 7,2% voor de maand, waardoor het jaarresultaat uitkomt op 9,8%. Het sentiment werd positief beïnvloed door de uitslag van de Amerikaanse verkiezingen en de verwachting dat de wereld binnenkort over ten minste drie werkende vaccins kan beschikken. De financiële markten hadden dus een hoop informatie te verwerken.

De Amerikaanse verkiezingen

Het verloop van de Amerikaanse verkiezingen werd positief ontvangen door de financiële markten ondanks alle onzekerheden. Vooraf hielden de beurzen rekening met een duidelijke overwinning van Biden en was er angst voor een moeizame machtsoverdracht. De overwinning van Biden is gekomen, maar met een minder ruime marge dan vooraf werd voorspeld. Ook een stroeve machtsoverdracht is aan de orde, maar Trump lijkt zich beetje bij beetje neer te leggen bij de overwinning van Biden. Voor wat betreft de beleidswijzigingen onder het presidentschap van Biden betekent de minder ruime overwinning dat die waarschijnlijk minder ingrijpend zullen zijn. De democraten hebben immers te maken met stevige oppositie. De financiële markten hebben dit gegeven vooralsnog als iets positiefs geïnterpreteerd. Er komt wel verandering, maar deze zullen met compromissen tot stand moeten komen. Consensus en geleidelijkheid daar worden aandelenmarkten doorgaans blij van. Toch zal op een flink aantal terreinen verandering optreden. Een van de belangrijkste is dat de VS naar alle waarschijnlijkheid weer zullen toetreden tot het klimaatakkoord van Parijs. Ook zullen de internationale verhoudingen wat normaliseren, waardoor mogelijk ook de handelsspanningen met onder andere China zullen verminderen. Op economisch vlak komt er mogelijk een nieuw steunpakket en gaan de belastingen waarschijnlijk omhoog. De technologiesector krijgt mogelijk te maken met meer regulering. Onderdelen van het beleid van Trump worden dus teruggedraaid, maar bijvoorbeeld de relatie met de technologiesector en China zal niet helemaal terugkeren naar de situatie tijdens Obama.

Positief vaccin nieuws

Het positieve nieuws rond de ontwikkeling van een drietal vaccins bracht de wereldwijde beurzen flink in beweging. Na de aankondiging van Pfizer/BioNtech en een week later Moderna dat de vaccins op basis van de mRNA techniek zeer effectief lijken te zijn schoten de beurzen omhoog. Ook het vaccin dat AstraZeneca samen met de Universiteit van Oxford heeft ontwikkeld lijkt (in iets mindere mate) effectief. Vooral sectoren die zwaar te leiden hebben gehad onder de Covid-19 crisis zoals banken, oliemaatschappijen, vastgoed, de reiswereld en retailers maakten een deel van het verlies goed. Binnen de aandelenmarkten ontstond een flinke rotatie van groei- naar waarde-aandelen. De beurzen hebben besloten 2020 te vergeten en zich te richten op een leven na Covid-19.

Door de hernieuwde focus op waarde-aandelen en het gebrek aan technologiebedrijven deed de Europese aandelenmarkt het relatief goed. De Eurostoxx 600 sloot de maand af met een plus van 13,8%, maar staat voor het jaar nog steeds op een verlies van 3,9%. De Amerikaanse S&P 500 index steeg 10,9% in waarde, maar met 8,1% in euro's gemeten door de daling van de dollar. Per saldo steeg de MSCI World met 9,8% in euro's gemeten over de maand. Het DD Equity Fund kende ook een sterke maand, maar bleef deze maand wat achter vanwege

de forse weging in technologieaandelen. Het DDEF sloot de maand af met een resultaat van 7,2% en staat op een winst van 9,8% voor het jaar 2020.

Strategie update DD Equity Fund

De uitslag van de Amerikaanse verkiezingen en het positieve vaccin nieuws, waardoor de economie volgend jaar mogelijk normaliseert, heeft geen grote implicaties voor de strategie van het DD Equity Fund. Veel sectoren die nu profiteren van het vaccin nieuws zoals financiële instellingen, oliemaatschappijen, luchtvaartmaatschappijen en retailers zijn niet de sectoren waar het fonds normaliter veel in belegt. Dit vanwege duurzaamheids- en financiële overwegingen. Deze sectoren zijn hard afgestraft door de crisis, maar de lange termijn groeiperspectieven blijven beperkt. Het is zeer goed mogelijk dat deze sectoren de komende maanden een inhaalslag maken, maar dit is een eenmalig effect. Wanneer de waardering van deze aandelen weer is genormaliseerd zal toch weer naar de lange termijn perspectieven worden gekeken en die zijn niet opperbest. Wel hebben we de afgelopen maanden gebruik gemaakt van de lage waardering van een aantal aandelen die hard zijn gedaald door de crisis en wel goede lange termijn groeiperspectieven hebben. Voorbeelden hiervan zijn Inditex (fashion), EssilorLuxottica (brillen) en LVMH (luxe goederen).

