

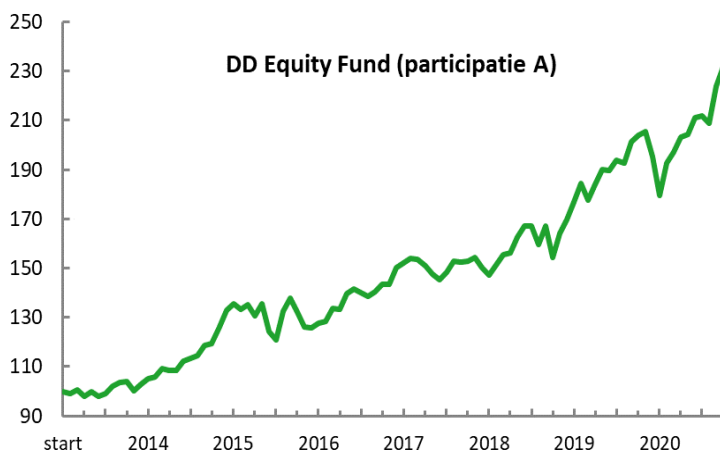
Maandbericht december 2020

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 december 2020 een rendement behaald van 3,6%, waardoor de intrinsieke waarde per participatie A steeg naar € 231,79. Het rendement voor 2020 komt hiermee uit op 13,7%.



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

Fondsinformatie

Kerngegevens

Fondsomvang	€ 121,0 mln
Uitstaande participaties A	359.247
Uitstaande participaties B	162.210
Intrinsieke waarde A*	€ 231,78
Intrinsieke waarde B*	€ 232,40
Aantal posities	57
Bèta	0,91

Kosten

Management fee A	0,80%
Management fee B	0,50%
Overige kosten**	0,20%
Op- en afslag	0,20%

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	3,56	13,73

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

Het jaar 2020 en een blik vooruit

Het DD Equity Fund is 2020 geëindigd met een rendement van 13,7% waarmee een opmerkelijk jaar positief werd afgesloten. De wereldwijde MSCI World index sloot het jaar af met een resultaat van 6,3%. Het DD Equity Fund had dus in absolute en relatieve zin een goed jaar. Hiermee komt het totale rendement sinds de start van het fonds in april 2013 op 131,8%, wat neerkomt op een gemiddeld jaarlijks rendement van 11,5%. We zullen dit maandbericht gebruiken om uitgebreid terug te blikken op de markten in 2020 en waar mogelijk een blik vooruit werpen.

Het positieve resultaat van het fonds en een groot deel van de financiële markten is opmerkelijk te noemen gezien de staat waarin de economie zich bevindt. Het roept de vraag op of de aandelenmarkten de connectie met de reële economie zijn verloren. Zijn aandelen niet veel te duur? En wat betekent dit voor de vooruitzichten?

Het snelle herstel van de aandelenmarkten, na de scherpe daling eerder in het jaar, is opmerkelijk en brengt ook belangrijke risico's met zich mee voor de toekomst (waarover later meer). Er zijn echter een aantal factoren aan te wijzen die wel degelijk het sterke herstel van de markt kunnen verklaren met in de hoofdrol de publieke sector en de technologiesector. Het coronajaar heeft naast de aandacht voor de gezondheidszorg er ook voor gezorgd dat maatschappelijke uitdagingen zoals het klimaat, sociale ongelijkheid en de rol van grote technologiebedrijven meer aandacht hebben gekregen. Dit heeft weer geleid tot nieuwe beleidsambities bij overheden die ook de financiële markten zullen beïnvloeden.

