DIT IS EEN PUBLICITAIRE MEDEDELING

DD EQUITY FUND

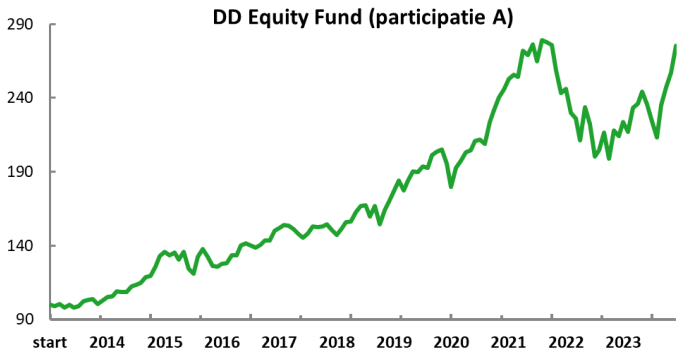
Maandbericht februari 2024

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 februari 2024 een rendement behaald van 7,0%, waardoor de intrinsieke waarde per participatie A steeg naar € 275,26. Het rendement voor het jaar 2024 komt hiermee uit op 11,3%.



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

Fondsinformatie

Kerngegevens

Fondsomvang	€ 215,1 mln.
Uitstaande participaties A	528.978
Uitstaande participaties B	155.034
Uitstaande participaties C	93.541
Intrinsieke waarde A*	€ 275,26
Intrinsieke waarde B*	€ 278,57
Intrinsieke waarde C*	€ 280,77
Aantal posities	68
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	6,98											11,29

* 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	28,4%	11,9%	62,3%	167,3%	175,3%
Geannualiseerd Resultaat	28,4%	3,8%	10,2%	10,3%	9,7%

Bron: Bloomberg/DoubleDividend
** April 2013

Marktontwikkelingen

De markt keek afgelopen maand vooral uit naar de cijfers van NVIDIA. De resultaten van NVIDIA waren namelijk een belangrijke test voor de markt of de koersstijgingen van afgelopen tijd voldoende ondersteund worden door omzet- en winstgroei. Kijkend naar de koerssprong van het aandeel NVIDIA na de resultaten van 16%, is het antwoord ja! NVIDIA kwam wederom met zeer sterke cijfers en vooruitzichten. De omzet verdrievoudigde het afgelopen kwartaal, terwijl de winstmarge steeg van 21% naar 62% waardoor de winst vertienvoudigde ten opzichte van een jaar eerder. Het zijn duizelingwekkende cijfers voor een bedrijf met een verwachte omzet van meer dan USD 100 miljard in 2024. Naast NVIDIA publiceerde een reeks bedrijven uit de technologiesector en daarbuiten de jaarcijfers. De belangrijkste conclusies van het resultatenseizoen tot nu toe zijn:

- De koersstijgingen in de technologiesector worden gesteund door forse omzet- en winstgroei en niet door toekomstfantasie. Maar er zijn ook onderdelen binnen de technologiesector, bijvoorbeeld consumentenelektronica, waar de onzekere economie meer impact heeft.
- De ontwikkelingen rond AI en AC (accelerated computing) hebben nog een lange weg te gaan. Adoptie van de nieuwe generatie technologie staat in veel bedrijfstakken nog in de kinderschoenen maar krijgt snel meer tractie en de verwachte toekomstige omvang van de markt van AI gerelateerde technologie wordt steeds groter. De vraag naar onder andere geavanceerde chips is nog steeds groter dan het aanbod en groeit snel.
- AI en AC bieden naar verwachting reële maatschappelijke en economische voordelen op het gebied van innovatie, arbeidsproductiviteit, energie-efficiëntie, gezondheidszorg en commercieel succes, hetgeen de huidige hoge investeringen naar verwachting rechtvaardigen.
- Recente ontwikkelingen maken de technologiesector kapitaalintensiever. De grote technologie-bedrijven zijn een nieuwe AI infrastructuur aan het opbouwen. De vraag is hoe groot deze investeringen uiteindelijk zullen worden (het geschatte bedrag wordt elkaar kwartaal groter) en wat er na deze opbouwfase gebeurt (komt er een fase van vraaguitval?). Vanuit dit perspectief is de omzetgroei bij softwarebedrijven uiteindelijk mogelijk duurzamer dan bij de chipbedrijven, maar de cijfers van softwarebedrijven laten zien dat de bijdrage van AI aan de groei op dit moment nog bescheiden is.
- De technologische ontwikkelingen zijn een belangrijke kans voor veel bedrijven in portefeuille, maar kunnen ook leiden tot disruptie van gevestigde bedrijfsmodellen en zelfs hele sectoren. De

