

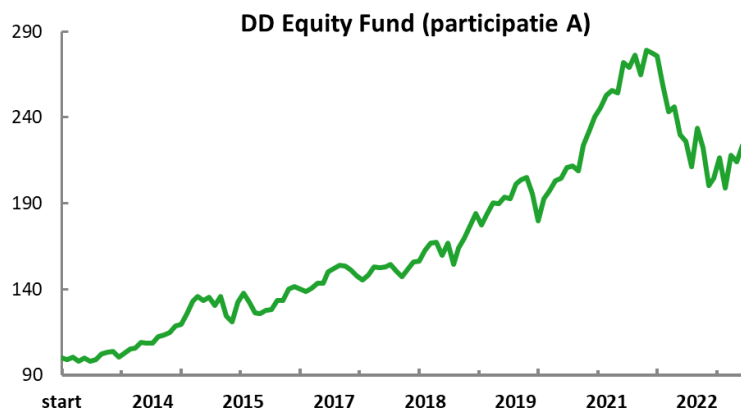
Maandbericht april 2023

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 april 2023 een rendement behaald van -2,99%, waardoor de intrinsieke waarde per participatie A daalde naar € 216,97. Het rendement voor het jaar komt hiermee op 9,05%.



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

Fondsinformatie

Kerngegevens

Fondsomvang	€ 189,54 mln.
Uitstaande participaties A	581.195
Uitstaande participaties B	180.977
Uitstaande participaties C	108.000
Intrinsieke waarde A*	€ 216,97
Intrinsieke waarde B*	€ 219,03
Intrinsieke waarde C*	€ 220,30
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). 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
2013				-0,84	1,37	-2,53	1,95	-2,01	1,31	3,02	1,26	0,35	3,79
2014	-3,29	2,58	2,17	0,43	3,26	-0,58	0,09	3,37	1,00	1,09	3,60	0,70	15,17
2015	5,01	5,81	2,05	-1,59	1,47	-3,44	3,71	-8,30	-2,70	9,50	4,12	-4,06	10,66
2016	-4,52	-0,31	1,46	0,44	4,09	-0,07	4,79	1,18	-0,95	-1,25	1,58	2,03	8,44
2017	-0,06	4,86	1,16	1,13	-0,17	-1,75	-2,16	-1,42	1,83	3,12	-0,13	0,10	6,49
2018	1,10	-2,62	-2,16	2,92	2,79	0,41	3,97	2,78	0,10	-4,42	4,50	-7,59	1,01
2019	6,37	3,36	4,19	4,25	-3,62	3,53	3,45	-0,28	2,10	-0,56	4,63	1,16	32,08
2020	0,73	-4,77	-8,16	7,40	2,32	3,02	0,56	3,19	0,39	-1,40	7,20	3,56	13,73
2021	3,83	2,21	2,87	1,10	-0,64	6,97	-1,07	2,71	-4,20	5,57	-0,56	-0,76	18,94
2022	-6,20	-5,97	1,35	-6,62	-1,81	-6,55	10,69	-4,92	-9,89	2,23	5,86	-8,19	-27,82
2023	9,60	-1,68	4,32	-2,99									9,05

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

Markontwikkelingen

Veel bedrijven in portefeuille presenteerden de afgelopen maand cijfers over het eerste kwartaal van 2023. Bedrijven blijven over het algemeen goed presteren. Omzet- en winstcijfers zijn, op een enkele uitzondering daargelaten, conform verwachtingen of zelfs beter. Vooral consumenten blijven flink spenderen dankzij de sterke arbeidsmarkt. Dit was bijvoorbeeld zichtbaar in de omzetgroei van LVMH (plus 17%) en Nestlé (plus 9%). Ook betaalnetswerken Visa en Mastercard kwamen met sterke cijfers die duiden op een gezond consumentvertrouwen. Mastercard bijvoorbeeld verwerkte 17% meer transacties over het eerste kwartaal ten opzichte van een jaar eerder.

Maar de toon van bedrijven is wel aan het veranderen. Bedrijven zijn minder optimistisch voor wat betreft de toekomst. Men bereidt zich voor op een zwakkere economie. Verschillende bedrijven uit diverse sectoren zoals Servicenow (software), Visa (betaaldiensten), Infosys (IT dienstverlening) en ASML (chips) waarschuwen voor een zwakkere economie in de komende kwartalen. De macro economische cijfers van de afgelopen maand bevestigen dit beeld. In de VS is de groei van de economie in het eerste kwartaal terugggevallen tot 1,1% en in Duitsland groeide de economie al helemaal niet meer.