Tabel: jaarrendement aandelen (in euro's gemeten)

Rendement per markt	
	2020
Eurostoxx 600 (Europa)	-1,4%
S&P 500 (VS)	8,7%
MSCI World (Wereld)	6,3%
DD Equity Fund	13,7%

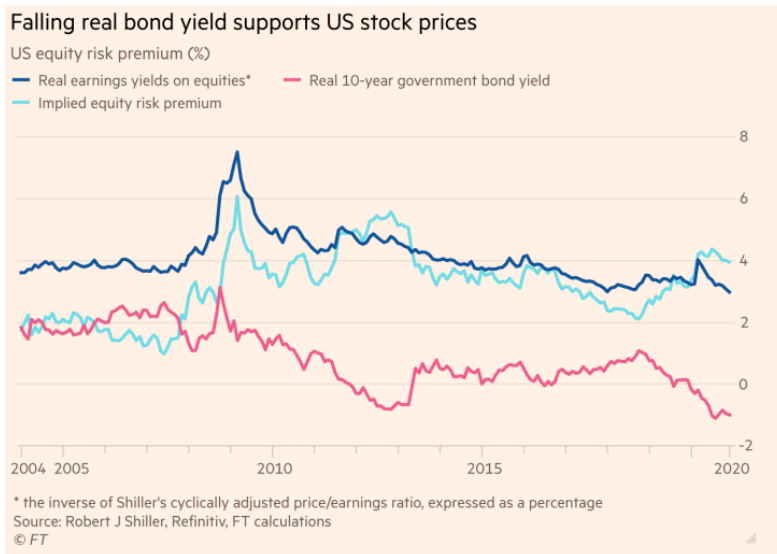
Bron: DoubleDividend/Bloomberg

De rol van de publieke sector

Een belangrijke reden voor het snelle herstel van de financiële markten het afgelopen jaar is de omvang en de snelheid van de steunprogramma's van zowel de centrale banken als overheden. De centrale banken hebben in het verleden al laten zien bereid te zijn de economie en de financiële markten te steunen indien de omstandigheden daar (wel en soms ook niet) om vragen, maar met name de snelheid en omvang waarmee overheden hulpprogramma's hebben opgezet heeft de economie flink geholpen en financiële markten verrast. Mede hierdoor, en door de snelle ontwikkeling van een aantal vaccins, hebben de markten de blik al heel snel weer op de toekomst gericht. Al vroeg in 2020 is het jaar afgeschreven en hebben beleggers zich gericht op een leven na corona.

Ook heeft de publieke sector een belangrijke rol gespeeld bij de waardering van aandelen en obligaties op de financiële markten. De grafiek hieronder uit een publicatie van de *Financial Times* laat zien dat de hoge

waardering van aandelen voor een groot deel kan worden verklaard door de daling van de rente en de lage inflatie. Dankzij de scherpe daling van de rente is de risicopremie van aandelen intact gebleven. De verdere daling van de rente in met name de VS het afgelopen jaar heeft dan ook een belangrijke bijdrage geleverd aan de stijging van de beurskoersen. Vooral groeiaandelen hebben hiervan kunnen profiteren.



De publieke sector heeft hiermee de economie en financiële markten een goede dienst bewezen, maar de keerzijde is dat de rekening wordt gepresenteerd aan toekomstige generaties. De staatsschulden zijn wereldwijd immers fors opgelopen en zullen ooit terug moeten worden terugbetaald. Ook geldt dat een eventuele (onverwachte) stijging van de rente behoort tot de belangrijkste risico's voor de financiële markten.

De rol van de technologiesector

Het positieve resultaat van de aandelenmarkt als geheel is maar een deel van het verhaal. Het positieve rendement is gedreven door een klein aantal bedrijven in met name de technologiesector. Volgens een analyse van Standard & Poor's waren Apple, Amazon en Microsoft samen verantwoordelijk voor de helft van de stijging van de S&P 500 index in 2020. Volgens dezelfde analyse was de gehele stijging van de index toe te schrijven aan slechts 24 ondernemingen actief in voornamelijk technologie en digitale dienstverlening. Het herstel van de markten was dus niet zo breed gedragen als de naakte cijfers misschien doen vermoeden. Het ging er in 2020 dan ook vooral om de juiste aandelen te selecteren en dat waren vooral de aandelen van bedrijven die profiteren van de versnelling in maatschappelijke veranderingen als gevolg van de uitbraak van het virus. Het verschil tussen winnaars en verliezers is groter dan ooit als gevolg van wat ook wel *The winner takes it all*-economie is gaan heten. Dit heeft ook gezorgd voor hoge waardering van deze winnaars. Dit is zeker een risico voor de toekomst als de groei tegenvalt of bedrijven door innovaties worden ingehaald door concurrenten.