zoekmachine van OpenAI gaat bijvoorbeeld mogelijk concurreren met Google en ook de creatieve software van Adobe kan bijvoorbeeld mogelijk concurrentie krijgen van AI-modellen. Op korte termijn lijkt dit risico beperkt, want de producten van Google en Adobe en veel andere technologiebedrijven zijn diep geworteld in digitale ecosysteem, maar de lange termijn impact is meer onzeker.

- De ethiek van AI is een snel groeiend thema. Het AI-model Gemini van Google produceerde bijvoorbeeld afbeeldingen van personen in een niet accurate culturele of historische context, hetgeen tot ophef leidde. Het is waarschijnlijk dat AI aanleiding zal geven tot meer controverses. Zo wordt bijvoorbeeld met spanning gekeken naar het gebruik van AI (afbeeldingen, teksten, geluidsfragmenten) rond de Amerikaanse presidentsverkiezingen later dit jaar. Bedrijven met eigen data lijken beter gepositioneerd om veilige modellen te bouwen dan bedrijven die gebruik moeten maken van publieke data. Met een eigen dataset is er meer controle op uitkomst. Een recente ontwikkeling die verband houdt met de ethiek van AI is de opkomst van nationale AI-modellen geïnitieerd door overheden in landen zoals Frankrijk, Duitsland en Japan, met als doel de bescherming van de eigen culturele identiteit.

Nieuwe posities in thema gezondheidszorg

De afgelopen tijd hebben we de posities in het thema gezondheidszorg uitgebreid. De vooruitzichten verbeteren na een moeizame periode waarin de corona gerelateerde vraag wegviel. Personeelstekorten en de economische onzekerheid speelden bovendien een rol. Ook opkomst van GLP-1 medicijnen heeft invloed gehad op bepaalde segmenten van de markt. De afslankmedicijnen zouden mogelijk leiden tot minder vraag naar andere gezondheidsdiensten (bijvoorbeeld op het gebied van hart- en vaatziektes).

De afgelopen tijd hebben we de positie in de sector gezondheidszorg uitgebreid en de focus verlegd naar (nog) meer innovatieve bedrijven. We hebben een voorkeur voor bedrijven die innovaties maken in plaats van deze te exploiteren, zoals sommige grote farmaceutische bedrijven doen. Naast innovatie leveren veel bedrijven in portefeuille een bijdrage aan een toegankelijke en betaalbare gezondheidszorg. Afgelopen maand hebben we twee nieuwe posities aan de portefeuille toegevoegd: Boston Scientific en Dexcom.