De uitslag van de Amerikaanse verkiezingen heeft er wel aan toe bijgedragen dat we een nieuw thema *Clean tech* aan de portefeuille hebben toegevoegd. Biden heeft beloofd dat de VS weer zullen toetreden tot het klimaatakkoord van Parijs en de economie van de VS fors zal gaan verduurzamen onder zijn bewind. Eerder kwam Europa al met de Europese Green Deal en vorige maand schreven we al uitgebreid over de nieuwe klimaatambities van China. Ook Japan, Zuid-Korea, het VK en diverse andere landen hebben vergaande ambities om klimaatverandering een halt toe te roepen. Het lijkt nu menens te worden met de klimaatplannen en dit biedt ook voor beleggers mooie kansen.

Thema Cleantech

Klimaatverandering is naast ecosystemen en welzijn vanaf het begin een hoofdthema geweest in de strategie van DDEF, maar we keken tot voor kort vooral naar de eigen huishouding van bedrijven met betrekking tot het klimaat en naar producten en diensten die indirect een bijdrage leveren. Denk bijvoorbeeld aan bedrijven als Alphabet en Unilever die fors investeren om hun eigen voetafdruk te beperken of bedrijven als ASML die chips produceren waardoor er elders minder energie wordt verbruikt. Ook hebben we in het verleden posities gehad in onder andere windmolenbouwers Vestas en SiemensGamesa. Directe investeringen in bescherming van het klimaat waren meer zichtbaar in het DD Income Fund met onder andere de aankoop van obligaties van bedrijven als Iberdrola, Enel en European Energy. Ook het DD Property Fund heeft sinds dit jaar een aantal belangen in bijvoorbeeld uitbaters van wind- en zonneparken. Met de nieuwe beleidsambities van alle grote economische blokken op het gebied van de energietransitie en de sterk verbeterde concurrentiepositie van duurzame energie komen ook bedrijven met een focus op technologieën voor de verduurzaming van de energievoorziening in beeld voor opname in de portefeuille, de zogenoemde cleantech bedrijven. We verwachten dat deze groep bedrijven een blijvend thema in onze beleggingsportefeuilles zullen zijn, naast bestaande thema's zoals bijvoorbeeld gezondheidszorg, digitaal betalen, dagelijkse consumptiegoederen, cloud-dienstverlening en e-commerce.

De afgelopen maanden hebben we onderzoek gedaan naar de Cleantech sector en we hebben inmiddels een aantal aankopen gedaan. De beste kansen liggen voor de komende jaren op het gebied van zonne-energie, windparken op zee en energiedragers zoals accu's. Voor de wat langere termijn is ook waterstof zeer kansrijk. Deze maand hebben we onder andere SolarEdge en Samsung SDI aan de portefeuille toegevoegd. Het Israëlische bedrijf SolarEdge produceert omvormers en software waarmee zonnepanelen beter functioneren en dus beter kunnen concurreren met fossiele energie. Samsung SDI is een afsplitsing van Samsung electronics en maakt accu's voor elektrische auto's, consumentenelektronica en nutsbedrijven. Ook China Longyuan is aan de portefeuille toegevoegd. Het bedrijf is de grootste ontwikkelaar van windenergie in China. Tenslotte hebben we Air Liquide wederom aan de portefeuille toegevoegd. De specialist op het gebied van industriële gassen heeft grote ambities op het gebied van waterstof, waarmee de hele sector een nieuwe bron van groei heeft gekregen.

Grootste positieve en negatieve bijdrage

De grootste positieve bijdrage kwam van de afgelopen maand van de toeleveranciers van de chipsector. Applied Materials, Lam Research en Teradyne leverden alle drie een belangrijke positieve bijdrage aan het resultaat in november. Deze bedrijven profiteerden zowel van de verkiezing van Biden (waardoor de relatie van de VS met China naar verwachting zal verbeteren) als van het nieuws rond de effectiviteit van de vaccins (de chipsector is nogal cyclisch).

