

DD INCOME FUND

Maandbericht september 2023

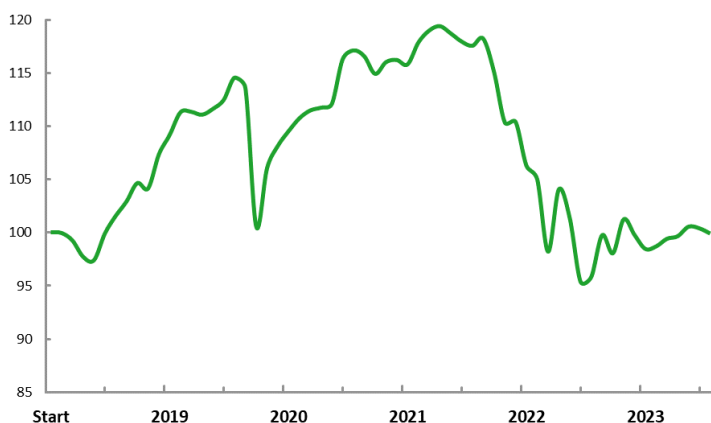
Profiel

Het DD Income Fund (DDIF of het fonds) is een actief beheerd wereldwijd obligatiefonds dat streeft naar een brede en duurzame invulling van de beleggingscategorie vastrentende waarden. Het fonds belegt wereldwijd in staatsobligaties van ontwikkelde en opkomende landen, bedrijfsobligaties, high yield, microfinanciering/financial inclusion en andere financiële instrumenten met een stabiel inkomen. DDIF voert een actief beleggingsbeleid en hanteert daarbij geen benchmark. Het fonds wordt beheerd door een onafhankelijk partnership met de overtuiging dat duurzaamheid een positieve bijdrage levert aan het risico- rendementsprofiel van de portefeuille. Het fonds is genoteerd op Euronext Amsterdam en NPEX en is dagelijks verhandelbaar.

Rendement participaties A*

DD Income Fund heeft over de maand september 2023 een rendement behaald van -0,49% waardoor de intrinsieke waarde per participatie A daalde naar € 23,07. Het rendement voor het jaar komt hiermee op 1,89%.

Return DD Income Fund, class A



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

Fondsinformatie

Kerngegevens

Fondsomvang	€ 81,55 mln
Uitstaande participaties A	2.291,322
Uitstaande participaties B	354.175
Uitstaande participaties C	876.100
Intrinsieke waarde A*	€ 23,07
Intrinsieke waarde B*	€ 23,20
Intrinsieke waarde C*	€ 23,36
Aantal posities	149

Kosten

Lopende kosten:	
Management fee A	0,65%
Management fee B	0,50%
Management fee C	0,25%
Overige kosten**	0,20%
Op- en afslag	0,25%

Overig

Startdatum	Part. A: september 2018 Part. B: januari 2020 Part. C: januari 2021
Beheerder	DoubleDividend Management B.V.
Status	Open-end, dagelijks
Beurs	Euronext Amsterdam
ISIN (A)	NL0013025539
ISIN (B)	NL0014095101
ISIN (C)	NL0015614595
Benchmark	Geen
Valuta	Euro

Risicometer



* per participatie
** naar verwachting

Deze informatie biedt onvoldoende basis voor een beleggingsbeslissing. Lees daarom het Essentiële-informatiedocument 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 Income 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
2018									-0,06	-0,71	-1,56	-0,31	-2,62
2019	2,57	1,66	1,34	1,69	-0,48	3,08	1,71	1,95	0,03	-0,24	0,50	0,76	15,50
2020	1,86	-0,85	-11,48	5,43	2,00	1,29	1,11	0,66	0,23	0,31	3,76	0,71	4,14
2021	-0,47	-1,42	0,95	0,18	-0,37	1,77	0,96	0,35	-0,57	-0,64	-0,34	0,57	0,94
2022	-2,65	-4,14	0,05	-3,74	-1,21	-6,47	5,96	-2,56	-5,93	0,46	4,09	-1,70	-17,08
2023	3,25	-1,45	-1,32	0,24	0,72	0,25	0,90	-0,16	-0,49				1,89

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

Marktontwikkelingen

De afgelopen maand hadden de wereldwijde obligatiemarkten te maken met een verdere stijging van de rente. De ECB verhoogde de rente voor de tiende keer op rij naar 4%, terwijl de FED de rente ongewijzigd liet op 5,25%-5,50%. Of de cyclus van renteverhogingen nu de piek heeft bereikt is onderdeel van debat, maar het was vooral de rente met een langere looptijd die afgelopen maand steeg. De Duitse rente met een looptijd van 10 jaar steeg van 2,47% naar 2,84%. In de VS, waar de rente een stuk hoger ligt, steeg de rente met een looptijd van 10 jaar van 4,11% naar 4,57%. Afgelopen maand berichtten we al over de redenen hiervoor. Het nieuwe narratief is "higher for longer": de cyclus van renteverhogingen heeft zijn piek (bijna) bereikt, maar de rente zal nog voor langere tijd hoog moeten blijven om de inflatie verder te drukken tot het voor centrale banken gewenste niveau. Dit betekent dat een renteverlaging, waar de markt eerder vanuit ging vanwege een verwachte economische teruggang er voorlopig niet inzit.

