

DD EQUITY FUND

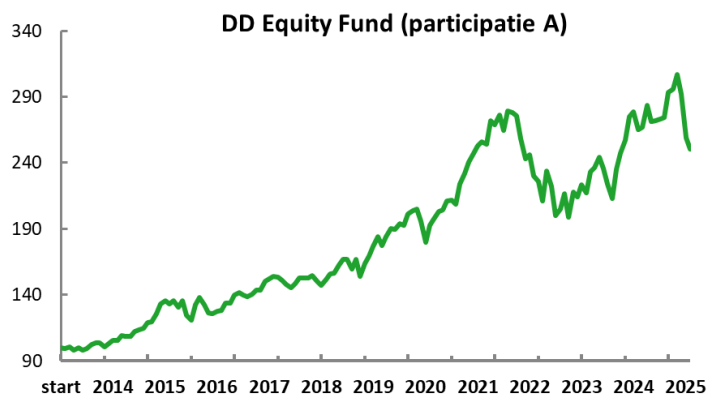
Maandbericht april 2025

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 april 2025 een rendement behaald van -3,3%. De intrinsieke waarde per participatie A daalde hierdoor naar € 250,45 en het rendement voor het jaar komt hiermee op -15,4%.



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

Fondsinformatie

Kerngegevens

Fondsomvang	€ 182 mln.
Uitstaande participaties A	482.504
Uitstaande participaties B	144.967
Uitstaande participaties C	102.509
Intrinsieke waarde A*	€ 250,45
Intrinsieke waarde B*	€ 254,35
Intrinsieke waarde C*	€ 257,11
Aantal posities	80
Bèta	1,2

Kosten

Management fee A	0,80%
Management fee B	0,50%
Management fee C	0,25%
Overige kosten**	0,13%
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	1,35	-4,92	0,89	6,14	-4,41	0,37	0,38	0,42	7,01	0,86	19,87
2025	3,74	-4,80	-11,41	-3,30									-15,39

* 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	-5,4%	9,0%	30,1%	85,6%	150%
Geannualiseerd Resultaat	-5,4%	2,9%	5,4%	6,4%	7,9%

Bron: Bloomberg/DoubleDividend

** April 2013

"Liberation Day" zorgt voor onrust op financiële markten

De aankondiging van nieuwe handelstarieven door voormalig president Trump op 2 april – die fors hoger uitvielen dan verwacht – heeft afgelopen maand geleid tot flinke onrust op de financiële markten. Het ontbreken van een overtuigende onderbouwing voor de hoogte van deze tarieven riep veel vragen op. Onduidelijkheid over de precieze doelstellingen van de Trump-regering en de manier waarop het handelsbeleid daaraan bijdraagt, versterkt het gevoel van onzekerheid. De tarievenregen zorgt wereldwijd voor een flinke dosis onzekerheid voor de economie, met dalende aandelenkoersen en een forse daling van de dollar ten opzichte van andere valuta tot gevolg. De daling van de dollar weerspiegelt niet alleen macro-economische zorgen, maar ook twijfel over de koers van fundamentele waarden in de VS, zoals rechtszekerheid, persvrijheid en academische onafhankelijkheid. Ook de ontwikkeling van een nieuwe wereldorde zorgt voor onzekerheid over de positie van de dollar in de financiële wereld. Beleggers vragen zich – terecht – af waar dit alles toe leidt. Een eenduidig antwoord is moeilijk te geven. Wat wél duidelijk is: onzekerheid voert de boventoon. En juist die onzekerheid zet de financiële markten onder druk, want daar houden beleggers niet van.

Sinds de aankondiging van de tarieven op 2 april is er alweer veel veranderd en sprake van enige de-escalatie. De initiële tarieven waren zo hoog dat het zou leiden tot destabilisatie van de economie en mogelijk het financiële systeem. Toen beleggers het vertrouwen in Amerikaanse staatsobligaties begonnen te verliezen werd er door Trump ingegrepen. De wederkerige tarieven werden voor 90 dagen opgeschort en sindsdien zijn er voor een groeiend aantal productgroepen uitzonderingen gemaakt (o.a. chips, medicijnen, elektronica, auto-onderdelen). De uitzondering op het basistarief geldt echter niet voor China, waardoor de spanning tussen beide grootmachten verder is opgelopen. Het gegeven dat de tucht van de markt zijn werkt lijkt te doen, is belangrijk voor de stabiliteit van de financiële markten. Later in de maand heeft druk vanuit de financiële markten er waarschijnlijk ook toe geleid dat Trump zijn dreiging de voorzitter van de FED te ontslaan inslikte.

Of de aankondiging van de tarieven en de snelle aanpassing daarvan onderdeel is van een groter plan of een simpele inschattingsfout is geweest blijft een raadsel, maar duidelijk is dat Trump tot op zekere hoogte gevoelig is voor de schade die zijn beleid aanricht. Dit geeft enige hoop voor de verdere ontwikkeling van de

handelsrelaties, maar de toekomst blijft met veel onzekerheid omgeven. Niemand weet wat de timing van eventuele handelsovereenkomsten zal zijn en welke tarieven daaruit voortvloeien.