Een analyse van het resultaat van het DD Equity Fund laat een vergelijkbaar beeld zien. De top 10 van bedrijven die een positieve bijdrage hebben geleverd aan het resultaat bestaat geheel uit technologiebedrijven, waarvan de helft uit de chipsector.

Tabel: top 10 rendement en bijdrage aan jaarresultaat (in €)

Top 10 hoogste bijdrage					
	Rendement	Bijdrage		Rendement	Bijdrage
PayPal (VS)	98,7%	1,8%	Infosys (India)	54,4%	0,8%
Taiwan Semi (Taiwan)	76,8%	1,3%	Alphabet (VS)	20,2%	0,8%
LAM Research (VS)	50,4%	1,0%	Baidu (China)	56,2%	0,8%
Teradyne (VS)	52,0%	0,9%	Tokyo Electron (Japan)	59,7%	0,8%
Applied Materials (VS)	31,5%	0,9%	Meituan (China)	150,3%	0,8%

Bron: DoubleDividend/Bloomberg

Als gevolg van de invloed die met name de digitale dienstverlening de afgelopen jaren op het dagelijks leven heeft gekregen, is technologie steeds minder een op zichzelf staande sector geworden. Technologie - en meer specifiek de digitale dienstverlening - is onderdeel geworden van elk aspect van ons dagelijks leven en is daarmee meer een *overlay* geworden van onze economie en maatschappij. Denk aan bedrijven als PayPal, Netflix of HelloFresh die een basis hebben in de digitale dienstverlening, maar concurreren met traditionele sectoren zoals banken, media en supermarkten. Bedrijven in vrijwel alle sectoren die zich niet aanpassen aan deze nieuwe realiteit worden bedreigd in hun voortbestaan. Het afgelopen jaar heeft laten zien dat de kracht van de disruptie door velen is onderschat en dat niet investeren in technologie voor veel bedrijven gelijk staat aan economische zelfmoord.

Ondanks dat de meeste mensen het er wel over eens zijn dat innovatie en daarmee ook technologie een belangrijke bijdrage levert aan alle maatschappelijke uitdagingen waarvoor we staan, zijn er ook zorgen zoals op het gebied van data privacy, machtsconcentraties, concurrentiebeperkingen en belastingafdracht. Bij sommige mensen lijkt dit, onterecht volgens ons, tot twijfels of bepaalde technologiebedrijven wel in een duurzame beleggingsportefeuille passen. De discussie over de maatschappelijke rol van (dominante) technologiebedrijven was een belangrijk thema in 2020 en zal ook komend jaar weer belangrijk zijn.

Bij ons leeft de overtuiging dat technologiebedrijven niet alleen een goede lange termijn investering zijn, maar dat technologie en innovatie ook een belangrijke bijdrage leveren aan de oplossing voor vrijwel alle grote maatschappelijke uitdagingen op het gebied van klimaat, bescherming van het ecosysteem, gezondheidszorg, armoedebestrijding, onderwijs, etc. Denk aan chips die ervoor zorgen dat apparaten zuiniger worden of windmolens meer rendement opleveren, zoekmachines die ervoor zorgen dat informatie makkelijk wordt gedeeld, e-commerce platforms die ervoor zorgen dat het MKB toegang krijgt tot een grote markt, fintech bedrijven die ervoor zorgen dat kleine zelfstandigen toegang krijgen tot het financiële systeem, digitale media die ervoor zorgt dat we kunnen blijven werken en onderwijs kunnen blijven geven tijdens de lockdown en de data analyses die hebben gezorgd voor een snel medicijn tegen corona.

