

DD EQUITY FUND

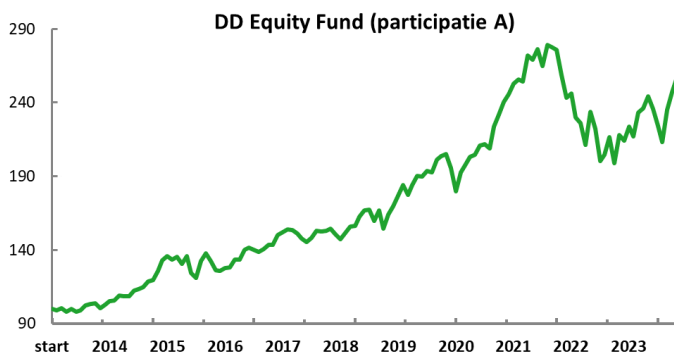
Maandbericht januari 2024

Profiel

DD Equity Fund (DDEF of het fonds) is een actief beheerd fonds dat 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 onafhankelijk partnership met de overtuiging dat duurzaamheid een positieve bijdrage levert aan het risico-rendementsprofiel van een aandelenportefeuille. Het fonds is dagelijks verhandelbaar.

Rendement participaties A*

Het DD Equity Fund heeft over de maand januari 2024 een rendement behaald van 4,04%, waardoor de intrinsieke waarde per participatie A steeg naar € 257,31. Het rendement voor het jaar 2024 komt hiermee uit op 4,04%.



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

Fondsinformatie**Kerngegevens**

Fondsomvang	€ 205,3 mln.
Uitstaande participaties A	535.802
Uitstaande participaties B	157.599
Uitstaande participaties C	100.850
Intrinsieke waarde A*	€ 257,31
Intrinsieke waarde B*	€ 260,34
Intrinsieke waarde C*	€ 262,35
Aantal posities	71
Bèta	1,3

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
ISIN (A)	NL0010511002
ISIN (B)	NL0014095127
ISIN (C)	NL0015614603
Benchmark	Geen
Valuta	Euro

Risicometer

* per participatie
** naar verwachting

Dit is een publicitaire mededeling. Deze informatie biedt onvoldoende basis voor een beleggingsbeslissing. Lees daarom het Essentiële-informatiedocument en het prospectus van het DD Equity Fund voor meer informatie over onder andere het beleggingsbeleid, de risico's en de impact van de kosten op het bedrag van uw belegging en het verwachte rendement voordat u een beleggingsbeslissing neemt. 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	7,46	1,33	3,50	-3,66	-4,91	-4,85	10,40	5,11	24,30
2024	4,04												4,04

* De waarde van uw belegging kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst. Als gevolg hiervan kunt u uw inleg geheel of gedeeltelijk verliezen. Meer informatie over de risico's leest u in het Essentiële-informatiedocument en het prospectus van het fonds.

Tabel: resultaten over langere periode in % (cijfers zijn na kosten)*

	1 jaar	3 jaar	5 jaar	10 jaar	Sinds start**
Totaal resultaat	18,0	6,9	56,8	156,3	157,3
Geannualiseerd Resultaat	18,0	2,3	9,4	9,8	9,1

Bron: Bloomberg/DoubleDividend

** April 2013

Marktontwikkelingen

De aandelenmarkt heeft, na een wat weifelende start, de maand januari positief afgesloten. De belangrijkste thema's van 2023 (rente, inflatie, economie, AI, geopolitiek) zetten ook afgelopen maand de markt in beweging. De ECB liet de rente in januari onveranderd en er wordt druk gespeculeerd over een renteverlaging in de zomer of misschien zelfs eerder. Ook de FED liet de rente afgelopen maand ongewijzigd, maar kwam met de boodschap dat een verlaging op korte termijn niet waarschijnlijk is. De Amerikaanse economie groeide fors in het vierde kwartaal met 3,3%, terwijl de inflatie nog steeds de goede kant op beweegt. Het IMF verhoogde de groeiverwachting en ziet de wereld economie nu groeien met 3,1% in 2024 ten opzichte van 2,9% eerder. Azië blijft de belangrijkste aanjager van de wereldwijde economische groei met een groei van respectievelijk 6,5% en 4,6% voor India en China. De eurozone blijft achter met een verwachte groei van 0,9%.

