

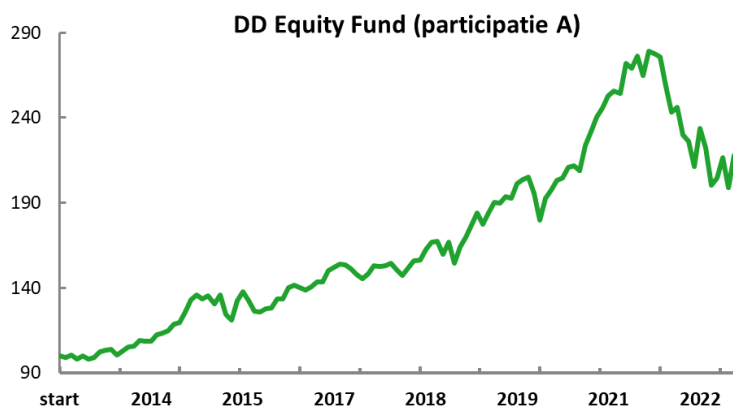
# Maandbericht februari 2023

## 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 handelbaar.

## Rendement participaties A\*

Het DD Equity Fund heeft over de maand februari 2023 een rendement behaald van -1,68%, waardoor de intrinsieke waarde per participatie A daalde naar € 214,41.



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

## Fondsinformatie

### Kerngegevens

Fondsomvang	€ 190,50 mln.
Uitstaande participaties A	584.818
Uitstaande participaties B	192.379
Uitstaande participaties C	108.000
Intrinsieke waarde A*	€ 214,41
Intrinsieke waarde B*	€ 216,33
Intrinsieke waarde C*	€ 217,50
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	-1,68											<b>7,75</b>

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

## Markontwikkelingen

Na een positieve start moesten de aandelenmarkten in de loop van de maand weer wat terrein prijsgeven. Vooral Amerikaanse aandelen stonden in februari wat onder druk. Het centrale thema blijft de inflatie die weliswaar daalt, maar zich nog steeds op een hoog niveau bevindt. De inflatie in de VS kwam de afgelopen maand uit op 6,4%. Tegelijkertijd blijft de economie tamelijk goed presteren. De werkloosheid blijft laag en consumentenbestedingen blijven redelijk goed op peil. Hierdoor is er voor de FED minder noodzaak om de rente op korte termijn te verlagen. Integendeel, de rente "hoger voor langer" is een scenario dat steeds waarschijnlijker wordt.

Veel ondernemingen publiceerden jaarcijfers. Het resultatenseizoen laat tot nu toe een gemengd beeld zien met plussen en minnen. Per saldo zijn de resultaten redelijk in lijn met de verwachtingen, maar de vooruitzichten zijn wel omgeven met meer onzekerheid als gevolg van de onzekere economische omstandigheden. Nu omzetgroei meer onzeker is, verleggen veel bedrijven de focus naar een verbetering van de winstmarges. Maar dat geldt niet voor alle bedrijven.

Een opvallende uitzondering is het Nederlandse betalingsbedrijf Adyen. Het bedrijf groeit hard (het betalingsvolume dat Adyen verwerkte in de tweede helft van 2022 steeg met 41%) en moet daarom flink uitbreiden. Vooral het personeelsbestand groeit hard, harder dan de omzet waardoor de winstmarges onder druk staan. Het bedrijf sorteert hiermee voor op de verwachte groei voor de komende jaren. In 2023 verwacht Adyen ook nog fors te groeien in het personeelsbestand, maar in de jaren daarna zal de groei naar verwachting afvlakken. Het bedrijf neemt met deze strategie duidelijk een lange termijn visie. Het bereidt de organisatie voor op de groei voor de komende jaren en laat zich niet leiden door de wens van sommige beleggers en analisten om de winstmarges op korte termijn te maximaliseren. Een bijkomend voordeel voor Adyen is dat het aanbod van goed technisch personeel in een aantal landen, waaronder de VS, sterk is verbeterd als gevolg van bezuinigingen bij een groot aantal bedrijven. Als gevolg van tegenvallende winstmarges stond het aandeel Adyen fors onder druk. We hebben van de gelegenheid gebruik gemaakt om onze positie in het bedrijf uit te breiden.

