

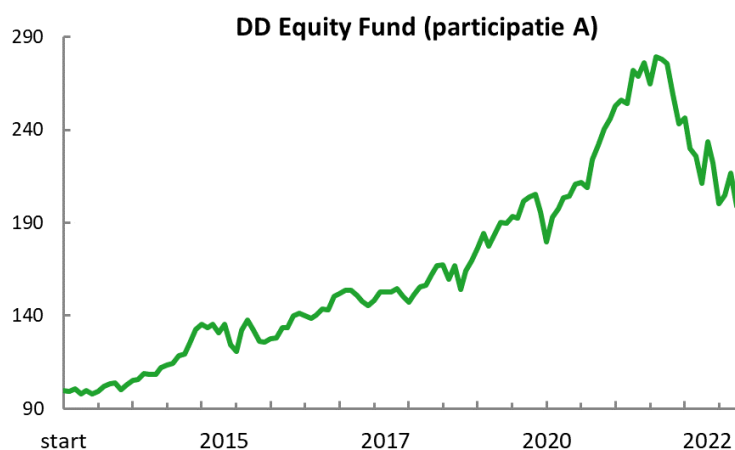
# Maandbericht december 2022

## 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. Bij de invulling van de portefeuille wordt een groot deel belegd in ondernemingen die actief zijn in sectoren met maatschappelijk relevante groei en -innovatie. 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 risico-rendementsprofiel van een aandelenportefeuille. Het fonds is genoteerd op Euronext Amsterdam en is dagelijks verhandelbaar.

## Rendement participaties A\*

Het DD Equity Fund heeft over de maand december 2022 een rendement behaald van -8,19%, waardoor de intrinsieke waarde per participatie A daalde naar € 198,98. Het rendement voor 2022 komt hiermee uit op -27,82%.



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

## Fondsinformatie

### Kerngegevens

Fondsomvang	€ 179,8 mln.
Uitstaande participaties A	581.757
Uitstaande participaties B	209.974
Uitstaande participaties C	109.000
Intrinsieke waarde A*	€ 198,98
Intrinsieke waarde B*	€ 200,65
Intrinsieke waarde C*	€ 201,67
Aantal posities	85
Bèta	1,2

### Kosten

Management fee A	0,80%
Management fee B	0,50%
Management fee C	0,25%
Overige kosten**	0,20%
Op- en afslag	0,25%

### Overig

Startdatum	Part. A: april 2013 Part. B: januari 2020 Part. C: januari 2021
Beheerder	DoubleDividend Management B.V.
Status	Open-end, dagelijks
Beurs	Euronext Amsterdam
ISIN (A)	NL0010511002
ISIN (B)	NL0014095127
ISIN (C)	NL0015614603
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](http://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
<b>2013</b>				-0,84	1,37	-2,53	1,95	-2,01	1,31	3,02	1,26	0,35	<b>3,79</b>
<b>2014</b>	-3,29	2,58	2,17	0,43	3,26	-0,58	0,09	3,37	1,00	1,09	3,60	0,70	<b>15,17</b>
<b>2015</b>	5,01	5,81	2,05	-1,59	1,47	-3,44	3,71	-8,30	-2,70	9,50	4,12	-4,06	<b>10,66</b>
<b>2016</b>	-4,52	-0,31	1,46	0,44	4,09	-0,07	4,79	1,18	-0,95	-1,25	1,58	2,03	<b>8,44</b>
<b>2017</b>	-0,06	4,86	1,16	1,13	-0,17	-1,75	-2,16	-1,42	1,83	3,12	-0,13	0,10	<b>6,49</b>
<b>2018</b>	1,10	-2,62	-2,16	2,92	2,79	0,41	3,97	2,78	0,10	-4,42	4,50	-7,59	<b>1,01</b>
<b>2019</b>	6,37	3,36	4,19	4,25	-3,62	3,53	3,45	-0,28	2,10	-0,56	4,63	1,16	<b>32,08</b>
<b>2020</b>	0,73	-4,77	-8,16	7,40	2,32	3,02	0,56	3,19	0,39	-1,40	7,20	3,56	<b>13,73</b>
<b>2021</b>	3,83	2,21	2,87	1,10	-0,64	6,97	-1,07	2,71	-4,20	5,57	-0,56	-0,76	<b>18,94</b>
<b>2022</b>	-6,20	-5,97	1,35	-6,62	-1,81	-6,55	10,69	-4,92	-9,89	2,23	5,86	-8,19	<b>-27,82</b>