De technologiesector blijft de grote motor achter de stijging van de aandelenkoersen. Mede hierdoor wist het DD Equity Fund in januari met een rendement van 4% te profiteren van het positieve sentiment.

Ontwikkelingen binnen de technologiesector

Het resultaatenseizoen is begonnen. Een aantal belangrijke bedrijven in portefeuille waaronder TSMC, ASML, AMD, Alphabet, ServiceNow, LVMH en Netflix publiceerden afgelopen maand de jaarcijfers.

De cijfers van TSMC en ASML bevestigen dat de ontwikkelingen rond AI een belangrijke groeimotor voor de chipsector zijn. TSMC verwacht een omzetgroei van 20 tot 25% het komende jaar terwijl ASML een verdrievoudiging van het aantal orders zag in het vierde kwartaal van 2023. Toch komt er niet alleen maar goed nieuws uit de chipsector, zo bleek onder andere uit de cijfers van Teradyne en AMD. Een flink deel van chipmarkt bevindt zich nog steeds in een recessie doordat een aantal meer cyclische onderdelen van de chipmarkt (o.a. chips voor smartphones, PC's, elektrische auto's en industriële toepassingen) last blijven houden van achterblijvende vraag. De chipmarkt wordt dus momenteel vooral gedreven door de vraag naar de meest geavanceerde chips voor datacentra en HPC (high performance computing). In dit segment van de markt is nog steeds sprake van een groot tekort, waar met name bedrijven zoals AMD, NVIDIA en TSMC van profiteren. AMD bijvoorbeeld verhoogde de omzetverwachting van de MI300 AI chips voor 2024 van USD 2 miljard naar 3,5 miljard. De huidige (en verwachte toekomstige vraag) naar chips is zo groot dat overheden en marktpartijen

zich zorgen maken over een aanhoudend tekort aan geavanceerde chips. Afgelopen jaar hebben overheden in onder andere Japan, de VS en Europa mede daarom subsidieprogramma's opgezet om de fabricage capaciteit van chips verder uit te breiden en - met het oog op geopolitieke spanningen - de afhankelijkheid van niet bevriende landen te beperken. Echter, ook marktpartijen maken zich in toenemende mate zorgen over een capaciteitstekort. Afgelopen maand werd duidelijk dat Sam Altman, de topman van Open AI, probeert geld op te halen in onder andere het Midden-Oosten om de productiecapaciteit van hoogwaardige chips verder te vergroten door middel van de bouw van nieuwe fabrieken. Dit is goed nieuws voor bedrijven in portefeuille zoals ASML en Tokyo Electron die de machines leveren voor de productie van chips en het benadrukt de unieke marktpositie van TSMC. TSMC krijgt in de toekomst mogelijk met meer concurrentie te maken, maar de recente cijfers van Intel (dat bezig is met een inhaalslag) laten zien dat geavanceerde chips bouwen meer vraagt dan alleen een grote zak met geld.