De jaarcijfers van onder andere Nvidia en Palo Alto Network werden goed ontvangen door de markt. Nvidia profiteert volop van de ontwikkelingen rond AI (kunstmatige intelligentie). Het bedrijf is de marktleider op het gebied van geavanceerde (grafische) chips. Nvidia moest over het afgelopen jaar weliswaar een daling van de omzet en winst noteren, maar kwam met optimistische vooruitzichten voor dit jaar. De dalende vraag naar PCs wordt gecompenseerd door groei in de activiteiten voor datacenters en geavanceerde chips voor de automobiel sector. Vooral de AI activiteiten van Nvidia groeien hard, mede dankzij een samenwerking met onder andere Microsoft en Google. Nvidia weet haar sterke marktpositie te behouden dankzij de zeer hoge uitgaven aan R&D. Alleen al in het afgelopen kwartaal werd bijna 2 miljard dollar aan R&D uitgegeven op een omzet van 6 miljard.

Palo Alto Network, de specialist op het gebied van cybersecurity, heeft weinig last van de zwakkere economische omstandigheden en groeit gestaag door. Over het afgelopen kwartaal steeg de omzet met 26%

ten opzichte van een jaar eerder en ook de winstmarges bewegen de goed kant op. De bescherming van de digitale infrastructuur is één van de belangrijkste agendapunten bij ondernemingen. Als een bedrijf als Nvidia miljarden aan R&D uitgeeft, dan wil het bedrijf dat de resultaten daarvan goed worden beschermd. Ook een bedrijf als ASML ziet de bescherming van technologische kennis en IP (intellectueel eigendom) als één van de grootste uitdagingen. In een gesprek met ASML de afgelopen maand kwam naar voren dat het bedrijf in 2022 met tweeduizend incidenten te maken heeft gehad die gerelateerd zijn aan de bescherming van data en technologische kennis. Als gevolg van de verdergaande digitalisering, het verplaatsen van veel activiteiten naar de cloud en het werken vanaf verschillende locaties, is digitale bescherming een complexe taak geworden. De geopolitieke spanningen en toegenomen professionalisering van cybercriminaliteit hebben bovendien de noodzaak tot het verbeteren van de bescherming van de digitale infrastructuur vergroot. Bedrijven in portefeuille zoals Palo Alto Networks, CrowdStrike en Zscaler profiteren daarvan en leveren naar onze mening een belangrijke maatschappelijke bijdrage.

## Grootste positieve en negatieve bijdrage

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

Top 5 bijdrage positief			Top 5 bijdrage negatief		
	Rendement	Bijdrage		Rendement	Bijdrage
Nvidia (VS)	21,7%	0,4%	Adobe (VS)	-10,4%	-0,2%
Palo Alto (VS)	21,6%	0,2%	PayPal (VS)	-7,5%	-0,2%
Applied Material (VS)	6,9%	0,2%	FIS (VS)	-13,5%	-0,2%
Mircrosoft (VS)	3,3%	0,2%	Alibaba (Chi)	-18,1%	-0,2%
CrowdStrike (VS)	16,7%	0,2%	Amazon (VS)	-6,4%	-0,1%

