

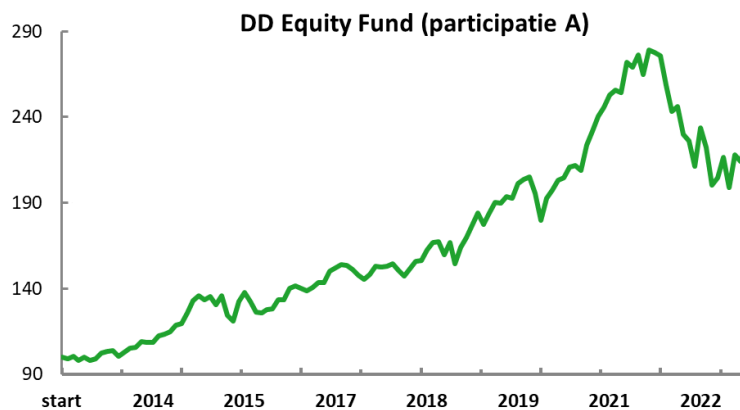
# Maandbericht maart 2023

## 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 maart 2023 een rendement behaald van 4,32%, waardoor de intrinsieke waarde per participatie A steeg naar € 223,66. Het rendement voor het jaar komt hiermee op 12,41%.



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

## Fondsinformatie

### Kerngegevens

Fondsomvang	€ 197,98 mln.
Uitstaande participaties A	581.538
Uitstaande participaties B	192.253
Uitstaande participaties C	108.000
Intrinsieke waarde A*	€ 223,66
Intrinsieke waarde B*	€ 225,73
Intrinsieke waarde C*	€ 227,00
Aantal posities	87
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	4,32										<b>12,41</b>

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

## Markontwikkelingen

De financiële markten waren deze maand in de ban van de onrust in de bankensector. De problemen begonnen bij een aantal regionale banken in de VS, waaronder de Silicon Valey Bank (SVB). Later in de maand moest Credit Suisse worden gered middels een overname door het eveneens Zwitserse UBS. Toezichthouders, politici, financiële experts en andere belanghebbenden benadrukten dat beide banken in unieke omstandigheden verkeerden en dat we niet aan de vooravond staan van een grote bankencrisis. Een crisis zoals in 2008 en 2009 is niet waarschijnlijk, maar toch kan de ondergang van deze banken niet helemaal los worden gezien van een bepaalde mate van instabiliteit in het financiële systeem. De stijgende rente zorgt ervoor dat ook de waarde van de leningen en het onderpand bij banken onder druk staan. Banken die daarnaast nog met andere problemen kampen, zoals Credit Suisse en de SVB, komen dan als eerste in de problemen. (Sociale) media en technologie zorgen er bovendien voor dat wanneer het publiek het vertrouwen in een bank verliest, het doodvonnis snel is getekend. Zowel bij Credit Suisse als bij de SVB was het letterlijk een kwestie van enkele dagen.

De vraag is, wat nu? Zoals gezegd is een grote bankencrisis niet heel waarschijnlijk. Toch zullen zowel banken als toezichthouders de buffers bij banken verder willen versterken. Dit betekent dat banken zeer selectief zullen zijn met het uitlenen van nieuw geld. Dit brengt risico's met zich mee voor kapitaalintensieve sectoren en bedrijven met een zwakke balans. Herfinancieren wordt immers moeilijker en duurder. Overigens helpen de banken hiermee de centrale banken met een ander probleem, het bestrijden van de inflatie. Doordat banken minder uitlenen is er minder economische activiteit, hetgeen de inflatie drukt.

De aandelenmarkten stonden door de onrust in de bankensector onder druk, maar herstelden tegen het einde van de maand. Beleggers hopen dat door de problemen bij de banken de cyclus van renteverhogingen het einde nadert. Ook het DD Equity Fund heeft de onrustige maand goed doorstaan en eindigde met een positief rendement van 4,3%. Het DD Equity Fund profiteert hiermee van de flinke positie in technologieaandelen en bedrijven met een sterke balans.

## DD Equity Fund bestaat 10 jaar

Het DD Equity Fund bestaat deze maand 10 jaar. Sinds de start van het fonds op 2 april 2013, is de koers van het fonds gestegen van € 100,00 naar € 223,66, een totaal rendement van bijna 124%. Op jaarbasis komt dit neer op een resultaat van 8,4% (compounded, ofwel inclusief rendement op rendement). Dit is in lijn met de doelstelling van 8% na kosten over de langere termijn.