De ontwikkeling rond AI zijn op dit moment vooral zichtbaar in de resultaten van een klein aantal bedrijven in de chipsector zoals NVIDIA, ASML en AMD. De sector die misschien uiteindelijk nog meer kan profiteren van de AI ontwikkelingen is software. De recente cijfers en management presentaties bevestigen dat AI geen hype is, maar daadwerkelijk zijn weg vindt in het bedrijfsleven en ook de publieke sector. Bill McDermott, de CEO van softwarebedrijf ServiceNow, ziet momenteel grote veranderingen in de softwaresector plaatvinden. Hij voorziet dat investeringen in software fors zullen groeien doordat veel systemen bij bedrijven en de publieke sector sterk verouderd zijn. Tegelijkertijd neemt, mede dankzij AI, de bereidheid (en noodzaak) bij organisaties toe om hier iets aan te doen. AI kan leiden tot flinke productiviteitsverbeteringen bij organisaties waardoor de hoge kosten van het moderniseren van de verouderde systemen makkelijker kunnen worden terugverdiend. Tegelijkertijd kan een verbetering in de dienstverlening worden gerealiseerd voor klanten en gebruikers. ServiceNow ziet dan ook geen enkele druk op de prijzen van haar producten. Integendeel, de AI producten van ServiceNow hebben een prijskaartje van tot wel 60% hoger. Een voorbeeld is een oplossing waarbij ServiceNow met gebruik van AI voor Visa het afhandelen en tegengaan van frauduleuze kaartbetalingen sterk verbetert. Het product moet leiden tot flinke efficiency verbeteringen bij de afdeling van Visa die de onterechte afschrijvingen afhandelt, een betere serviceverlening voor de consument en moet tegelijkertijd fraude helpen te voorkomen. Ook de cijfers van Microsoft en Alphabet duiden op grote veranderingen in de technologiesector als gevolg van de opkomst van AI. Veel CEO's spreken van de grootste technologische verandering in een generatie.

Ontwikkelingen bij andere bedrijven

De cijfers van Netflix bevestigen dat het bedrijf na een moeilijke periode op de weg terug is. Netflix wist afgelopen kwartaal wereldwijd 13 miljoen nieuwe abonnees toe te voegen, waardoor het totaal uitkwam op 260 miljoen. De omzet steeg met 13% ten opzichte van een jaar eerder en de winstmarges verbeterden sterk. Het nieuwe goedkopere abonnement met reclames is een groot succes en was verantwoordelijk voor 40% van de nieuwe abonnees. Netflix opereert in een zeer concurrerende markt, maar lijkt voorlopig de slag met de concurrentie (lineaire TV, Disney+, HBO) te hebben gewonnen. Amazon, YouTube en Apple blijven echter geduchte concurrenten met diepe zakken.

Het Franse luxe goederen concern LVMH rapporteerde een omzetgroei van 9% in 2023. Hiermee groeit het bedrijf met merken als Louis Vuitton, Dior, Tag Heuer, Moët & Chandon en Rimowa fors minder dan de afgelopen jaren. CEO en pater familias Bernard Arnault had in dit verband een opvallende boodschap. Hij vertelde zijn best te doen de groei van het bedrijf af te remmen naar maximaal 8-10% op jaarbasis. Het gaat volgens Arnault bij een bedrijf als LVMH niet om groei maar om verlangen; niet de kwantiteit maar de kwaliteit van de merken en producten is het belangrijkste. Exclusiviteit creëert verlangen en hoge winstmarges. Door de lagere groei is de koers van het aandeel afgelopen maanden gedaald waardoor het aandeel zeer aantrekkelijk is gewaardeerd. We hebben de positie in LVMH de afgelopen tijd uitgebreid en het aandeel is nu na ASML onze grootste positie in Europa.

Binnen het thema gezondheidszorg kwamen Stryker, Thermo Fisher en Danaher met cijfers. Met name recente toevoeging Stryker, specialist op het gebied van chirurgie en orthopedie, kwam met zeer sterke cijfers en vooruitzichten voor 2024. Stryker voorziet een omzetgroei van 7,5 tot 9% in 2024, ruim boven het marktgemiddelde. Thermo Fisher en Danaher bevinden zich in een overgangsfase na het wegvallen van de omzet gerelateerd aan de coronapandemie. Beide bedrijven richten zich naast medische instrumenten in

toenemende mate op dienstverlening aan de biotech industrie (zoals de productie van ingrediënten voor medicijnen en contractonderzoek) een markt die nu ook door een fase van lage groei gaat maar goede lange termijn vooruitzichten kent.