De stijging van de rente houdt overigens niet alleen verband met de hoge inflatie, maar ook met de beter dan verwachte prestaties van de economie. De Amerikaanse FED verhoogde afgelopen maand de economische groeiverwachtingen voor 2023 van 1% naar 2,1%. Voor 2024 verwacht de FED een economische groei van 1,5%, terwijl de FED tegelijkertijd de werkloosheid de komende periode niet verder ziet stijgen dan het bescheiden niveau van 4,1%. Voor wat betreft de inflatie verwacht de FED een geleidelijke daling naar het gewenste niveau van 2%.

Voor de wat kortere termijn gaan de meeste economen uit van een stabilisering van de rente op het huidige niveau voor zowel de VS als Europa. Op dit moment is er dan ook vooral onzekerheid over de ontwikkeling van de rente op de wat langere termijn. Middels de "Dot Plot" geeft de FED daar enig inzicht in. De "Dot Plot" is een grafiek die de toekomstige renteverwachtingen weergeeft van de leden van de FED. Op dit moment gaan de FED leden uit van een eerste rentedaling in de tweede helft van 2024 en verwacht de FED dat de rente uiteindelijk weer zal dalen naar het neutrale niveau van 2,5% na 2026. Mocht dit daadwerkelijk gebeuren dan zullen obligaties met een langere looptijd waarschijnlijk fors stijgen. De beleidsrente in de VS bevindt zich momenteel immers op een veel hoger niveau. Echter, er zijn ook een aantal FED-leden (en economen) die verwachten dat de rente op een hoger niveau zal stabiliseren (tussen de 3 en 4%). Zij gaan ervan uit dat de inflatie structureel hoger zal zijn en dat daar ook een structureel hogere rente bij past. De hogere inflatie is het gevolg van een aantal factoren zoals langdurig hogere loongroei (door vergrijzing en nivellering) en de-globalisering.

Het goede nieuws is dat de obligatiemarkten (voor een deel) al rekening houden met een structureel hogere rente. Dit geldt overigens meer voor de VS dan voor Europa. Met een 10-jaars rente van 4,6% voor de VS is de markt op dit moment wat voorzichtiger dan de FED. Voor Europa geldt dat de rente traditioneel wat lager ligt dan in de VS.

Tabel: Kenmerken portefeuille DDIF per einde maand

Aantal belangen/obligaties	149
Aantal uitgevende instellingen	108
Kredietbeoordeling portefeuille	BBB+
Aandeel euro	77%
Liquiditeiten	0,4%
Aandeel Investment grade (incl. liquiditeiten)	74%
Verwacht rendement (yield-to-convention)	7,3%
Duration (Option Adjusted Duration in jaren)	5,3

Bron: DoubleDividend/Bloomberg

** Yield-to-Convention is het rendement op de portefeuille, inclusief liquiditeiten, als rekening wordt gehouden met de mogelijkheid de lening eerder af te lossen. Het werkelijke rendement kan afwijken doordat een uitgevende instelling niet aan haar verplichtingen kan voldoen en vanwege valutaschommelingen. De duration geeft, bij benadering, aan wat de procentuele waardeverandering van de portefeuille is bij een wijziging van de rente met 1%.*

De recente ontwikkelingen bieden kansen voor DDIF. De afgelopen periode hebben we vooral obligaties met een korte looptijd aan de portefeuille toegevoegd. Nu de rente op langlopende obligaties is gestegen biedt het de mogelijkheid deze hogere rente vast te zetten voor een langere tijd en te profiteren van een mogelijke koersstijging mocht de rente alsnog dalen. We verwachten de komende tijd daarom stapsgewijs obligaties met een wat langere looptijd (duration) aan de portefeuille toe te voegen, met name in de VS.

Portefeuillewijzigingen

De afgelopen maand zijn twee obligaties afgelost op nominale waarde (Erste Bank en European Energy) en is een obligatie verkocht (Banco Mercantil del Norte). De opbrengsten zijn geherinvesteerd in een achtergestelde lening van BNP Paribas. BNP Paribas is de op één na grootste bank van Europa en heeft een hoge A+ kredietrating. De achtergestelde lening heeft een BBB- rating, een duration van 5 jaar en een verwacht rendement van 7,9%. Daarnaast is een bestaande lening van de Wereldbank uitgebreid. De lening in dollars heeft een AAA rating en betaalt een variabele rente van 5,8%.