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

## Markontwikkelingen

Na twee positieve maanden deden de financiële markten in december weer een flinke stap terug. Hiermee hebben de markten een slecht jaar afgesloten dat werd gedomineerd door hoge inflatie, stijgende rente en de oorlog in Oekraïne. Aandelen hebben het afgelopen jaar de grootste daling laten zien sinds de financiële crisis van 2008/2009. Het DD Equity Fund had ook een lastig jaar en noteerde het eerste jaarverlies sinds de oprichting in 2013. Door de relatief grote weging van groeiaandelen in de portefeuille en het gebrek aan aandelen uit de fossiele energie- en grondstoffensector bleef het fonds achter bij het gemiddelde van de markt.



De grafiek hierboven laat zien dat de fossiele energiesector een zeldzame plek was die het afgelopen jaar bescherming bood, terwijl door de opgelopen rente vooral groeiaandelen fors onder druk stonden. De brede S&P 500 index daalde bijvoorbeeld met 19,4% (in dollars gemeten) terwijl de NASDAQ, met veel groeiaandelen, ruim 33% verloor. Echter, een dalende aandelenkoers betekent niet dat de fundamentele ontwikkeling bij een bedrijf slecht is. Gesteund door trendmatige groei realiseren bedrijven in de portefeuille in het lopende boekjaar naar verwachting een gemiddelde omzetgroei van 16%, een veelvoud van de economische groei. De winstgroei zal naar verwachting wel wat lager uitkomen dan de omzetgroei, onder andere vanwege enige margedruk. Het is vooral de historisch snelle stijging van de rente geweest die de waardering van groei- en technologieaandelen fors heeft geraakt, en minder de onderliggende fundamentele ontwikkelingen bij deze bedrijven. Wel hebben zowel enkele bedrijven als beleggers de groei van technologiebedrijven in het post corona tijdperk overschat. Onderstaande tabel laat zien dat de negatieve bijdrage aan het resultaat van het afgelopen jaar dan ook vooral uit de technologiehoek kwam, terwijl enkele bedrijven actief op het gebied van gezondheidszorg en financiële dienstverlening in opkomende landen een positieve bijdrage aan het resultaat leverden.

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

Top 10 bijdrage positief			Top 10 bijdrage negatief		
	Rendement	Bijdrage		Rendement	Bijdrage
Merck (VS)	59,3%	0,7%	PayPal (VS)	-59,7%	-2,1%
HDFC Bank (India)	13,2%	0,3%	Amazon (VS)	-46,3%	-1,2%
Johnson & Johnson (VS)	13,0%	0,3%	Salesforce (VS)	-44,3%	-1,1%
AIA Group (Hong Kong)	19,9%	0,2%	Adobe (VS)	-36,7%	-0,9%
Genmab (Den)	11,8%	0,2%	Tokyo Electron (Jap)	-43,5%	-0,9%
AlR products (VS)	10,8%	0,2%	Microsoft (VS)	-23,3%	-0,9%
Essilor (FR)	23,8%	0,1%	RingCentral (VS)	-79,8%	-0,9%
Mastercard (VS)	3,8%	0,1%	Alphabet (VS)	-34,6%	-0,8%
SolarEdge (VS)	7,6%	0,1%	Applied Materials (VS)	-33,4%	-0,8%
Visa (VS)	3,0%	0,1%	Illumina (VS)	-43,3%	-0,8%

Bron: DoubleDividend/Bloomberg

De forse koerscorrectie in combinatie met aanhoudende omzet- en winstgroei heeft ervoor gezorgd dat de waardering van de aandelen in de portefeuille aantrekkelijk is geworden. We zijn dan ook optimistisch gestemd over de lange termijn rendementsvooruitzichten voor de portefeuille. Wat het komende jaar gaat brengen laat zich moeilijk voorspellen gezien het grote aantal onzekerheden. Naast de geopolitieke spanningen blijven inflatie, rente en economische groei belangrijke thema's in 2023. Het is waarschijnlijk dat de daling van de inflatie van eind 2022 in 2023 zal doorzetten. De grote onzekerheid is hoeveel de inflatie daalt en wat dit betekent voor het beleid van de centrale banken in combinatie met een afzwakkende groei. Echter, een scenario waarin de inflatie afzwakt en de rente stabiliseert in combinatie met een milde recessie is niet per definitie negatief voor aandelenmarkten.