Grootste positieve en negatieve bijdrage

De grootste bijdrage aan het resultaat kwam wederom van de chipsector met NVIDIA, AMD (chip design) en ASML (chip machines). Ook cybersecurity bedrijf CrowdStrike leverde net als afgelopen jaar een belangrijke bijdrage aan het resultaat. De grootste positie in portefeuille, software bedrijf Salesforce, had eveneens een goede maand. De negatieve bijdrage aan het resultaat kwam vooral uit de hoek van verduurzaming met bedrijven als Samsung SDI (batterijen voor elektrische voertuigen), Enphase en SolarEdge (omvormers voor zonnepanelen). De markt van elektrische voertuigen gaat door een flinke recessie zo blijkt ook uit de resultaten van onder andere Nidec en Tesla (niet in portefeuille). We verwachten dat met nieuwe regelgeving en een nieuwe generatie voertuigen (met meer bereik en een lagere prijs) het momentum op de markt voor elektrische voertuigen weer terug zal komen. HDFC Bank uit India kwam met tegenvallende resultaten, waardoor de koers onder druk stond.

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

Top 5 bijdrage positief			Top 5 bijdrage negatief		
	Rendement	Bijdrage		Rendement	Bijdrage
NVIDIA(VS)	26,4%	0,6%	Samsung SDI (Zuid Korea)	-22,3%	-0,3%
ASML (NL)	17,1%	0,5%	SolarEdge (VS)	-27,7%	-0,2%
AMD (VS)	15,7%	0,5%	HDFC (India)	-15,9%	-0,2%
CrowdStrike (VS)	16,5%	0,5%	Enphase (VS)	-19,8%	-0,2%
Salesforce (VS)	8,7%	0,4%	Teradyne (VS)	-9,5%	-0,1%

Bron: DoubleDividend/Bloomberg

Portefeuillewijzigingen

De afgelopen maand is het aantal posities in portefeuille verder teruggebracht. De posities in FIS Global, DocuSign, Oxford Nanopore, Just Eat Takeaway, Block en Unilever zijn volledig verkocht. Ook is wat winst genomen in CrowdStrike en AMD na een forse stijging afgelopen jaar en deze maand. De posities in onder andere Air Products, Nike, Edwards Lifesciences, Adobe, TSMC, ServiceNow, Stryker, Applied Materials en LVMH zijn uitgebreid. De transities zijn onderdeel van het (continue) proces de kwaliteit van de portefeuille te optimaliseren en in lijn te houden met de snel veranderende marktomstandigheden. Met de verkopen is ruimte ontstaan om relatief nieuwe posities zoals Air Products en Stryker verder uit te breiden. Ook zijn een aantal aandelen zoals bijvoorbeeld LVMH en Nike recentelijk achtergebleven waardoor een aantrekkelijk aankoopmoment is ontstaan. Het aantal posities in portefeuille bedraagt nu 71.

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

Onderneming en gewing			
Salesforce (VS)	4,2%	TSMC (Taiwan)	2,8%
Amazon (VS)	4,1%	Thermo Fisher (VS)	2,8%
Microsoft (VS)	3,9%	Adobe (VS)	2,8%
ASML (NL)	3,5%	LVMH (Frankrijk)	2,5%
Alphabet (VS)	3,5%	Visa (VS)	2,3%
AMD (VS)	3,0%	Workday (VS)	2,2%
ServiceNow (VS)	2,9%	Palo Alto Networks (VS)	2,1%
Nvidia (VS)	2,9%	Tokyo Electron (Japan)	2,0%
CrowdStrike (VS)	2,9%	Danaher (VS)	2,0%
Applied Materials (VS)	2,8%	PayPal (VS)	1,9%