Dat neemt niet weg dat technologie en digitale dienstverlening zo snel zijn gegroeid dat het zich soms moeilijk verhoudt tot ons bestaande systeem van wetten en regels, onze gebruiken, onze organisaties, ons economisch systeem, onze gehele maatschappelijke infrastructuur. Dit leidt tot negatieve bijeffecten en de zorgen hierover zijn terecht en reëel, maar zoals de Engelsen zo mooi zeggen *don't throw the baby out with the bathwater*.

In 2021 is daarom een verdere regulering van met name digitale dienstverlening waarschijnlijk. China heeft daar in 2020 al een begin meegemaakt. Dat is niet zo vreemd want in China is, in tegenstelling tot de harde technologie (zoals bijvoorbeeld chips), de economie het meest verweven met de digitale dienstverlening (e-commerce, digitaal betalen, etc.). Eind 2020 is de nieuwe beursnotering van fintech bedrijf ANT Financial de facto geblokkeerd door de Chinese overheid. Sindsdien heeft de Chinese overheid aangekondigd de grip op de technologiesector te willen verstevigen. Grootmachten als Alibaba en Tencent kunnen dus meer regulering tegemoet zien.

Ook in de VS heerst zowel bij republikeinen als democraten brede consensus dat meer regulering nodig is en het lijkt aannemelijk dat die onder het presidentschap van Biden er ook gaat komen. Voor beide landen geldt dat het lijkt dat het beleid erop is gericht de negatieve effecten te beperken zonder het bedrijfsmodel van de grote technologiebedrijven te breken. Voor alle economische blokken geldt dat technologiebedrijven een te belangrijke rol moeten vervullen bij de uitvoering van de politieke ambities. In het nieuwe Chinese vijfjarenplan dat in 2021 zal worden gepresenteerd, spelen naar verwachting naast verduurzaming, technologische onafhankelijkheid en het stimuleren van de binnenlandse vraag een hoofdrol. Ook de VS zal haar technologische voorsprong niet prijs willen geven door te strenge regels die het doel voorbij schieten.

De verantwoordelijkheid voor een eerlijke en goed functionerende markt ligt natuurlijk niet alleen bij de overheid. Op de eerste plaats hebben bedrijven een eigen brede maatschappelijke verantwoordelijkheid. Pas daarna komt de overheid. Maar ook de consument zal verantwoordelijkheid moeten nemen en keuzes moeten maken. De vraag is in hoeverre de consument bereid is te betalen voor (nu) gratis diensten in ruil voor meer

privacy en bijvoorbeeld het recht op bezit van eigen data. Ook dit vraagstuk zal meer aandacht krijgen bij de regulering van de sector.

De economie van *the haves and the have nots*

Een ander belangrijk maatschappelijk thema dat belangrijke raakvlakken heeft met de financiële markten is de groeiende ongelijkheid. Deze ongelijkheid werd eerder vooral in verband gebracht met globalisering. De economie van *the winner takes it all*, draagt ook bij aan de economie van de *haves and have nots*, waarbij er een harde scheidslijn is tussen arm en rijk. Ongelijkheid is een aanhoudend probleem en de crisis van het afgelopen jaar heeft de maatschappelijke ongelijkheid alleen maar vergroot. Daar waar gedurende het afgelopen jaar voortdurend werd gespeculeerd over een V, W of L vormig herstel van de economie kwam de Washington Post afgelopen week in een artikel tot de conclusie dat het herstel K vormig is geworden, een herstel waarbij het verschil tussen arm en rijk alleen maar groter is geworden. Ondanks de ruime overheidssteun hebben ook in deze crisis mensen in een zwakke positie en het midden- en kleinbedrijf het relatief zwaar, terwijl veel grote bedrijven met een sterke balans hun positie juist hebben weten te versterken. Volgens de Washington Post zijn er in de VS nu vier miljoen kleine bedrijven minder dan voor de crisis. Ook mensen met vermogen hebben volop kunnen profiteren van de lage rente waardoor prijzen van huizen, obligaties en aandelen omhoog zijn geschoten.

