

DD EQUITY FUND

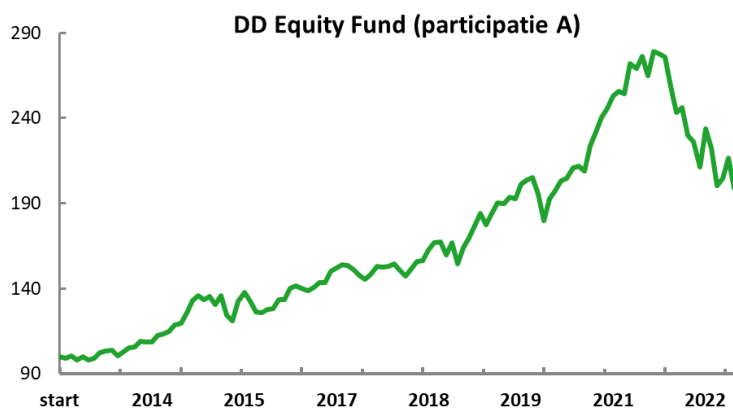
# Maandbericht januari 2023

## 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 risicorendementsprofiel 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 januari 2023 een rendement behaald van 9,6%, waardoor de intrinsieke waarde per participatie A steeg naar € 218,07.



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

## Fondsinformatie

### Kerngegevens

Fondsomvang	€ 197,6 mln.
Uitstaande participaties A	586.214
Uitstaande participaties B	208.489
Uitstaande participaties C	108.000
Intrinsieke waarde A*	€ 218,07
Intrinsieke waarde B*	€ 219,98
Intrinsieke waarde C*	€ 221,13
Aantal posities	86
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>
<b>2023</b>	9,60												<b>9,60</b>

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

## Markontwikkelingen

De financiële markten zijn het nieuwe jaar positief begonnen. Aandelenmarkten stegen over een breed front, zowel in de VS, Europa als in de opkomende landen. DD Equity Fund profiteerde volop van het positieve sentiment en eindigde de maand 9,6% hoger.

De markten profiteerden van een lagere rente en gunstigere inflatiecijfers. De inflatie lijkt over het hoogtepunt heen en de financiële markten verwachten dat ook de cyclus van renteverhogingen het eindpunt nadert. Voor de tweede helft van 2023 wordt inmiddels zelfs uitgegaan van een daling van de rente, terwijl tegelijkertijd de economie nog steeds redelijk goed blijft presteren. In de VS bijvoorbeeld groeide de economie met 2,9% in het vierde kwartaal en loopt de werkloosheid (nog) niet hard op. Ook de heropening van de Chinese economie droeg bij aan het positieve sentiment van afgelopen maand.

Ondanks deze hoopgevendende geluiden zijn we er nog niet. De afgelopen tijd heeft laten zien dat het sentiment razendsnel kan veranderen door veranderingen in de verwachtingen omtrent economie, inflatie, rente, etc. De inflatie is nog steeds veel te hoog zowel in Europa als in de VS. Er bestaat bovendien een risico dat de markt te vroeg is met het inprijzen van een rentedaling later dit jaar. Ook is het nog onzeker in welke mate de economische groei zal afzwakken en wat het effect is op de omzet en winst van ondernemingen.

Naast de macro-economische ontwikkelingen stonden de aandelenmarkten in het teken van de jaarcijfers. In de periode eind januari tot begin maart publiceren de meeste ondernemingen cijfers over het afgelopen jaar en tevens de vooruitzichten voor het komende jaar. Aangezien de resultatenseizoen pas net is begonnen is het nog te vroeg om al definitieve conclusies te trekken, maar de eerste signalen duiden op redelijk goede resultaten. Tegelijkertijd zijn ondernemingen vanwege de onzekere economische omstandigheden wat voorzichtiger met de vooruitzichten voor dit jaar.

## Grootste positieve en negatieve bijdrage

Aandelen in de chipsector waaronder NVIDIA, AMD en TSMC profiteerden van de ChatGPT-hype. De succesvolle introductie van ChatGPT afgelopen november is een belangrijke doorbraak in de toepassing van AI ofwel kunstmatige intelligentie. De belangrijkste grondstoffen van AI modellen zijn - naast data - rekenkracht en dataopslag. De doorbraak van ChatGPT en andere AI-modellen zal de vraag naar chips en datacenters daarom een verdere impuls geven. NVIDIA en AMD zijn de belangrijkste producenten van chips voor datacentra en computers die veel rekenkracht vereisen. TSMC produceert die chips voor NVIDIA en AMD, terwijl bedrijven als ASML en Applied Materials weer de machines leveren aan TSMC. De hele keten profiteert dus.