Belangrijkste posities in de sector gezondheidszorg van het DD Equity Fund	
Agilent (VS)	Analytische instrumenten voor laboratoria van R&D centra van bedrijven, ziekenhuizen, onderwijsinstellingen en de publieke sector.
Boston Scientific (VS)	Specialist op gebied van cardiologie, endoscopie, neuromodulatie en urologie. Ontwikkelt en produceert innovatieve medische oplossingen.
Crispr (Zwitserland)	Pionier op gebied van gene-editing. Eerste medicijn recentelijk toegelaten in VS en Europa. Mijlpaal in gezondheidszorg. Deze techniek biedt veel kansen.
Danaher (VS)	Portefeuille van innovatieve bedrijven actief op gebied van biotechnologie, diagnostiek en life sciences.
Dexcom (VS)	Specialist op gebied van CGM (continue glucose monitoring) systemen voor diabetes patiënten.
Essilor (Frankrijk)	Wereldmarktleider op gebied van brillen en brilglazen. Uitvinder van de multifocale glazen.
Edwards Lifesciences (VS)	Innovatief bedrijf op gebied van cardiologie, waaronder het vervangen van hartkleppen via een katheter, waardoor geen open hartoperatie nodig is.
Genmab (Denemarken)	Ontwikkelaar van nieuwe medicijnen op gebied van oncologie. Lange ontwikkelings-pijplijn van nieuwe medicijnen.
Illumina (VS)	Marktleider op het gebied van apparatuur voor genetische analyses, belangrijk bij diagnoses en innovaties.
Stryker (VS)	Ontwikkelt en produceert gespecialiseerde vernieuwende medische producten op gebied van chirurgie (trauma, robots) en orthopedie (heupen, knieën)
Sonova (Zwitserland)	Specialist op gebied van gehoorondersteuning.
Thermo Fisher (VS)	Medische technisch bedrijf actief op gebied van diagnostiek, instrumenten, laboratoriumproducten en life sciences.

Nieuwe positie: Dexcom

Dexcom is ontwikkelaar van een CGM (continue glucosemeting) systeem voor diabetespatiënten. Met Dexcom CGM kunnen patiënten glucosewaarden continue controleren middels een sensor die kan worden verbonden met de smartphone of Dexcom ontvanger en een insulinepomp. Het gebruik van een CGM heeft belangrijke gezondheidsvoordelen voor diabetespatiënten. Zo hoeft er niet te worden geprikt en is er minder risico op afwijkende glucosewaardes vanwege een betere controle en een meer precieze dosering. Hierdoor zijn er minder gezondheidsrisico's. Daarnaast biedt een CGM de patiënt en zorgverleners een beter totaalbeeld en kunnen de effecten van bijvoorbeeld een dieet en lichaamsbeweging beter worden geanalyseerd.

De omvang van het wereldwijde diabetesprobleem is nauwelijks te overschatten. Alleen al in de VS heeft, volgens cijfers van American Diabetes Association, 38 miljoen mensen diabetes (12% van de volwassen bevolking) en nog eens 98 miljoen mensen (38% van de bevolking) prediabetes. Maar ook in de rest van de wereld is de ziekte aan een flinke opmars bezig, vooral in opkomende landen zoals China, Egypte, Mexico en Pakistan. In Pakistan is naar schatting 26% van de bevolking diabetespatiënt. Wereldwijd gaat het naar schatting om meer dan 500 miljoen mensen, ofwel meer dan 10% van de volwassenen. In de VS gaat naar schatting 25% van het gezondheidsbudget op aan diabetespatiënten. De patiëntengroep is enorm, groeit hard en daarmee ook de maatschappelijke kosten. Naast lifestyle veranderingen kunnen innovaties zoals GLP1 medicijnen en CGM systemen een bijdrage leveren aan de oplossing van dit probleem.

Dexcom is samen met Abbott marktleider op het gebied van CGM. Dexcom heeft nu 2,3 miljoen patiënten die haar CGM producten gebruiken. Dit zijn vooral patiënten die insuline spuiten. In de VS gebruikt 25-30% van de patiënten die insuline spuiten een CGM, buiten de VS is dat percentage een stuk lager. Zowel in de VS als daarbuiten zijn er dus nog volop groeimogelijkheden. Voor Dexcom ligt er bovendien een grote kans bij het bereiken van de diabetespatiënten die nog geen insuline spuiten. Deze groep is veel groter (In de VS bijvoorbeeld spuit naar schatting 8 miljoen van de 38 miljoen patiënten insuline) en bij deze groep is nog veel gezondheidswinst te behalen. Door goede controle op de ziekte kan worden voorkomen dat de diabetes zich verder ontwikkelt, meer gezondheidsschade ontstaat en insuline spuiten nodig is. Speciaal voor de groep diabetes type 2 patiënten die nog geen insuline gebruiken heeft Dexcom een CGM genaamd Stelo ontwikkeld die naar verwachting in 2024 wordt geïntroduceerd.