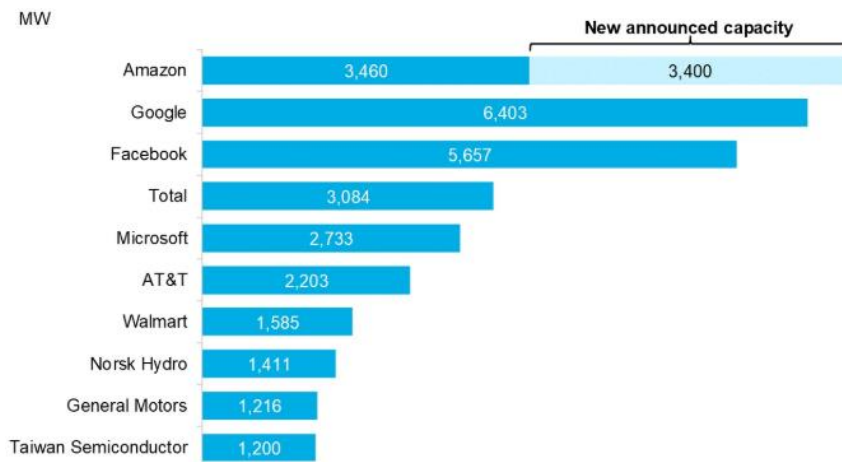
Zonder teveel in een politiek debat te raken durven we de stelling wel aan dat het een groter probleem is dat de armen arm zijn dan dat de rijken rijk zijn. Het is een thema dat naar verwachting hoog op de politieke agenda blijft staan in 2021. Zoals gezegd is het een thema dat belangrijke raakvlakken kent met de financiële markten, maar een oplossing is niet eenvoudig. Naast globalisering speelt het beleid van de centrale banken een hoofdrol bij de concentratie van vermogen bij een steeds kleinere groep. Op dit vlak zijn geen grote veranderingen te verwachten, omdat centrale banken hebben aangegeven de rente nog voor langere tijd laag te houden en de financiële markten te blijven voorzien van steun. Toch zullen overheden de grip op het bedrijfsleven willen vergroten om een bijdrage te leveren aan de oplossing van het probleem. De belangrijkste instrumenten die overheden in handen hebben zijn belastingheffing, het bevorderen van concurrentie en hogere lonen.

Klimaat & Energietransitie

2020 was ook het jaar waarin duurzame energiebedrijven hun definitieve doorbraak beleefden op de aandelenmarkten. Mede gedreven door de Europese Green Deal, de aangescherpte klimaatambities van onder andere China en Japan en de winst van Biden bij de Amerikaanse presidentsverkiezingen deden duurzame energiebedrijven het uitzonderlijk goed. Daar stond tegenover dat fossiele energiebedrijven het juist uitzonderlijk slecht deden. Naast beleidsambities van overheden speelt ook de verbeterde concurrentiepositie van duurzame energie een belangrijke rol. In veel markten is zonne-energie al de goedkoopste bron van energie. Ook windenergie kan steeds beter concurreren met fossiele energie door innovatie en de ontwikkeling van grotere molens met steeds meer capaciteit.