Alibaba en Tencent leverden deze maand een negatieve bijdrage aan het resultaat. ANT Financial, het zusterbedrijf van Alibaba, moest de beoogde beursnotering in Hongkong en Shanghai uitstellen na aanvullende eisen van de Chinese financiële toezichthouder. De toezichthouder gaat ANT Financial meer als bank en minder als technologiebedrijf behandelen waardoor het bedrijf meer reserves moet aanhouden. Later in de maand kondigde de Chinese autoriteiten aan ook op andere vlakken het toezicht op de techreuzen te verscherpen, waardoor de Chinese technologie bedrijven wat onder druk stonden.

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

Top 5 hoogste bijdrage			Top 5 laagste bijdrage		
	Rendement	Bijdrage		Rendement	Bijdrage
Applied Materials (VS)	36,0%	0,9%	Alibaba (Chi)	-15,8%	-0,8%
LAM Research (VS)	28,8%	0,7%	Tencent (Chi)	-7,2%	-0,2%
Teradyne (VS)	22,4%	0,4%	Nestle (Zwi)	-3,3%	-0,1%
Inditex (Spa)	31,4%	0,3%	Samsung SDI (Z-Ko)	-5,5%	-0,1%
Visa (VS)	12,8%	0,3%	Pexip (No)	-7,0%	-0,0%

Bron: DoubleDividend/Bloomberg

Portefeuillewijzigingen

De afgelopen maand hebben we zoals besproken SolarEdge, Samsung SDI en China Longyuan aan de portefeuille toegevoegd. Air Liquide is terug van weggeweest vanwege goede groeivoorzichten en een relatief aantrekkelijk waardering. Ook EssilorLuxottica is weer in de portefeuille opgenomen. Het aandeel hebben we eind 2019 verkocht, maar de waardering is inmiddels weer aantrekkelijk. Ook zal het bedrijf dat actief is op het gebied van brillenglazen en zonnebrillen en een grote retailtak krijgt door de verwachte overname van GrandVision volop profiteren van een normalisering van het economisch verkeer. De positie in Agilent is verkocht en daarvoor in de plaats is de positie in Thermo Fisher vergroot dat wat is achtergebleven de laatste tijd. Beide bedrijven zijn actief op het gebied van analyse- en laboratoriuminstrumenten. De kaspositie bedroeg circa 4% per einde maand.

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

Onderneming en gewing			
Alibaba (Chi)	4,5%	Visa (VS)	2,6%
Alphabet (VS)	3,8%	Tencent (Chi)	2,6%
Applied Materials (VS)	2,9%	PayPal (VS)	2,6%
Johnson & Johnson (VS)	2,8%	LAM Research (VS)	2,5%
Microsoft (VS)	2,7%	Unilever (VK)	2,5%

Bron: DoubleDividend

Het DoubleDividend Team

Bijlage: portefeuille karakteristieken

Tabel: Performance DDEF, Participatie A*

	Nov 2020	2020	Vanaf start (april 2013)
Koersresultaat	8,83%	12,68%	116,35%
Valutaresultaat	-1,61%	-3,14%	2,40%
Dividend	0,05%	1,15%	17,05%
Overig	-0,07%	-0,86%	-11,97%
Totaalresultaat	7,20%	9,82%	123,83%

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

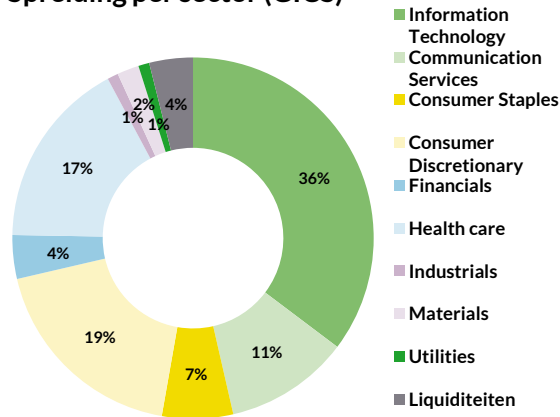
Bron: DoubleDividend

Tabel: Kenmerken portefeuille DDEF per einde maand

Waardering		Risico	
Koers/Winst huidig	30,3	Bèta (raw)	0,95
Koers/Winst verwacht	23,7	Schuld / EBITDA	2,3
EV/EBITDA verwacht	17,9	VAR (Monte Carlo, 95%, 1 jaar)	32,0%
Dividendrendement verwacht	1,5%	Standaarddeviatie	20,8%
Price/ cashflow verwacht	17,6	Tracking error (vs MSCI world)	8,6%

Bron: DoubleDividend/Bloomberg

Spreiding per sector (GICS)



Spreiding per vestigingsland

