

DD Income Fund

Maandbericht augustus 2026

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 dagelijks verhandelbaar.

Rendement participaties A*

Het DD Income Fund heeft over de maand augustus 2026 een rendement behaald van -0,20%. Ultimo maand bedroeg de intrinsieke waarde (per participatie A) € 24,86. Het rendement voor het jaar bedraagt 0,72%.

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	€ 77 mln
Uitstaande participaties A	2.307.586
Uitstaande participaties B	214.779
Uitstaande participaties C	547.500
Intrinsieke waarde A*	€ 24,86
Intrinsieke waarde B*	€ 25,12
Intrinsieke waarde C*	€ 25,51
Aantal posities	150

Kosten

Lopende kosten:	
Management fee A	0,65%
Management fee B	0,50%
Management fee C	0,25%
Overige kosten**	0,16%
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
ISIN (A)	NL0013025539
ISIN (B)	NL0014095101
ISIN (C)	NL0015614595
Benchmark	Geen
Valuta	Euro

Risicometer



* per participatie
** naar verwachting

Dit is een publicitaire mededeling. Deze informatie biedt onvoldoende basis voor een beleggingsbeslissing. Lees daarom het Essentiële-informatiedocument en het prospectus van het DD Income Fund voor meer informatie over onder andere het beleggingsbeleid, de risico's en de impact van de kosten op het bedrag van uw belegging en het verwachte rendement voordat u een beleggingsbeslissing neemt. 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	-0,61	3,45	3,38	8,30
2024	1,34	-0,47	1,71	-0,74	0,95	0,48	1,59	0,56	1,32	0,15	1,70	0,11	9,02
2025	0,51	1,08	-2,03	-0,74	0,69	0,21	1,18	-0,22	0,75	1,09	-0,23	-0,40	1,86
2026	0,62	0,99	-2,22	0,79	1,24	0,93	-1,39	-0,20					0,72

* De waarde van uw belegging kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst. Als gevolg hiervan kunt u uw inleg geheel of gedeeltelijk verliezen. Meer informatie over de risico's leest u in het Essentiële-informatiedocument en het prospectus van het fonds.

Ontwikkelingen in de markt

Obligatiemarkten blijven onder druk staan door de verder oplopende rentes. Het betreft een wereldwijd fenomeen: zowel in de Verenigde Staten (VS), de eurozone, het Verenigd Koninkrijk als Japan lopen de rentes over een breed front op. De geopolitieke onrust, en met name de oorlog in Iran, zorgt bovendien voor toenemende inflatiedruk, na een periode waarin de inflatie in 2024 en 2025 geleidelijk was afgenomen. Het meest recente inflatiecijfer voor de eurozone bedraagt 3,3%, ruim boven de doelstelling van 2% van de Europese Centrale Bank. Door de aanhoudend hoge inflatie houden financiële markten in toenemende mate rekening met renteverhogingen door centrale banken.

Tabel: ontwikkeling rente

	Jan 2026	Aug 2026	Stijging
Duitsland 1 jaar	2,01%	2,68%	33%
Duitsland 2 jaar	2,12%	2,93%	39%
Duitsland 5 jaar	2,45%	3,06%	25%
Duitsland 10 jaar	2,68%	3,32%	17%
VS 2 jaar	3,47%	4,34%	25%
VS 5 jaar	4,50%	3,72%	21%
VS 10 jaar	4,75%	4,16%	14%

Bron: DoubleDividend

Maar er is meer aan de hand. Op de financiële markten verschuift de aandacht steeds nadrukkelijker naar de houdbaarheid van de overheidsfinanciën. Van een acute schulden crisis, zoals Europa die tijdens de eurocrisis rond Griekenland kende, is geen sprake. Wel tekent zich een structureel probleem af dat zich geleidelijk verder opbouwt. De schulden lopen op, de financieringslasten stijgen en vooral de lange rente stijgt hierdoor zowel in de VS als in Europa. De Financial Times sprak onlangs treffend van een *drip-drip crisis*: geen plotselinge escalatie, maar een probleem dat zich langzaam verder ontvouwt.

De korte rente wordt vooral bepaald door het beleid van centrale banken. Voor de lange rente zijn daarnaast economische groei, inflatieverwachtingen en vooral het vertrouwen in de houdbaarheid van de overheidsfinanciën bepalend. De stijging van de rente in de westerse wereld is het gevolg van de jarenlange, gestage opbouw van overheidsschulden en de aanhoudende inflatie. Daarnaast spelen recent de grote investeringen in AI en het 'nieuwe' beleid van de Fed (Amerikaanse centrale bank) met betrekking tot forward guidance een rol.