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

Top 5 bijdrage positief			Top 5 bijdrage negatief		
	Rendement	Bijdrage		Rendement	Bijdrage
Salesforce (VS)	24,4%	0,5%	Johnson & Johnson (VS)	-9,1%	-0,2%
ASML (NL)	19,6%	0,5%	Genmab (VS)	-9,2%	-0,1%
Nvidia (VS)	31,3%	0,5%	HDFC Bank (India)	-3,3%	-0,1%
TSMC (Taiwan)	22,3%	0,4%	Merck (VS)	-4,9%	-0,1%
Amazon (VS)	20,6%	0,4%	DrMartens (VK)	-17,5%	-0,1%

Bron: DoubleDividend/Bloomberg

Ook sterke cijfers van ASML droegen bij aan het positieve sentiment binnen de chipsector. ASML verwacht een omzetgroei van meer dan 25% in 2023 en een verder groei van de winstmarges. ASML CEO Peter Wennink verwacht een herstel van de chipsector in de tweede helft van dit jaar. Toenemende regulering blijft echter een risico voor ASML en andere spelers binnen de sector. Zo hebben de VS met Japan en Nederland een akkoord gesloten over de beperking van de export van geavanceerde chipapparatuur naar China.

Softwarebedrijf Salesforce steeg fors afgelopen maand na een aangekondigde ontslagronde en de benoeming van drie nieuwe commissarissen. Het bedrijf staat onder druk van aandeelhouders om de winstmarges te verbeteren. De winstmarges van Salesforce, dat software aanbiedt voor het beheer van klantenrelaties, blijven achter bij de marges die veel collega softwarebedrijven realiseren. Met de recente acties van het bedrijf lijkt het management van Salesforce tegemoet te komen aan de wens van de beleggers om de marges te verbeteren. Margeverbetering is een thema dat breed leeft binnen de softwaresector. Als gevolg van de exceptionele groei gedurende de coronaperiode hebben veel bedrijven veel extra capaciteit opgebouwd. Nu de groei weer normaliseert zitten een aantal bedrijven met teveel personeel. Door middel van ontslagrondes en andere efficiencyverbeteringen bestaat de mogelijkheid de marges te verbeteren. Naast Salesforce hebben ook bedrijven als Microsoft, Google en Amazon maatregelen aangekondigd om de marges te verbeteren waaronder ontslagrondes en het afstoten van onroerend goed.

Waar bedrijven echter veelal niet op bezuinigen is innovatie. Microsoft CEO Satya Nadella betoogde gedurende de presentatie van de jaarcijfers dat efficiencyverbeteringen nodig zijn om een volgende slag in innovatie te kunnen maken. De digitalisering zet versneld door en het aandeel van technologie in de economie zal alleen maar verder stijgen. Het tijdperk van AI (kunstmatige intelligentie) staat voor de deur, met verregaande gevolgen voor de manier waarop de economie en maatschappij gaat functioneren. Bedrijven zullen daarom moeten blijven innoveren om relevant te blijven. Microsoft kondigde in dit verband aan de komende tijd zo'n 10 miljard te gaan investeren in OpenAI, de organisatie achter ChatGPT. De activiteiten van OpenAI sluiten goed aan bij de activiteiten van Microsoft en zullen naar verwachting worden geïntegreerd in Microsoft office en zoekmachine Bing. Daarnaast kan OpenAI gebruik maken van de datacentra van Microsoft Azure. Ook bedrijven als Google, Apple, Amazon en het Chinese Baidu investeren fors in kunstmatige intelligentie.

Een ander aandeel dat sterk presteerde afgelopen maand is Samsung SDI. De dochteronderneming van het Koreaanse Samsung conglomeraat is een specialist op het gebied van accu's voor consumentenelektronica (waaronder telefoons, laptops en stofzuigers) en mobiliteit (auto's, e-bikes, scooters). Met name de vraag naar accu's voor elektrische auto's groeit razendsnel. Hierdoor wist Samsung SDI over het afgelopen jaar een omzetgroei van bijna 50% te realiseren. De operationele winst steeg afgelopen jaar zelfs met bijna 70%. Ook voor 2023 verwacht het bedrijf een forse omzetgroei dankzij een forse vraag naar accu's voor auto's. Naar verwachting zal deze markt met 40% groeien het komende jaar.

De lijst van achterblijvers deze maand wordt aangevoerd door bedrijven zoals Johnson & Johnson, Merck en Genmab, die het afgelopen jaar juist relatief goed hebben gedaan.