Het klimaat is daarmee het afgelopen jaar ook op de beurs een belangrijk thema geworden. Dat is goed nieuws voor het klimaat. Het heeft gezorgd voor enorme waarderingsverschillen tussen duurzame en niet duurzame energieproducenten. Nutsbedrijven als Orsted, Iberdrola en NextEra staan op forse premies ten opzichte van traditionele sectorgenoten. De grote oliebedrijven staan tegen een enorme korting op de beurs en de koersen van cleantech bedrijven zijn geëxplodeerd. Door de waarderingsverschillen op de beurs zijn de kapitaalkosten van duurzame bedrijven lager en hebben ze dus een belangrijk concurrentievoordeel. Daarom zal het waarderingsverschil uiteindelijk ook de traditionele energiebedrijven ertoe bewegen investeringsbudgetten aan te passen, waardoor ze een groter deel gaan investeren in duurzame projecten. Investerings in duurzame energie zijn binnen de energiesector tot op heden vooral gedaan door nutsbedrijven. Oliebedrijven zijn sterk achtergebleven, maar zullen uiteindelijk ook veranderen als de waarderingsverschillen aanhouden en de economie verder elektrificeert. Ook de technologiesector speelt een belangrijke rol bij de verduurzaming van de energievoorziening. De grafiek hieronder laat zien dat de afname van duurzame energie wordt aangevoerd door technologiebedrijven.

Grafiek: grootste kopers/financiers van duurzame energie (PPAs)



Bron: Bloomberg/BNEF

In 2021 zal de verduurzaming van de energievoorziening een belangrijke rol blijven spelen op de financiële markten als de Europese Green Deal wordt uitgewerkt, China met het nieuwe vijfjarenplan komt en Biden zijn klimaatagenda zal kunnen implementeren. Voornamelijk ligt de focus op zonne-energie en windmolens op zee, maar ook alternatieve energiebronnen en energiedragers, zoals waterstof en ammonia komen steeds meer in beeld en bieden aantrekkelijke lange termijn kansen voor beleggers. Het jaar 2021 wordt volgens de Financial Times ook het jaar van de definitieve doorbraak van de elektrische auto. In 2020 was nog steeds minder dan 3% van de nieuwe verkochte auto's in de wereld elektrisch. Volgens berekeningen van Morgan Stanley zullen de verkopen dit jaar met 50% groeien.

Tenslotte hebben veel niet energiebedrijven het afgelopen jaar ambitie getoond met nieuwe klimaatdoelstellingen. De komende tijd zullen bedrijven deze ambities om moeten zetten in actie. Bedrijven als Microsoft en Nike lopen hierin voorop. Ze hebben duidelijke targets en een uitgewerkt actieplan. Bedrijven waarbij de klimaatambities te ver weg liggen en waar er geen pad ligt hoe men deze ambities wil bereiken zullen in toenemende mate onder druk komen te staan.

Bij DoubleDividend zijn we met alle drie de fondsen goed gepositioneerd om een bijdrage te leveren aan de verduurzaming van de energievoorziening. Het DD Income Fund heeft een flinke positie in duurzame nutsbedrijven zoals Iberdrola en ENEL. Bij het DD Property Fund is duurzame infrastructuur als nieuwe strategie aan de bestaande vastgoedportefeuille toegevoegd. Bij het DD Equity Fund is, naast de al bestaande focus op bedrijven die bijdragen aan de reductie van CO₂, het afgelopen jaar cleantech als nieuw thema in de portefeuille toegevoegd met bedrijven als SolarEdge en Samsung SDI.

Vooruitzichten voor aandelen

We doen doorgaans geen uitspraak over het verwachte jaarrendement van aandelen omdat dat simpelweg zinloos is over zo'n korte periode. In algemene termen kunnen we wel zeggen dat risico's voor aandelen groot zijn, maar dat aandelen toch het beste alternatief zijn vanwege de lage rente. Veilig beleggen kost op dit moment gewoon geld, zelfs bij een lage inflatie. Gegeven de risico's zullen beleggers rekening moeten houden met aanhoudende beweeglijkheid in de markten. Een lange termijn horizon is dus essentieel.

Een belangrijk risico voor de markten is hoe de economie uit de coronacrisis komt. Veel bedrijven, met name in het MKB, zijn nog afhankelijk van overheidssteun, terwijl de markten al een flink herstel hebben ingeprijsd. De wereld staat nog voor een opgave zo'n vijf miljard mensen te vaccineren. Met name in armere landen is dit nog een forse opgave. We zijn er dus nog niet en er is voldoende ruimte voor tegenvallers.