De demografische ontwikkelingen maken dit probleem complexer. Een vergrijzende bevolking betekent hogere uitgaven aan pensioenen en gezondheidszorg, terwijl het aantal werkenden relatief afneemt. De ruimte om de

uitgaven substantieel te verlagen is daardoor beperkt. Veel landen hebben onvoldoende en niet tijdig ingegrepen.

Er is nog geen sprake van een acute crisis. Zolang economieën redelijk blijven groeien en financiële markten vertrouwen houden, hoeft een hoge schuld niet direct tot problemen te leiden. Maar bij een recessie, financiële crisis of nieuwe inflatieschok kan de situatie snel verslechteren. Overheden hebben dan weinig ruimte om de economie te ondersteunen, terwijl beleggers tegelijkertijd een hogere rentevergoeding kunnen gaan eisen.

Verenigde Staten

Het schuldenprobleem is inmiddels duidelijk zichtbaar in de Verenigde Staten. De Amerikaanse overheidsschuld is in augustus voor het eerst boven de USD 40 biljoen uitgekomen. De schuld is daarmee sinds 2000 verzevenvoudigd en ligt inmiddels op 125% van het Amerikaanse bruto binnenlands product (bbp).

Ook het begrotingstekort blijft uitzonderlijk hoog. Voor het lopende begrotingsjaar wordt een tekort van circa 6% van het bbp verwacht. De rente-uitgaven zijn inmiddels opgelopen tot circa USD 1.170 miljard, ongeveer 19% van de totale federale overheidsuitgaven.

Daarmee ontstaat een zichzelf versterkend mechanisme: hogere schulden leiden tot hogere rentelasten, waardoor het begrotingstekort verder oploopt en opnieuw meer schuld moet worden uitgegeven. De Amerikaanse overheid financiert bovendien een relatief groot deel van de schuld met kortlopende looptijden. Dat maakt de begroting gevoeliger voor hogere rente, omdat schuld sneller moet worden gefinancierd. Trump en minister van Financiën Bessent proberen de (lange) rente te drukken via respectievelijk druk op de Fed en marktinterventies, maar met beperkt succes.

De VS heeft echter belangrijke voordelen ten opzichte van Europa. De Amerikaanse economie is relatief sterk, de dollar heeft de status van wereldwijde reservemunt en de belastingdruk is relatief laag. Tegelijkertijd is juist die lage belastingdruk onderdeel van het probleem. De oplossing kan uiteindelijk niet uitsluitend bestaan uit economische groei of een lagere rente. Er zullen ook keuzes moeten worden gemaakt over overheidsuitgaven en belastinginkomsten.

De financiële markten beginnen dit risico steeds nadrukkelijker in te prijzen. De rente op langlopende Amerikaanse staatsobligaties is opgelopen, terwijl beleggers een hogere risicopremie verlangen. Dat is een belangrijk signaal: niet zozeer het absolute niveau van de Amerikaanse schuld is nieuw, maar vooral de combinatie van hoge schuld, grote begrotingstekorten en beperkte politieke bereidheid om het tij te keren.

Frankrijk als Europees aandachtspunt

Ook in Europa vormt de oplopende lange rente een groeiend probleem. Frankrijk springt daarbij het meest in het oog, met een forse stijging van de rente. Daarbij loopt de spread tussen de Franse en Duitse 10-jaarsrente op en is deze inmiddels opgelopen tot circa 85 basispunten. Dat is nog geen extreem niveau, maar de ontwikkeling verdient wel aandacht.

Voorop langere looptijden is de risicopremie verder opgelopen. Opvallend is dat Frankrijk inmiddels zelfs een hogere rentevergoeding betaalt dan Italië op 10-jaars staatsleningen. De Franse rentecurve wordt, net als die van veel andere landen, steeds steiler. De combinatie van een overheidstekort van circa 5% van het bbp, een hoge en verder oplopende staatsschuld en beperkte politieke ruimte voor bezuinigingen maakt beleggers terughoudender.

De politieke situatie vergroot de onzekerheid. De voortdurende begrotingsonderhandelingen en de beperkte ruimte voor structurele hervormingen maken het moeilijk om het tekort snel terug te brengen. Daarmee ontstaat het risico dat de hogere rente zelf een steeds groter onderdeel van het begrotingsprobleem wordt.