Bron: DoubleDividend

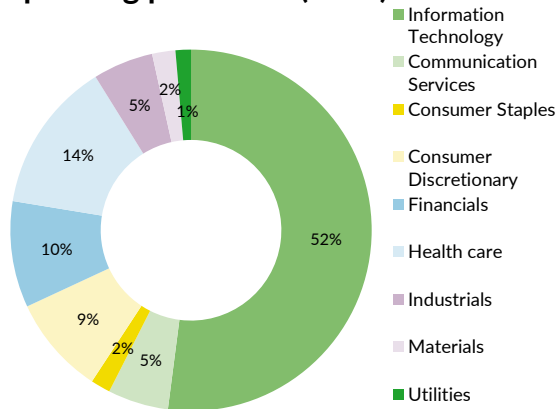
Bijlage: portefeuille karakteristieken

Tabel: Kenmerken portefeuille DDEF per einde maand

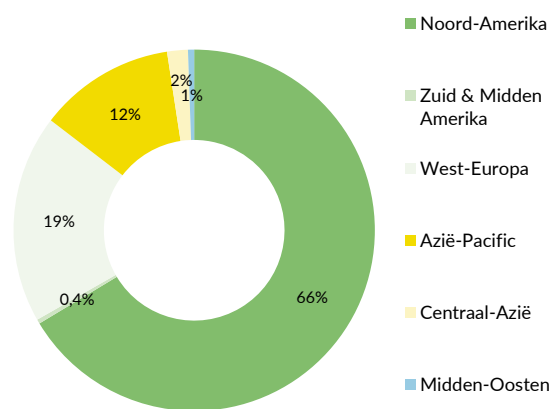
Waardering, groei & risico		Groei	
Koers/Winst huidig	33,5	Omzetgroei lopend jaar	1,2%
Koers/Winst verwacht	24,3	Winstgroei lopen jaar (EBITDA)	32,1%
EV/EBITDA verwacht	16,3	Bruto winstmarge	47,7%
Price/ cashflow	18,5	Operationele winstmarge	16,0%
Dividendrendement verwacht	1,4%	VAR (value at risk at 95%)	35,3%
Beta	1,3	Standaard deviatie	18,4%

Bron: DoubleDividend/Bloomberg

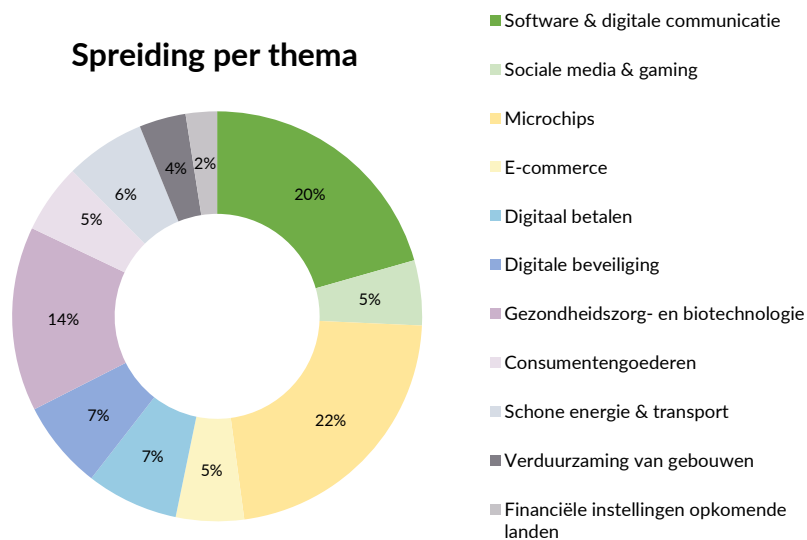
Spreiding per sector (GICS)