Op geopolitiek vlak zal met de komst van Biden een andere wind waaien. De toon verandert, maar problemen zijn niet weg, vooral in de digitale economie zal het hard tegen hard blijven gaan tussen de VS en China. We gaan op technologisch vlak naar een wereld met twee systemen. China is vastbesloten technologisch

onafhankelijk te zijn en zal daar op termijn waarschijnlijk ook wel in slagen. Ook Europa zal zich onafhankelijker opstellen van de VS en de rest van de wereld. Nieuwe investeringen in onder andere medicijnen en duurzame technologie zullen hierdoor worden beïnvloed. Dit biedt kansen voor lokale kampioenen, maar ook Europa heeft op veel vlakken een achterstand in te halen.

Het grootste macrorisico is misschien wel de stijging van de rente. Onder andere de FED en de ECB hebben gezegd de rente voorlopig laag te houden, maar bijvoorbeeld een onverwachtse stijging van de inflatie kan roet in het eten gooien. De kans dat de rente fors stijgt is niet heel groot, maar als het gebeurt zullen de gevolgen enorm zijn omdat zowel aandelen als obligaties negatief worden beïnvloed.

Binnen de aandelenmarkten is het klimaat een hoofdthema geworden en zal dat voorlopig ook wel blijven. Sociale ongelijkheid is meer een politiek thema, maar met raakvlakken met de financiële markten. Technologiebedrijven zullen naar verwachting sterk blijven. Er komt meer regulering en dat zal tot meer onzekerheden leiden zoals we al in China hebben gezien, maar het zal het bedrijfsmodel van de sector waarschijnlijk niet breken. Binnen de technologiesector zal digitale dienstverlening zoals e-commerce, sociale media en fintech het meest te maken krijgen met regulering. Groter risico voor technologiebedrijven is dat ze door een concurrent worden ingehaald. Denk bijvoorbeeld aan Intel dat van marktleider is gedegradeerd tot achterblijver. Zoiets kan ook ASML of Google overkomen.

Verder is het de vraag of er meer aandacht komt voor waarde aandelen. Waarde aandelen blijven namelijk al jaren achter bij groeiaandelen. We verwachten dat het herstel bij waarde aandelen selectief zal zijn. Een aantrekkelijke waardering is niet genoeg als de lange termijn perspectieven niet goed zijn. Binnen de portefeuille blijven we zoeken naar de juiste balans van groei en een redelijk waardering, maar de kwaliteit van het bedrijfsmodel blijft voor ons het allerbelangrijkste.

Ontwikkelingen in december

Over de maand december heeft het DD Equity Fund een rendement behaald van 3,6%. De MSCI World Index steeg over dezelfde periode met zo'n 1,9%, in euro's gemeten. Ondanks de verdere uitbreiding van het aantal coronabesmettingen en de aanscherping van de maatregelen in een aantal landen hielden de markten het positieve sentiment van november vast.

Grootste positieve en negatieve bijdrage

De grootste positieve bijdrage kwam de afgelopen maand van het Chinese technologie bedrijf Baidu dat met 52% in waarde steeg. Het bedrijf actief op het gebied van onder andere zoekmachines, Artificial Intelligence, cloud computing en zelfrijdende auto's gaat mogelijk zelf elektrische auto's bouwen. Ook ontwikkelt Baidu accu's voor auto's samen met CATL, één van de dominante spelers op dit gebied in China. Daarnaast verhoogde Baidu de inkoop van eigen aandelen.

Ook HelloFresh leverde een positieve bijdrage onder andere vanwege strengere coronamaatregelen in veel landen. De bezorger van maaltijdboxen kan profiteren van het gegeven dat mensen meer thuis zijn. Ook recente aankopen op het gebied van duurzame energie, Samsung SDI (accu's voor elektronica en auto's) en China Longyuan (windmolens in China) leverden een positieve bijdrage aan het resultaat.