Voor een uitgebreide analyse over de ontwikkelingen in 2022 en de vooruitzichten voor 2023 verwijzen we naar de volgende [link](#).

### Grootste positieve en negatieve bijdrage

De grootste positieve bijdrage aan het resultaat van de afgelopen maand kwam van een aantal aandelen uit de geplaagde softwaresector, waaronder Okta en DocuSign. DocuSign kwam met sterke kwartaalcijfers. De omzet groeide met 18% en beleggers zijn ook enthousiast over de plannen van de nieuwe CEO Alan Thygesen. Ook Tencent uit China en AIA Group uit Hongkong leverden een positieve bijdrage aan het resultaat in december.

De lijst van negatieve bijdrage aan het resultaat wordt aangevoerd door Salesforce, waar co-CEO Bret Taylor onverwacht zijn vertrek aankondigde. Het lijkt erop dat de eigenzinnige CEO en oprichter Marc Benioff maar moeilijk iemand naast zich duldt. Het vertrek van Taylor komt op een ongelukkig moment nu het bedrijf zich meer wil focussen op verbetering van de marges, iets waar Taylor een belangrijke rol in zou moeten vervullen. Alphabet, de moeder van Google, stond onder andere onder druk vanwege de succesvolle introductie van AI (*artificial intelligence*) tool ChatGPT van OpenAI. Beleggers vrezen dat AI in de toekomst een concurrent kan worden voor de zoekmachines van Google.

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

Top 5 bijdrage positief			Top 5 bijdrage negatief		
	Rendement	Bijdrage		Rendement	Bijdrage
Tencent (Chi)	12,3%	0,2%	Salesforce (VS)	-20,1%	-0,5%
Okta (VS)	23,7%	0,1%	Applied Material (VS)	-14,2%	-0,4%
AIA (HK)	6,8%	0,1%	Microsoft (VS)	-9,2%	-0,4%
DocuSign (VS)	13,7%	0,1%	Samsung SDI (S.Korea)	-18,5%	-0,4%
Zalando (DUI)	11,3%	0,1%	Alphabet (VS)	-15,6%	-0,3%

Bron: DoubleDividend/Bloomberg

## Portefeuillewijzigingen

De posities in AIR Products, Essilor en Merck zijn wat afgebouwd vanwege de goede relatieve performance. De posities in Alphabet, Amazon, CrowdStrike en DocuSign zijn wat uitgebreid.

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

Onderneming en gewing			
Microsoft (VS)	4,0%	PayPal (VS)	2,4%
Alphabet (VS)	3,2%	Adobe (VS)	2,3%
ThermoFisher (VS)	3,2%	ASML(NL)	2,3%
Applied Materials (VS)	2,6%	Salesforce (VS)	2,2%
HDFC (India)	2,4%	Johnson & Johnson (VS)	2,0%

Bron: DoubleDividend

## Het DoubleDividend Team

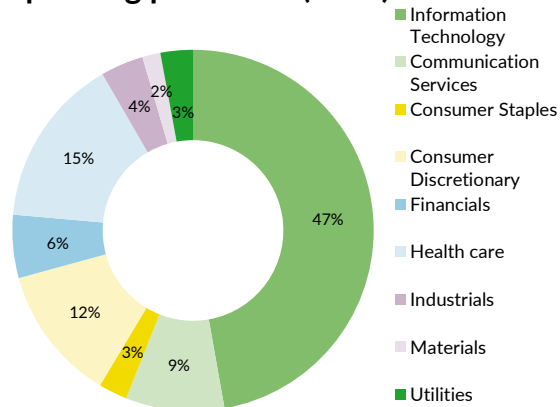
## Bijlage: portefeuille karakteristieken

Tabel: Kenmerken portefeuille DDEF per einde maand

Waardering		Risico	
Koers/Winst huidig	29,8	Bèta (raw)	1,2
Koers/Winst verwacht	19,2	Debt/EBITDA	2,7
EV/EBITDA verwacht	13,4	VAR (Monte Carlo, 95%, 1 yr)	33,7%
Dividendrendement verwacht	1,8%	Standard deviation	20,7%
Price/ cashflow verwacht	13,8	Tracking error (vs BBG World)	7,9%

Bron: DoubleDividend/Bloomberg

### Spreiding per sector (GICS)



### Spreiding per regio