Spreiding per regio

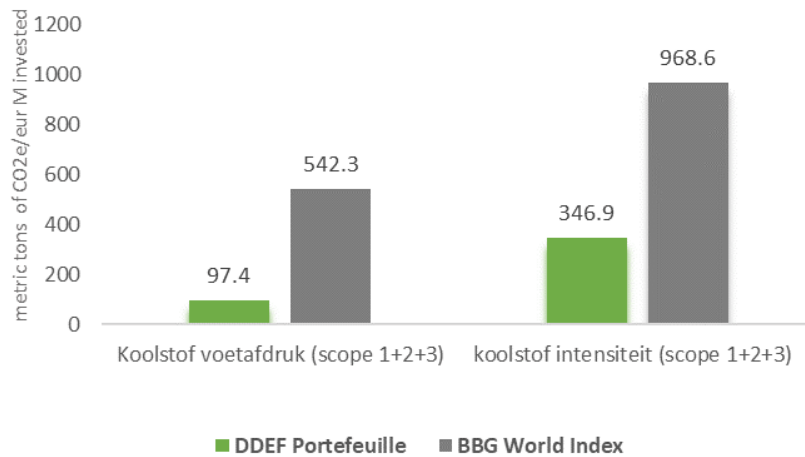


Spreiding per thema

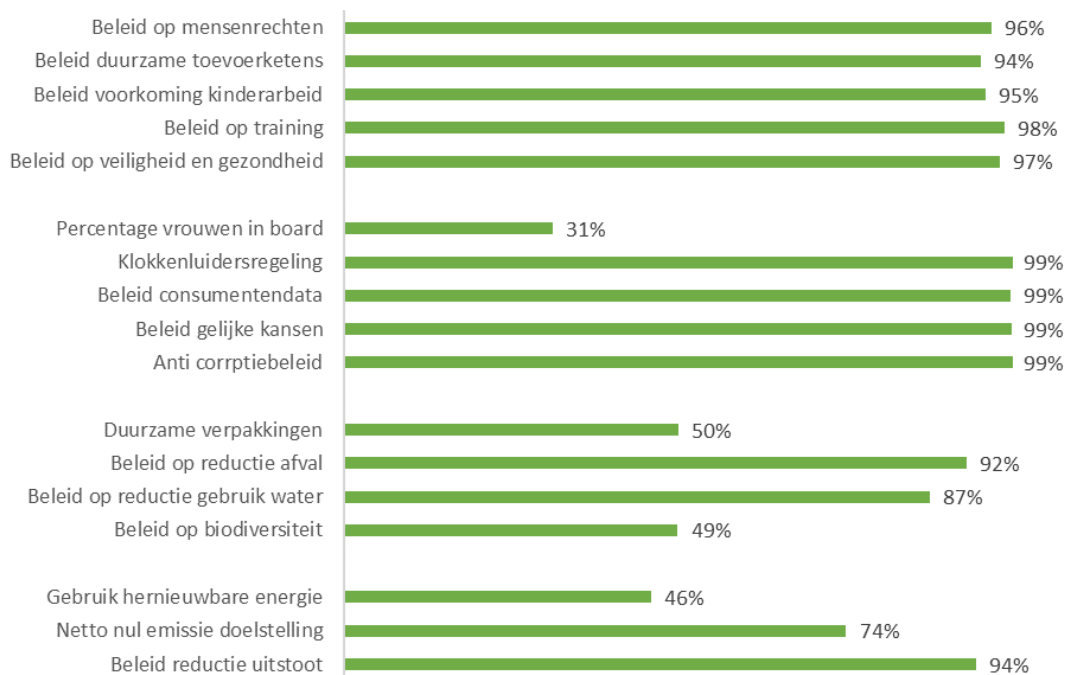


ESG-informatie van de portefeuille

CO2-uitstoot van DDEF VS. BBG World index



ESG Impact van portefeuille
(% bedrijven in portefeuille)



Bron: DoubleDividend/Bloomberg

Meer informatie over de duurzaamheidsaspecten van het fonds vindt u op onze [website](#) en in het prospectus van het DD Equity Fund. Het is belangrijk om rekening te houden met alle kenmerken van het fonds, zoals beschreven in het prospectus, voordat u een beleggingsbeslissing neemt.

Dit document is samengesteld door DoubleDividend Management B.V. Alle informatie in dit document is met de grootst mogelijke zorg samengesteld. Toch is het niet uit te sluiten dat informatie niet juist, onvolledig en/of niet up-to-date is. DoubleDividend Management B.V. is hiervoor niet aansprakelijk. Op geen enkele wijze kunnen rechten worden ontleend aan de in dit document aangeboden informatie.