## Portefeuillewijzigingen

Het aandeel Edwards Lifesciences, een innovatief medisch technisch bedrijf dat specialist is op het gebied van hart- en vaatziekten, is aan de portefeuille toegevoegd. Het belangrijkste product van de onderneming is de transkatheter hartklep. Met de techniek van Edwards Lifesciences kan een hartklep worden vervangen met behulp van de transkathetertechnologie (TAVI). De nieuwe hartklep wordt middels een katheter via de lies ingebracht zonder dat de oude Aortaklep hoeft te worden verwijderd. De TAVI-techniek is daarmee veel minder ingrijpend dan het alternatief, een open hartoperatie, en zorgt daarom voor een kleinere kans op complicaties bij de patiënt. De operatie duurt veel korter (normaal circa één uur) en de hersteltijd voor de patiënt is ook veel korter omdat de borstkas niet hoeft te worden geopend. Een TAVI is wel duurder dan een conventionele klepvervangende. De transkatheter hartkleppen vertegenwoordigen met circa 65% het merendeel van de omzet van Edwards Lifesciences. Overige producten houden ook verband met hart en vaatziekten.

De producten van Edwards Lifesciences zijn technisch toonaangevend. Het bedrijf geeft 17 tot 18% van de omzet uit aan onderzoek en productontwikkeling. Hierdoor is het bedrijf marktleider geworden. Belangrijkste concurrent op de TAVI markt is Medtronic (ook in portefeuille). Hart- en vaatziekten zijn samen met kanker wereldwijd nog steeds de belangrijkste doodsoorzaak. Door vergrijzing en verandering van de levensstijl (in met name opkomende landen) bestaat er een forse groei in de vraag naar de producten van Edwards Lifesciences. Het bedrijf verwacht een omzetgroei van meer dan 10% op jaarbasis over de langere termijn. Dankzij de technologische voorsprong en sterke marktpositie kan het bedrijf bovengemiddelde winstmarges realiseren. Met een netto kaspositie beschikt het bedrijf bovendien over een ijzersterke balans. Het aandeel Edwards Lifesciences is het afgelopen jaar met meer dan 40% gedaald waardoor er een aantrekkelijk instapmoment is ontstaan.

Verder hebben we de posities in AMD, Infineon, Apple, Microsoft, Palo Alto Networks, Roche, Salesforce, CrowdStrike en ServiceNow uitgebreid.

De wegingen van Nike, Merck, Mastercard, LVMH, ASML, Thermo Fisher en Lam Research zijn wat teruggebracht.

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

Onderneming en weging			
Microsoft (VS)	3,9%	PayPal (VS)	2,5%
Alphabet (VS)	3,2%	Adobe (VS)	2,3%
Thermo Fisher (VS)	2,7%	Amazon (VS)	2,2%
Applied Materials (VS)	2,7%	ASML (NL)	2,1%
Salesforce (VS)	2,6%	HDFC Bank (India)	2,1%

Bron: DoubleDividend

## Het DoubleDividend Team

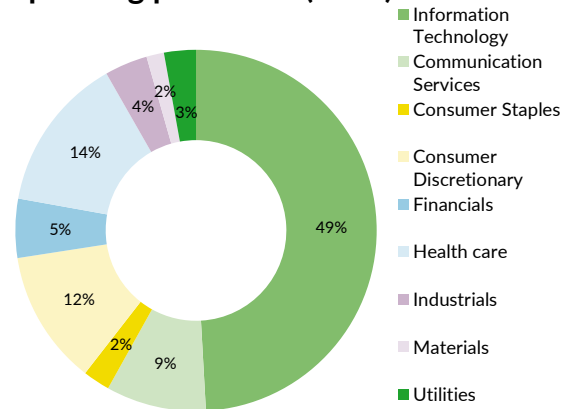
**Bijlage: portefeuille karakteristieken**

**Tabel: Kenmerken portefeuille DDEF per einde maand**

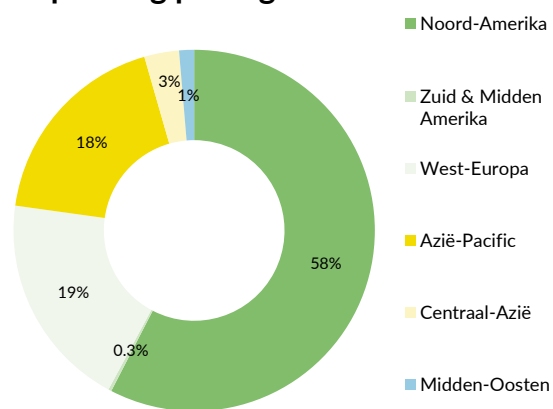
Waardering		Risico	
Koers/Winst huidig	32,2	Bèta (raw)	1,2
Koers/Winst verwacht	21,2	Debt/EBITDA	2,7
EV/EBITDA verwacht	14,7	VAR (Monte Carlo, 95%, 1 yr)	33,4%
Dividendrendement verwacht	1,6%	Standard deviation	20,9%
Price/ cashflow verwacht	15,3	Tracking error (vs BBG World)	8,0%

Bron: DoubleDividend/Bloomberg

**Spreiding per sector (GICS)**



**Spreiding per regio**



**Spreiding per thema**