## IPCC Klimaatrapport en het klimaatbeleid van DoubleDividend

Het nieuwe klimaatrapport van het Intergovernmental Panel on Climate Change (IPCC), een intergouvernementele organisatie van de Verenigde Naties, concludeert dat de doelstelling om de opwarming van de aarde te beperken steeds verder uit zicht raakt. De opwarming van 1,5 graden wordt waarschijnlijk tussen 2030 en 2035 al bereikt, 10 jaar eerder dan voorzien in het klimaatrapport uit 2014. Het VN klimaatpanel roept op tot onmiddellijke en drastische actie. Een flinke aanscherping van het beleid is nodig, want met het huidige

beleid komt de opwarming van de aarde uit op circa drie graden. Toch is het rapport niet alleen alarmerend, maar biedt het ook hoop. Het rapport biedt namelijk ook duidelijke en concrete richtlijnen wat we op korte termijn kunnen en moeten doen om de opwarming van de aarde te beperken. De aanbevelingen van het VN klimaatpanel bieden ook nuttige aanknopingspunten voor de beleggingsportefeuilles van DoubleDividend. Op de eerste plaats benadrukt het klimaatpanel dat er drie belangrijke katalysatoren zijn om klimaatverandering tegen te gaan: financiering, techniek en internationale samenwerking. Beleggers hebben daarmee de mogelijkheid onderdeel te zijn van de oplossing.

Daarbij biedt het rapport richtlijnen naar welke gebieden inspanningen en investeringen moeten gaan zodat op korte termijn de meeste klimaatwinst wordt gerealiseerd. Deze gebieden overlappen al voor een flink deel met de beleggingsportefeuilles van DoubleDividend. Bij de concrete aanbevelingen van het IPCC klimaatpanel over waar te investeren wordt onderscheid gemaakt tussen de aanbodzijde en de vraagzijde. De aanbodzijde heeft betrekking op de verduurzaming van de energievoorziening. De hoogste klimaatopbrengst tegen te laagste kosten wordt behaald door volop te investeren in wind- en zonne-energie. Ook de reductie van methaanuitstoot, bio-elektriciteit en waterkracht bieden goede kansen op klimaatwinst, terwijl CO<sub>2</sub>-opvang en in mindere mate kernenergie een relatief dure optie is. De vraagzijde, de gebruiker van de energie, is tenminste zo belangrijk. Aan de vraagzijde kan volgens het IPCC rapport een broeikasreductie worden gerealiseerd van 40-70% in 2050. De meeste winst is om de korte termijn te behalen door verduurzaming van gebouwen, het vervoer over land en de voedselketen. Hier moet daarom de prioriteit liggen, ook bij beleggers. Het rapport motiveert ons nog meer op zoek te gaan naar investeringsmogelijkheden die aan onze criteria voldoen en een bijdrage leveren om klimaatverandering tegen te gaan. Waar we meer werk moeten doen is het vertalen van het beleid van individuele ondernemingen naar een verwachte ontwikkeling van de uitstoot op portefeuilleniveau.

Lees meer hierover op onze Insights pagina: [IPCC Klimaatrapport en het klimaatbeleid van DoubleDividend](#)

### Grootste positieve en negatieve bijdrage

De technologiesector presteert relatief goed dit jaar. De NASDAQ index, met veel technologie aandelen, is dit jaar al circa 17% gestegen. Ook in de portefeuille van het DD Equity Fund presteerden de technologie aandelen goed de afgelopen maand en leverden zo een belangrijke bijdrage aan het resultaat. Daar waar de sector het afgelopen jaar nog fors onder druk stond vanwege de oplopende rente doen technologie aandelen het juist goed vanwege de sterke balans en de hoge stabiele kasstromen. Ook beginnen de kostenreducties die veel technologiebedrijven doorvoeren langzaam hun vruchten af te werpen. Een goed voorbeeld is software bedrijf Salesforce dat volop inzet om margegroei en de afgelopen maand met iets meer dan 19% steeg, waarmee de stijging over de eerste drie maanden van het jaar uitkomt op 51%.