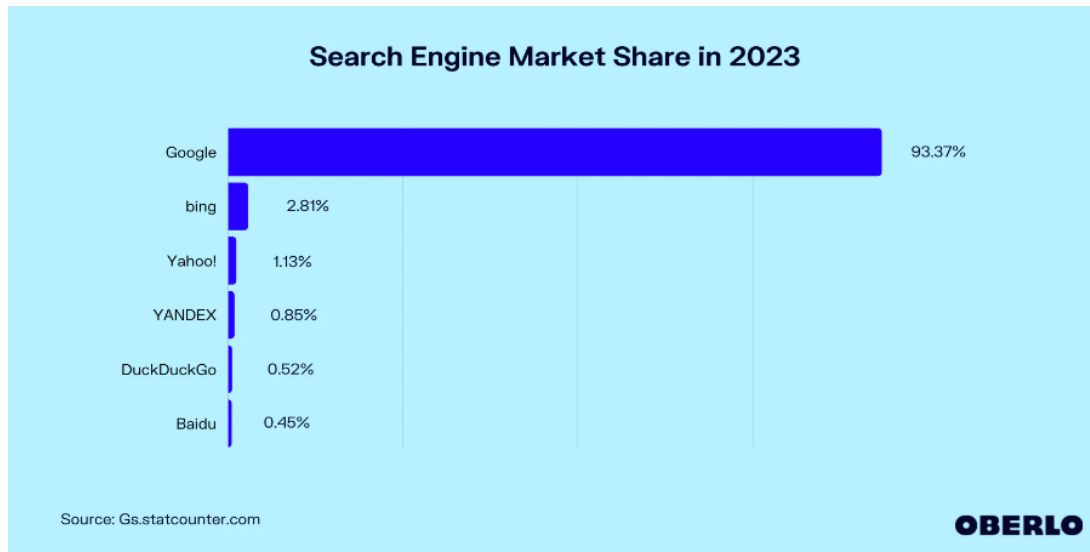
Hoewel de afzwakkende economische groei de omzet- en winstverwachtingen van bedrijven beïnvloedt, zijn de recente ontwikkelingen niet per definitie slecht voor aandelen. De lagere groei zorgt namelijk ook voor een lagere inflatie, waardoor het einde van de cyclus van renteverhogingen dichterbij komt. Ook de aanhoudende onrust in de bankensector in met name de VS maakt een pauze in de rentecyclus waarschijnlijker. Afgelopen maand kwam opnieuw een Amerikaanse regionale bank in de problemen. De bank in kwestie, de First Republic Bank, is inmiddels overgenomen door JP Morgan. De vraag is nu of meer regionale banken zullen volgen.

Een eventuele pauze in de renteverhogingen zal positief worden ontvangen door de financiële markten. Bovendien zijn bedrijven in technologiesector al een stuk verder in de economische cyclus. Veel technologiebedrijven zijn vorig jaar al begonnen met reorganisaties en kostenreducties als gevolg van de lagere vraag na het coronatijdperk. Bedrijven in chipsector zoals Lam Research, AMD en TSMC bijvoorbeeld verwachten dat de vraag naar chips in de eerste helft van 2023 al zijn dieptepunt zal bereiken.

Grootste positieve en negatieve bijdrage

De grootste positieve bijdrage kwam de afgelopen maand van de grootste positie in portefeuille, Microsoft. Het bedrijf kwam met goede kwartaalcijfers en blijft profiteren van ontwikkelingen rond kunstmatige intelligentie. Microsoft, dat een belang heeft in open AI, het bedrijf achter Chat GPT, ziet kunstmatige intelligentie als een fundamentele verandering met verregaande maatschappelijke consequenties. Alphabet (de moeder van Google) daarentegen ziet kunstmatige intelligentie meer als een volgende stap in het constant veranderende digitale landschap. Alphabet denkt dat AI wel degelijk een belangrijke rol gaat spelen bij zoekopdrachten, maar ziet de traditionele infrastructuur in "search" op korte termijn niet dramatisch wijzigen. De opstelling van beide bedrijven

is te verklaren vanuit de marktpositie. Google is zeer dominant met een marktaandeel van meer dan 90%, terwijl Bing van Microsoft een marktaandeel heeft van minder dan 3%. Microsoft heeft dus veel te winnen en Google veel te verliezen. Duidelijk is dat Google er een belangrijke concurrent bij heeft gekregen en dat de risico's voor het bedrijf zullen toenemen. Vooral nog denken we echter dat het marktaandeel van Bing weliswaar zal stijgen maar dat de dominante positie van Google op korte termijn niet op het spel staat. Dit heeft te maken met de enorme voorsprong die Google heeft ten opzichte van Bing, de fors hogere kosten van een AI zoekopdracht ten opzichte van een reguliere zoekopdracht en de sterke uitgangspositie van Google in AI. Ook Alphabet investeert namelijk veel in kunstmatige intelligentie (onder andere via Deepmind) en heeft een sterke uitgangspositie vanwege de hoeveelheid data waarover het beschikt en de rekenkracht die cloud infrastructuur biedt. Een snelle introductie van zoekopdrachten op basis van kunstmatige intelligentie is echter momenteel niet in het belang van Google.