We zien Dexcom als een mooie toevoeging aan de portefeuille. Het bedrijf brengt gezondheidszorg, technologie en maatschappelijke waarde samen en beschikt bovendien over een goed bedrijfsmodel met 15-20% omzetgroei op jaarbasis over een langere periode, stabiele inkomsten (een groot deel van de omzet komt van de sensors die elke 10-15 dagen moeten worden vervangen) en aantrekkelijke winstmarges (doelstelling van 31% EBITDA marge in 2025). Bovendien is Dexcom een (netto) schuldenvrijbedrijf. Belangrijkste risico's zijn eventuele nieuwe concurrenten, de nog hoge koerswinstverhouding en ontwikkelingen in de vergoeding van CGM door overheden en verzekeraars.

Grootste positieve en negatieve bijdrage

De grootste positieve bijdrage kwam afgelopen maand wederom van chipbedrijf NVIDIA dat met sterke resultaten kwam. Ook andere bedrijven gerelateerd aan de chipsector waaronder Applied Materials, Tokyo Electron en AMD leverden een belangrijke bijdrage aan het resultaat. Adobe stond afgelopen maand onder druk vanwege mogelijke concurrentie van nieuwe AI-modellen. Palo Alto, Air Products, Nestlé en Integral Ad Science (IAS) kwamen met tegenvallende resultaten.

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

Top 5 bijdrage positief			Top 5 bijdrage negatief		
	Rendement	Bijdrage		Rendement	Bijdrage
NVIDIA (VS)	29,0%	0,9%	Adobe (VS)	-9,0%	-0,2%
Applied Materials (VS)	23,4%	0,7%	Palo Alto (VS)	-7,9%	-0,2%
Amazon (VS)	14,3%	0,6%	Air Product (VS)	-8,1%	-0,1%
Tokyo Electron (Japan)	29,7%	0,6%	Nestlé (Zwitserland)	-9,0%	-0,1%
AMD (VS)	15,2%	0,5%	Integral Ad Science (VS)	-28,5%	-0,1%

Bron: DoubleDividend/Bloomberg

Portefeuillewijzigingen

De afgelopen maand zijn de posities in Roche, Medtronic, Legrand, Rockwool en Kingspan verkocht. Dexcom en Boston Scientific zijn nieuw aan de portefeuille toegevoegd.

De posities in Amazon, Adobe, Nike, Visa, Keyence, Synopsys, Edwards Lifesciences, Alphabet en Air Products zijn uitgebreid. In de chipbedrijven Taiwan Semiconductors, Applied Materials, Tokyo Electron, LAM Research en Advantest is wat winst genomen vanwege de forse koersstijgingen. Hetzelfde geldt voor cybersecuritybedrijf Crowdstrike.

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

Onderneming en weging			
Amazon (VS)	4,6%	ServiceNow (VS)	2,8%
Salesforce (VS)	4,4%	Thermo Fisher (VS)	2,8%
Microsoft (VS)	3,9%	Adobe (VS)	2,7%
ASML (NL)	3,7%	LVMH (Frankrijk))	2,6%
Alphabet (VS)	3,6%	Visa (VS)	2,5%
Nvidia (VS)	3,6%	Workday (VS)	2,1%
AMD (VS)	3,3%	Danaher (VS)	2,0%
Applied Materials (VS)	3,2%	Tokyo Electron (Japan)	1,9%
TSMC (Taiwan)	3,0%	Palo Alto Networks (VS)	1,9%
Crowdstrike (VS)	2,9%	Edward Lifesciences (VS)	1,8%