Frankrijk staat hierin niet alleen. Ook landen als het Verenigd Koninkrijk en België hebben te maken met hoge schulden en oplopende financieringslasten. Daar staat tegenover dat sommige Zuid-Europese landen hun financiële positie juist hebben verbeterd. Griekenland heeft inmiddels een begrotingsoverschot en ook Italië en Spanje laten verbetering zien.

Het onderliggende probleem is echter breder. De begrotingsregels van het Verdrag van Maastricht – een begrotingstekort van maximaal 3% van het bbp en een schuldquote van maximaal 60% – zijn in de praktijk steeds verder naar de achtergrond verdwenen. Het voldoen aan deze normen is inmiddels eerder uitzondering dan regel.

Voor Europa komt bovenop de lagere groei, de sterkere vergrijzing en de hogere belastingquote nog een belangrijke investeringsopgave. De uitgaven aan defensie, de energietransitie, digitalisering en AI zullen de komende jaren waarschijnlijk verder toenemen. Tegelijkertijd verlopen structurele hervormingen in veel landen moeizaam. Dit maakt het waarschijnlijk dat de druk op de overheidsfinanciën voorlopig hoog blijft.

Risico voor financiële instellingen

Het risico van oplopende schulden en rentes beperkt zich niet tot de obligatiemarkt. Banken, verzekeraars en pensioenfondsen houden grote hoeveelheden staatsobligaties aan. Een verdere stijging van de rente kan daardoor ook gevolgen hebben voor de financiële sector.

Voor banken is het directe effect deels beperkt doordat veel staatsobligaties tegen geamortiseerde kostprijs worden gewaardeerd. Voor verzekeraars kan het effect groter zijn, omdat een groter deel van hun obligatieportefeuille tegen marktwaarde wordt gewaardeerd. Een stijgende rente leidt dan direct tot lagere marktwaardes op de balans.

Daarmee kan een ontwikkeling die begint op de markt voor staatsobligaties zich via financiële instellingen verder verspreiden naar de aandelenmarkt en de bredere economie. Juist daarom zien wij de ontwikkeling van Europese staatsrentes en spreads als een belangrijk financieel stabiliteitsrisico.

Positionering

Binnen de portefeuille houden wij nadrukkelijk rekening met de verschillen in kwaliteit van overheidsfinanciën tussen landen. Wij kiezen in toenemende mate voor landen met solide overheidsfinanciën, zoals Duitsland, Nederland, Noorwegen en Ierland. De positie in Amerikaanse staatsobligaties hebben wij volledig afgebouwd.

Onze blootstelling aan Franse staatsobligaties is beperkt tot circa 1,4%. Wij zijn terughoudend met landen waar de combinatie van hoge schuld, structurele begrotingstekorten en beperkte politieke ruimte voor hervormingen tot een verdere stijging van de risicopremie kan leiden.

De ontwikkeling van de overheidsschulden is daarmee geen reden om uit staatsobligaties te stappen, maar wel een reden om selectiever te zijn. Tegelijkertijd bieden de hogere rentes ook duidelijk kansen.

Wij zien kwalitatief hoogwaardige bedrijfsobligaties als een aantrekkelijk alternatief voor staatsobligaties. Waar de kredietkwaliteit sterk is, kunnen deze obligaties een aantrekkelijke rentevergoeding bieden zonder dat wij in dezelfde mate worden blootgesteld aan de verslechterende overheidsfinanciën van sommige landen.

Tabel: Kenmerken portefeuille DDIF

Aantal belangen/obligaties	150
Aantal uitgevende instellingen	108
Kredietbeoordeling portefeuille	BBB+
Aandeel euro	75%
Liquiditeiten	1,6%
Aandeel Investment grade (incl. liquiditeiten)	80%
Verwacht rendement (yield-to-convention)	5,0%
Duration (Option Adjusted Duration in jaren)	6,0

Bron: DoubleDividend

* 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%.

Portefeuillewijzigingen

Gedurende de maand zijn enkele bestaande posities in perpetuele CoCo-obligaties binnen de financiële sector afgebouwd. Tegelijkertijd is de kredietkwaliteit van de portefeuille versterkt door nieuwe posities toe te voegen in obligaties met een hogere kredietwaardigheid, waaronder Nederlandse staatsobligaties (AAA-rating) en obligaties van Wolters Kluwer (A-rating).