De grootste negatieve bijdrage kwam de afgelopen maand van de chipsector. De sector is relatief cyclisch en had daarmee last van de afzwakkende economische groeivoorzichten.

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

Top 5 bijdrage positief			Top 5 bijdrage negatief		
	Rendement	Bijdrage		Rendement	Bijdrage
Microsoft (VS)	4,9%	0,2%	Applied Materials (VS)	-9,4%	-0,3%
Enel (Italië)	10,2%	0,2%	TSMC (Taiwan)	-10,8%	-0,2%
Medtronic (VS)	11,1%	0,2%	Teradyne (VS)	-16,3%	-0,2%
Ping An (China)	9,2%	0,1%	Illumina (VS)	-12,9%	-0,2%
Roche (Zwitserland)	8,5%	0,1%	AMD (VS)	-10,2%	-0,2%

Bron: DoubleDividend/Bloomberg

Portefeuillewijzigingen

De positie in Electronic Arts is de afgelopen maand volledig verkocht. Er zijn geen nieuwe posities aan de portefeuille toegevoegd. De positie in Enphase, producent van micro-omvormers voor zonnepanelen, dat de afgelopen maand aan de portefeuille is toegevoegd, is verder uitgebreid. Ook de posities in cybersecurity bedrijven Zscaler en CrowdStrike zijn de afgelopen maand uitgebreid. Hetzelfde geldt voor FIS Global (fintech) en Danaher (medische technologie). De positie in Microsoft is afgebouwd vanwege het opgelopen gewicht als gevolg van de forse koersstijging.

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

Onderneming en weging			
Microsoft (VS)	3,8%	HDFC Bank (India)	2,1%
Salesforce (VS)	3,2%	Enel (Italië)	2,0%
Alphabet (VS)	3,1%	TSMC (Taiwan)	1,9%
PayPal (VS)	2,5%	Medtronic (VS)	1,8%
Apple (VS)	2,5%	AMD (VS)	1,7%
Applied Materials (VS)	2,5%	Danaher (VS)	1,7%
Thermo Fisher (VS)	2,4%	AIA Group (Hong Kong)	1,7%
Amazon (VS)	2,3%	Nvidia (VS)	1,6%
Adobe (VS)	2,2%	Visa (VS)	1,6%
ASML (Nederland)	2,1%	Samsung SDI (Z-Korea)	1,6%

Bron: DoubleDividend

Het DoubleDividend Team

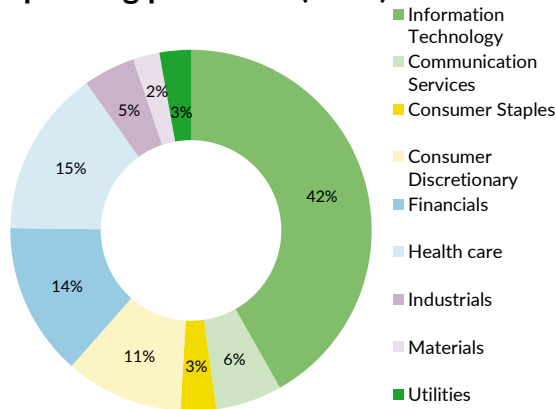
Bijlage: portefeuille karakteristieken

Tabel: Kenmerken portefeuille DDEF per einde maand

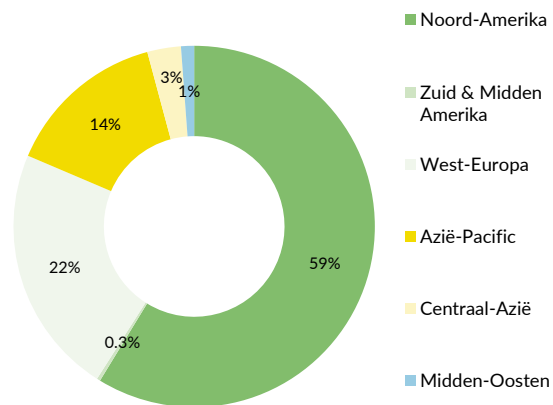
Waardering		Risico	
Koers/Winst huidig	36,0	Bèta (raw)	1,2
Koers/Winst verwacht	21,3	Debt/EBITDA	2,7
EV/EBITDA verwacht	15,5	VAR (Monte Carlo, 95%, 1 yr)	30,7%
Dividendrendement verwacht	1,7%	Standard deviation	18,9%
Price/ cashflow verwacht	15,2	Tracking error (vs BBG World)	6,8%

Bron: DoubleDividend/Bloomberg

Spreiding per sector (GICS)



Spreiding per regio



Spreiding per thema