De grootste negatieve bijdrage kwam van Alibaba dat onder druk stond vanwege het aangekondigde verscherpte toezicht op de digitale dienstverlening in China. Mogelijk zal Alibaba daardoor in de toekomst minder snel kunnen groeien. Softwarebedrijf Salesforce tenslotte stond wat onder druk vanwege de aangekondigde overname van Slack, een digitaal communicatieplatform voor bedrijven vergelijkbaar met Microsoft Teams. Hoewel de strategische rationale duidelijk is (Salesforce kan dan beter concurreren met Microsoft), betaalt Salesforce met bijna 28 miljard dollar een hoge prijs voor een bedrijf met nog geen één miljard dollar aan omzet.

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

Top 5 hoogste bijdrage			Top 5 laagste bijdrage		
	Rendement	Bijdrage		Rendement	Bijdrage
Baidu (Chi)	52,1%	0,9%	Alibaba (Chi)	-13,4%	-0,6%
Hellofresh (Dui)	28,3%	0,4%	Salesforce (VS)	-11,5%	-0,1%
Samsung SDI (Ko)	19,6%	0,3%	Alphabet (VS)	-2,7%	-0,1%
China Longyuan (Chi)	16,5%	0,2%	Inditex (Spa)	-6,5%	-0,1%
Taiwan Semi (Twn)	10,4%	0,2%	Unilever (VK)	-2,5%	-0,1%

Bron: DoubleDividend/Bloomberg

Portefeuillewijzigingen

De afgelopen maand hebben we het Belgische bedrijf Umicore aan de portefeuille toegevoegd. Umicore is een speciaal chemiebedrijf dat zich focust op schone mobiliteit en de recycling van materialen. Het bedrijf heeft drie hoofdactiviteiten: de productie van katalysatoren voor auto's en vrachtverkeer, de levering van materialen voor de bouw van accu's voor elektrische auto's, e-bikes en consumentenelektronica en het recyclen van voornamelijk metalen en oude accu's. De positie in Dentsply Sirona is verkocht.

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

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

Bron: DoubleDividend

Het DoubleDividend Team

Bijlage: portefeuille karakteristieken

Tabel: Performance DDEF, Participatie A*

	Dec 2020	2020	Vanaf start (april 2013)
Koersresultaat	4,97%	18,17%	127,56%
Valutaresultaat	-1,40%	-4,68%	-0,74%
Dividend	0,07%	1,23%	17,21%
Overig	-0,08%	-1,00%	-12,24%
Totaalresultaat	3,56%	13,73%	131,79%

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

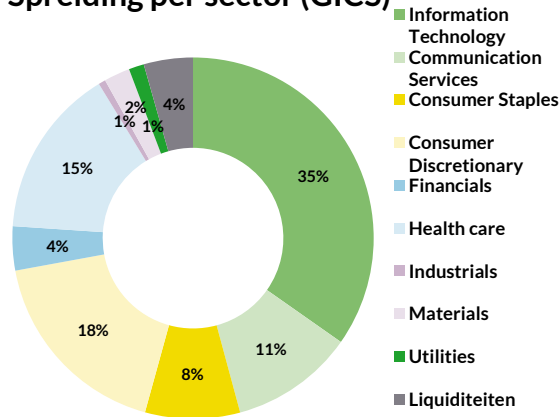
Bron: DoubleDividend

Tabel: Kenmerken portefeuille DDEF per einde maand

Waardering		Risico	
Koers/Winst huidig	30,9	Bèta (raw)	0,91
Koers/Winst verwacht	24,5	Schuld / EBITDA	2,3
EV/EBITDA verwacht	18,0	VAR (Monte Carlo, 95%, 1 jaar)	30,3%
Dividendrendement verwacht	1,4%	Standaarddeviatie	18,8%
Price/ cashflow verwacht	18,2	Tracking error (vs MSCI world)	8,7%

Bron: DoubleDividend/Bloomberg

Spreiding per sector (GICS)



Spreiding per vestigingsland