Tabel: spreiding portefeuille per bouwsteen

Bouwsteen en weging	Range	Weging	Rendement*	Duration
Staatsobligaties ontwikkelde markten	0-50%	14,1%	4,0%	8,3
Staatsobligaties opkomende markten	0-25%	10,4%	5,2%	9,1
Bedrijfsobligaties investment grade	0-50%	42,9%	5,1%	6,1
Bedrijfsobligaties high yield	0-25%	15,2%	5,3%	2,5
Microfinanciering/financiële inclusie	0-25%	4,4%	4,4%	3,5
Overig	0-25%	11,5%	6,1%	6,6
Liquiditeiten	0-25%	1,6%	0,3%	0,0
Totaal		100%	5,0%	6,0

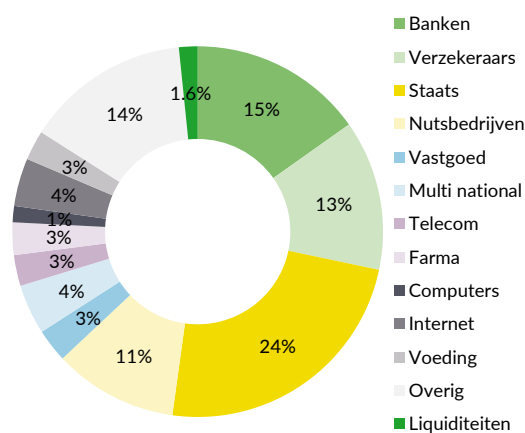
Bron: DoubleDividend

*Yield-to-Convention

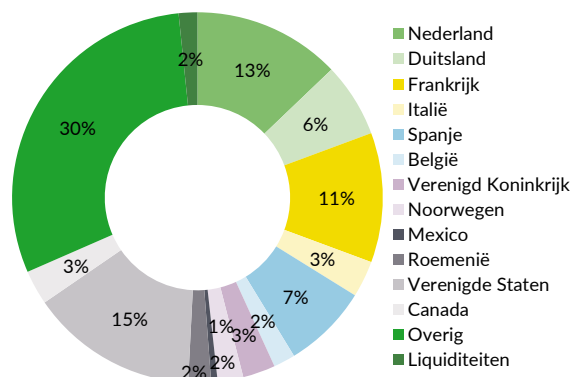
Het DoubleDividend Team

Bijlage: portefeuille karakteristieken

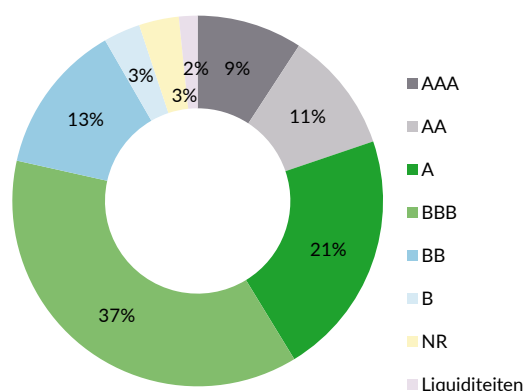
Spreiding per sector (GICS)



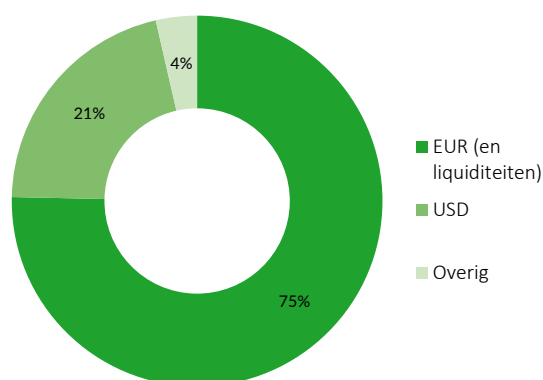
Spreiding per vestigingsland



Spreiding per rating



Spreiding per valuta



Dit document is samengesteld door DoubleDividend Management B.V. Alle informatie in dit document is met de grootst mogelijke zorg samengesteld. Toch is het niet uit te sluiten dat informatie niet juist, onvolledig en/of niet up-to-date is. DoubleDividend Management B.V. is hiervoor niet aansprakelijk. Op geen enkele wijze kunnen rechten worden ontleend aan de in dit document aangeboden informatie.