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

Top 5 bijdrage positief			Top 5 bijdrage negatief		
	Rendement	Bijdrage		Rendement	Bijdrage
Salesforce (VS)	19,2%	0,5%	FIS (VS)	-15,6%	-0,2%
Microsoft (VS)	12,8%	0,5%	SolarEdge (VS)	-6,7%	-0,1%
AMD (VS)	21,8%	0,3%	China Longyuan (Chi)	-9,1%	-0,1%
Adobe (VS)	16,1%	0,3%	HDFC (India)	-3,8%	-0,1%
Nvidia (VS)	16,8%	0,3%	Medtronic (VS)	-4,1%	-0,1%

Bron: DoubleDividend/Bloomberg

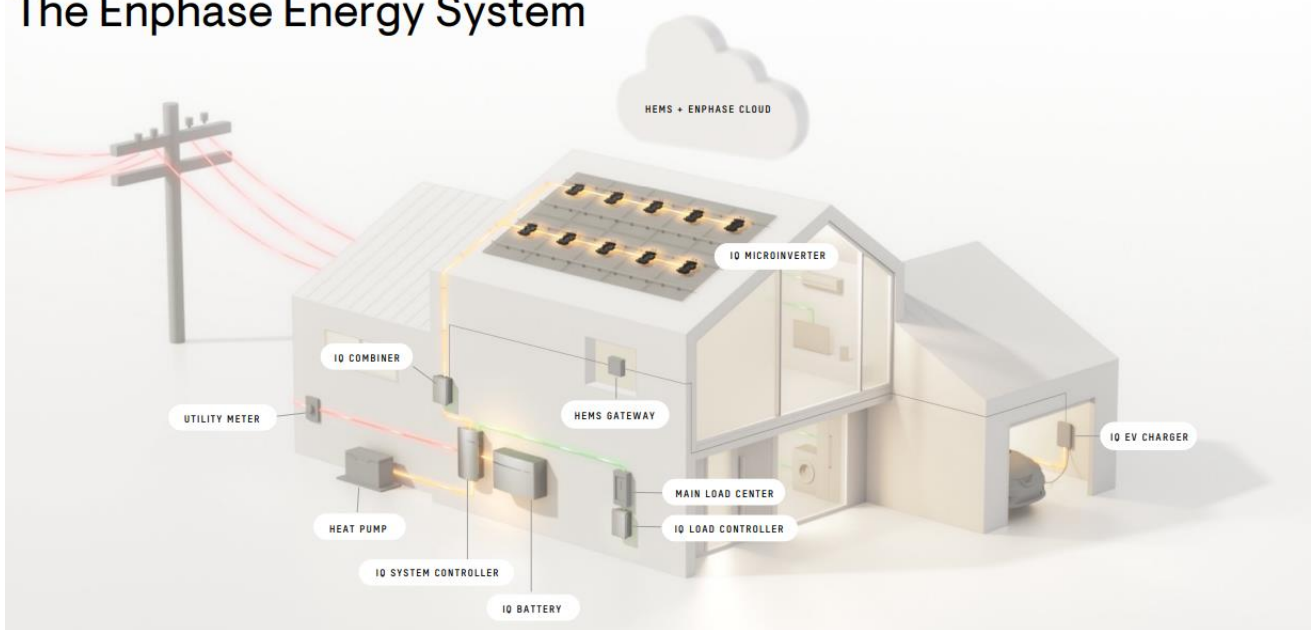
Ook aandelen uit de chipsector blijven goed presteren. Nvidia en AMD profiteren onder andere van de verwachte groei in vraag naar geavanceerde chips als gevolg van de brede toepassing van kunstmatige intelligentie (AI). Maar ook Infineon dat veel chips maakt voor elektrische auto's kwam met zeer sterke resultaten en verhoogde de vooruitzichten voor dit jaar.

Fintech bedrijf FIS stond de afgelopen maand flink onder druk. Het bedrijf verkoopt onder andere software voor betalingssystemen en is daarmee een belangrijke dienstverlener voor regionale banken in de VS en had daarmee last van de onrust in de bankensector.

## Portefeuillewijzigingen

Het Amerikaanse bedrijf Enphase Energy is nieuw aan de portefeuille toegevoegd. Enphase maakt apparatuur voor zonne-energie voor gebouwen. Het belangrijkste product van de onderneming is de micro omvormer. Bij energie uit zonnecellen zijn omvormers noodzakelijk om de opgewekte energie in huis te kunnen gebruiken (van DC naar AC: gelijkspanning (DC) wordt door een wisselrichter omgezet in wisselspanning (AC)). Een probleem is dat daarbij een deel van de opgewekte energie verloren gaat. Het rendement van een omvormer is normaal gesproken circa 90%. De micro omvormers van Enphase verhogen het rendement van zonnepanelen van 90% naar circa 97%. De verbetering wordt veroorzaakt doordat het Enphase systeem gebruik maakt van micro omvormers. In plaats van een centrale omvormer voor het gehele systeem krijgt elke zonnepaneel zijn eigen micro omvormer. Het voordeel is dat wanneer een zonnepaneel minder rendement oplevert (bijvoorbeeld door schaduw, vuil of een defect) dit het rendement van de andere zonnepanelen niet beïnvloedt. Enphase werkt aan een verbreding van de productenportefeuille. Momenteel biedt het bedrijf ook accupakketten aan voor in huis en laadpalen voor elektrische auto's.