Bron: DoubleDividend

DoubleDividend Management B.V.
Herengracht 320
1016 CE Amsterdam

Tel. +31 (0)20 520 76 60
contact@doubledividend.nl
www.doubledividend.nl

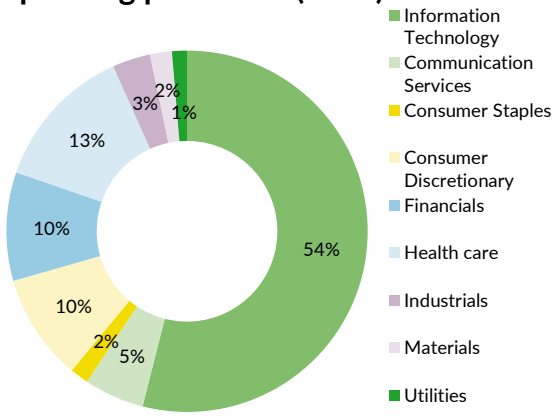
Bijlage: portefeuille karakteristieken

Tabel: Kenmerken portefeuille DDEF per einde maand

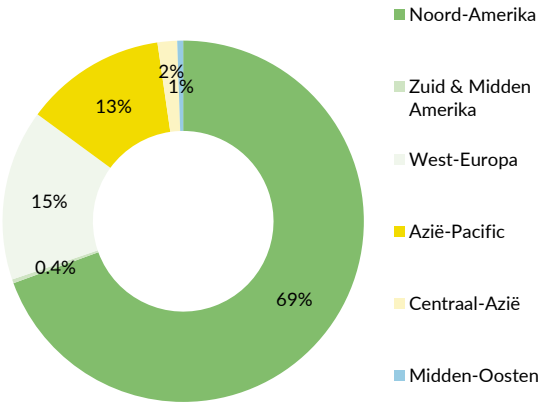
Waardering, groei & risico		Groei	
Koers/Winst huidig	35,3	Omzetgroei lopend jaar	-1,6%
Koers/Winst verwacht	26,3	Winstgroei lopen jaar (EBITDA)	40,5%
EV/EBITDA verwacht	17,4	Bruto winstmarge	48,5%
Price/ cashflow	19,7	Operationele winstmarge	16,4%
Dividendrendement verwacht	1,2%	VAR (value at risk, 95%)	30,8%
Beta	1,3	Standaarddeviatie	19,3%

Bron: DoubleDividend/Bloomberg

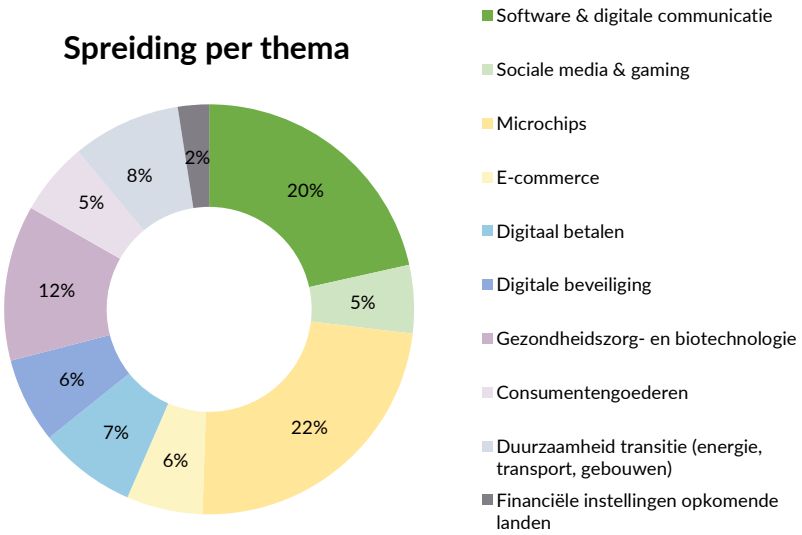
Spreiding per sector (GICS)