Tabel: spreiding portefeuille per bouwsteen

Bouwsteen en weging	Range	Weging	Rendement*	Duration
Staatsobligaties ontwikkelde markten	0-50%	18,4%	4,5%	3,5
Staatsobligaties opkomende markten	0-25%	7,2%	5,9%	10,2
Bedrijfsobligaties investment grade	0-50%	38,3%	6,6%	6,2
Bedrijfsobligaties high yield	0-25%	20,3%	9,8%	4,1
Microfinanciering/financiële inclusie	0-25%	3,0%	5,7%	3,7
Overig	0-25%	12,5%	10,5%	4,6
Liquiditeiten	0-25%	0,4%	0,3%	0,0
Totaal		100%	7,3%	5,3

Bron: DoubleDividend

*Yield-to-Convention

Beëindiging notering Euronext

Met ingang van 2 oktober 2023 zullen de participaties A van het DD Income Fund, niet meer genoteerd zijn aan Euronext Amsterdam en zullen deze participaties net zoals de participaties B en C van het DD Income Fund verhandelbaar zijn via het register van het DD Income Fund.

Het gaat om de volgende ISIN:

- DD Income Fund – A: NL0013025539

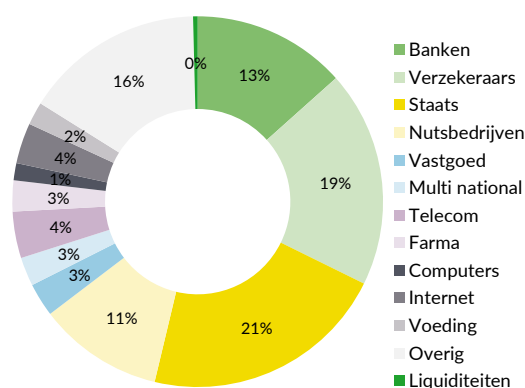
Er blijft sprake van dagelijkse verhandelbaarheid, alleen de verbinding tussen de distributeur (banken en financiële ondernemingen) zal niet meer lopen via Euroclear Nederland (het platform dat Euronext Amsterdam hanteert), maar via andere distributiekanaalen. Het distributiekanaal (de administratieve verbinding) verschilt per distributeur.

Redenen voor de delisting zijn de stijgende kosten voor het behouden van een notering op Euronext Amsterdam en het toegenomen regelgevingskader. Het feit dat bovendien de meeste distributeurs (banken en financiële ondernemingen) over een infrastructuur beschikken om niet beursgenoteerde beleggingsfondsen te verhandelen, heeft DoubleDividend Management B.V. doen besluiten de notering van het DD Income Fund aan Euronext Amsterdam te schrappen en de gehele distributie voor alle soorten participaties over te zetten via het register met de transfer agent (CACEIS Bank, Netherlands Branch). Het prospectus is hiertoe gewijzigd per 2 oktober 2023.

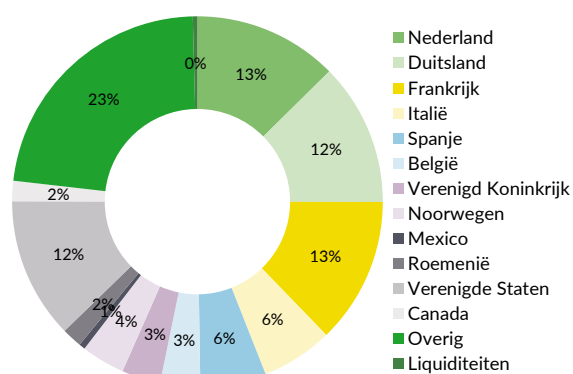
Het DoubleDividend Team

Bijlage: portefeuille karakteristieken

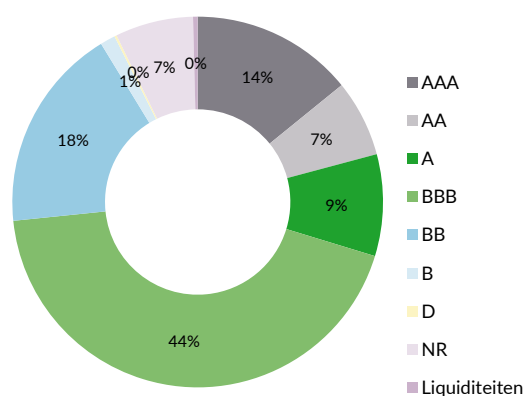
Spreiding per sector (GICS)



Spreiding per vestigingsland



Spreiding per rating



Spreiding per valuta