Bron: DoubleDividend/Bloomberg

## Portefeuillewijzigingen

Het Deense biotechbedrijf Novozymes is nieuw aan de portefeuille toegevoegd. Novozymes is wereldmarktleider op het gebied van de ontwikkeling en productie van industriële enzymen. Een enzym is een eiwit dat een chemische reactie mogelijk maakt of versnelt. Enzymen worden gemaakt van natuurlijke materialen zoals schimmels, bacteriën, planten en dieren. De enzymen van Novozymes worden vooral gebruikt in schoonmaakmiddelen, de voedselindustrie, de landbouw en als ingrediënt voor biobrandstoffen. Enzymen worden bijvoorbeeld toegevoegd aan wasmiddelen of vaatwastabletten waardoor een beter resultaat wordt geboekt tegen lagere temperaturen en minder gebruik hoeft te worden gemaakt van chemicaliën. In de voedselketen worden enzymen onder andere gebruikt voor de productie van brood, kaas, het bevorderen van de spijsvertering en het verlengen van de houdbaarheid van producten. Het bedrijfsmodel van Novozymes is sterk gebaseerd op productinnovatie en een focus op de lange termijn. Door onderzoek en de introductie van nieuwe producten weet het bedrijf te blijven groeien en realiseert Novozymes aantrekkelijke winstmarges. Als marktleider met een portefeuille van innovatieve producten kan Novozymes profiteren van de verwachte groei in de vraag naar enzymen, mede als gevolg van de bijdrage aan verduurzaming. Novozymes heeft aangekondigd samen te willen gaan met een ander Deens Biotechbedrijf genaamd Chr.Hansen. Chr.Hansen maakt bacterie culturen, probiotica, enzymen en andere natuurlijke ingrediënten voor met name de voedselindustrie. De producten van Chr.Hansen worden onder andere gebruikt voor de productie van yoghurt, kaas, veevoer en het verlengen van de houdbaarheid van verse producten zoals zalm en vlees. De producten van Chr.Hansen reduceren afval en verminderen het gebruik van antibiotica en chemicaliën in de voedselketen.

De posities in JD.com, NVIDIA, Applied Materials, Samsung SDI, LVMH, Enel, Unilever, Microsoft, Visa, TSMC, Teradyne, eBay, DoubleVerify, SolarEdge, Alphabet, Netflix en HDFC Bank zijn wat afgebouwd. De posities in RingCentral, Edwards Lifesciences, Adyen, Rockwool, ServiceNow, DrMartens, Genmab en Essilor zijn wat opgehoogd.

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

Onderneming en gewing			
Microsoft (VS)	3,7%	PayPal (VS)	2,4%
Alphabet (VS)	3,0%	Apple (VS)	2,2%
Applied Materials (VS)	2,8%	ASML (NL)	2,2%
Thermo Fisher (VS)	2,7%	Amazon (VS)	2,2%
Salesforce (VS)	2,7%	HDFC Bank (India)	2,1%

Bron: DoubleDividend

**Het DoubleDividend Team**

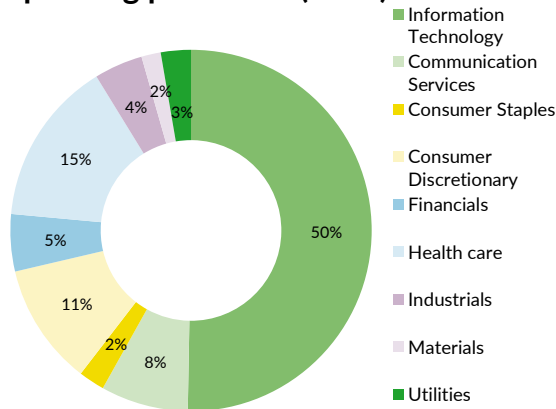
**Bijlage: portefeuille karakteristieken**

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

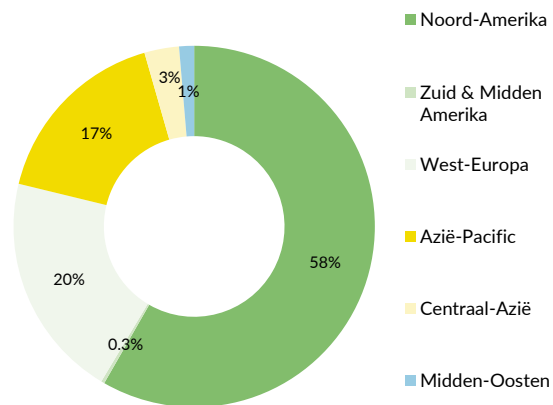
Waardering		Risico	
Koers/Winst huidig	31,9	Bèta (raw)	1,2
Koers/Winst verwacht	20,7	Debt/EBITDA	2,8
EV/EBITDA verwacht	14,2	VAR (Monte Carlo, 95%, 1 yr)	32,4%
Dividendrendement verwacht	1,7%	Standard deviation	20,3%
Price/ cashflow verwacht	16,1	Tracking error (vs BBG World)	7,7%

Bron: DoubleDividend/Bloomberg

**Spreiding per sector (GICS)**



**Spreiding per regio**



**Spreiding per thema**