Spreiding per regio



Spreiding per thema

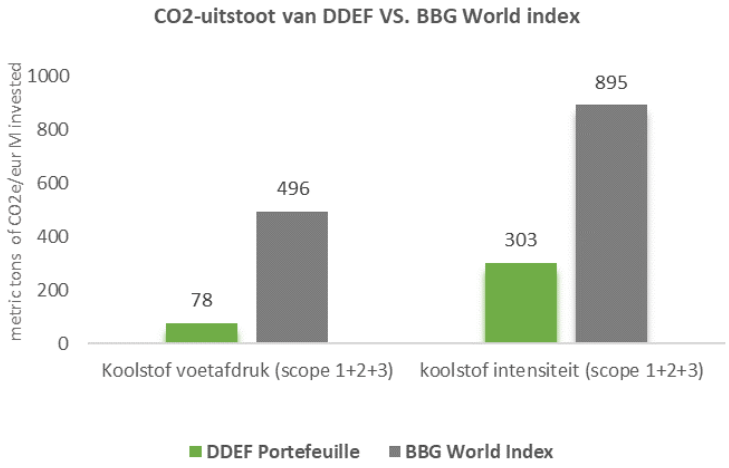


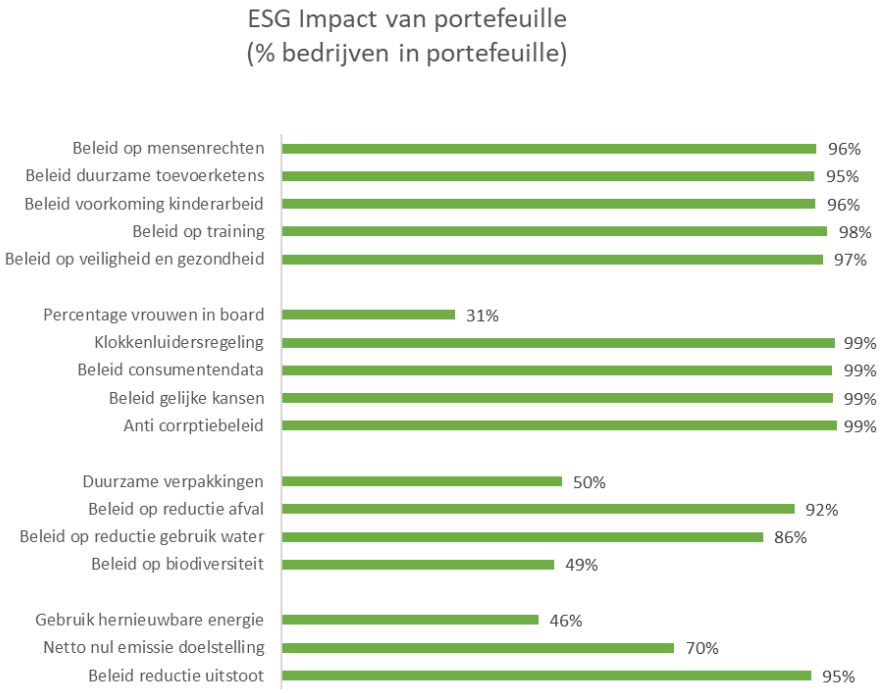
DoubleDividend Management B.V.
Herengracht 320
1016 CE Amsterdam

Tel. +31 (0)20 520 76 60
contact@doubledividend.nl
www.doubledividend.nl

doubledividend
FINANCIAL & SOCIAL RETURNS

ESG-informatie van de 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.

DoubleDividend Management B.V.
Herengracht 320
1016 CE Amsterdam

Tel. +31 (0)20 520 76 60
contact@doubledividend.nl
www.doubledividend.nl