## The Enphase Energy System



Enphase is de afgelopen jaren al hard gegroeid, maar dankzij verduurzaming, elektrificering en de wens minder afhankelijk zijn van het elektriciteitsnetwerk kan het bedrijf nog profiteren van vele jaren van groei. Door de forse koersdaling van groeiaandelen is een aantrekkelijk instapmoment ontstaan. De koers van Enphase is met ruim 40% gedaald ten opzichte van de piek van vorig jaar. De focus op duurzaamheid, de goede groeivoorzichten, de hoge winstmarges en de netto kaspositie maakt het dat het bedrijf prima past binnen de portefeuille van het DD Equity Fund.

**Tabel: top 20 holdings (naar gewing) in portefeuille per einde maand**

Onderneming en gewing			
Microsoft (VS)	3,6%	TSMC (Taiwan)	2,0%
Salesforce (VS)	3,1%	HDFC Bank (India)	2,0%
Alphabet (VS)	3,1%	AMD (VS)	1,9%
Applied Materials (VS)	2,6%	Enel (Italië)	1,7%
Thermo Fisher (VS)	2,5%	Danaher (VS)	1,7%
PayPal (VS)	2,4%	Samsung SDI (Z-Korea)	1,7%
Apple (VS)	2,3%	Johnson & Johnson (VS)	1,6%
Amazon (VS)	2,3%	AIA (Hong Kong)	1,6%
ASML (Nederland)	2,3%	Nvidia (VS)	1,6%
Adobe (VS)	2,2%	Medtronic (VS)	1,6%

Bron: DoubleDividend

De positie in het Chinese Baidu is geheel verkocht. De positie in chipfabrikant NVIDIA is fors afgebouwd vanwege de sterke koersstijging.

### Het DoubleDividend Team

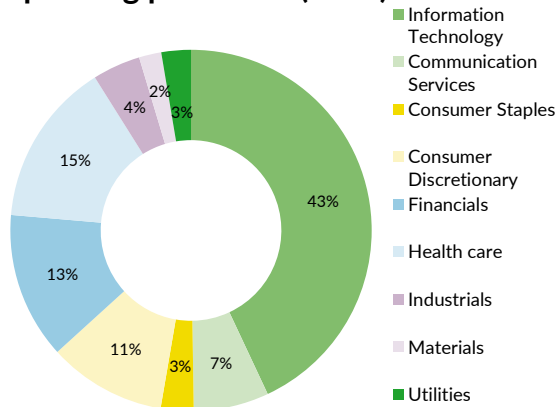
**Bijlage: portefeuille karakteristieken**

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

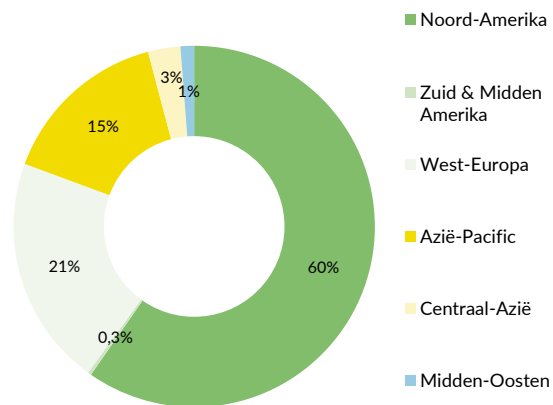
Waardering		Risico	
Koers/Winst huidig	36,3	Bèta (raw)	1,2
Koers/Winst verwacht	21,7	Debt/EBITDA	2,8
EV/EBITDA verwacht	15,5	VAR (Monte Carlo, 95%, 1 yr)	31,9%
Dividendrendement verwacht	1,7%	Standard deviation	19,6%
Price/ cashflow verwacht	15,4	Tracking error (vs BBG World)	7,1%

Bron: DoubleDividend/Bloomberg

**Spreiding per sector (GICS)**



**Spreiding per regio**



**Spreiding per thema**