Economische impact voorlopig lastig te voorspellen, maar eerste signalen zichtbaar

De precieze gevolgen van de recente handelsmaatregelen voor de economie en het bedrijfsleven zijn op dit moment moeilijk te overzien. Toch bieden recente macro-economische gegevens en bedrijfsreacties al enkele inzichten:

- Er is tot op zekere hoogte begrip voor de thema's die Trump aankaart, zoals de positie van de lastige positie van de Amerikaanse middenklasse, het begrotingstekort en "oneerlijke" handelsrelaties. Vooral de concurrentie met China en de gevolgen van globalisering zijn al langer onderwerp van discussie. Hetzelfde geldt voor de overregulering in Europa en diverse Aziatische landen en de negatieve effecten van globalisering. Echter, het gevoerde beleid om deze problemen aan te pakken wordt veelal als schadelijk en amateuristisch bestempeld.
- De tarieven hebben de macro-economische onzekerheden vergroot. Dit geldt zowel voor de economische groei als het effect op de inflatie. Vooral de risico's voor de economie van de VS krijgen veel aandacht, maar ook buiten de VS zijn de economische risico's sterk toegenomen vanwege de handelstarieven en mogelijk lagere wereldwijde economische groei. Welk deel van de wereld de hoogste prijs gaat betalen is geen uitgemaakte zaak. Veel zal afhangen van de uiteindelijke hoogte van de tarieven en het tijdspad van eventuele handelsovereenkomsten. China en Europa zijn vanwege de reeds bestaande economische uitdagingen evenzeer kwetsbaar.
- Voor zowel bedrijven als consumenten is duidelijkheid essentieel. Hoe langer de onduidelijkheid blijft bestaan, hoe groter de economische schade. De onduidelijkheid zorgt voor een rem op de consumentenbestedingen en investeringen van bedrijven. Het zijn momenteel vooral de "softe" economische data zoals het consumenten- en producentenvertrouwen dat onder druk staat, terwijl de harde economische cijfers moeilijk te interpreteren zijn als gevolg van het verstorende effect van de tarieven. Blijft het vertrouwen te lang laag, dan zijn een groeivertraging en hogere werkloosheid het logische gevolg.
- De Amerikaanse FED bevindt zich in een lastig parket. Hogere invoertarieven en een zwakkere dollar kunnen de inflatie aanjagen, waardoor een renteverlaging – ondanks een afzwakkende economie – lastiger wordt. De ECB lijkt op dit moment wat meer ruimte te hebben om te manoeuvreren.
- Tot nu toe hebben bedrijven hun omzet- en winstverwachtingen voor het jaar nog nauwelijks bijgesteld. Bedrijven die afhankelijk zijn van consumentenbestedingen (bijvoorbeeld luchtvaartmaatschappijen) en bedrijven met een complexe toevoerketen (zoals autobedrijven) hebben het overduidelijk lastig, maar daarbuiten (zoals in de technologiesector) worden omzet- en winstverwachtingen veelal gehandhaafd. Een enkel bedrijf heeft de verwachtingen zelfs naar boven bijgesteld. Wel benadrukt elk bedrijf dat de verwachtingen met meer onzekerheden zijn omgeven. De tarieven zijn pas recent ingevoerd en de situatie verandert met de dag. De consequenties zijn op dit moment dus moeilijk te overzien. De lagere dollar is een belangrijk voordeel voor Amerikaanse bedrijven met internationale activiteiten, terwijl veel Europese bedrijven juist last hebben van de lage dollar.
- Internationaal opererende bedrijven zeggen het huidige niveau van tarieven over het algemeen goed te kunnen managen. Dit geldt overigens niet voor ondernemingen die sterk afhankelijk zijn van Chinese import. Tarieven tot 145% op Chinese producten, en tot 125% op Amerikaanse exporten naar China, komen neer op een feitelijke handelsblokkade. Daarbuiten tonen bedrijven zich opvallend veerkrachtig, mede dankzij ervaringen uit de coronacrisis. Het verplaatsen van productie kost tijd, maar veel bedrijven denken de effecten van de tarieven binnen een redelijke termijn te kunnen mitigeren. Grote internationale opererende bedrijven (met meerdere productielocaties), bedrijven met hoge winstmarges (die prijseffecten van leveranciers kunnen absorberen), met unieke producten (die hogere kosten kunnen doorrekenen aan klanten) en een sterke balans (die nu kunnen investeren) zijn het best gepositioneerd om met de huidige situatie om te gaan. Echter ook voor deze bedrijven geldt dat het

risico van vraaguitval als gevolg van lagere economische risico's blijft bestaan en dat het huidige niveau van de tarieven onzeker is.

- Zelfs uit controversieel beleid kunnen positieve effecten voortkomen. Ondanks scepsis over het effect van tarieven op werkgelegenheid en productie in de VS, hebben veel bedrijven grootschalige investeringen aangekondigd op Amerikaanse bodem. Hoewel sommige plannen slechts herverpakte initiatieven zijn, zijn de aangekondigde investeringen in sectoren als technologie (bijv. Apple, Oracle, Softbank, Nvidia, TSMC, IBM) en de farmaceutische sector (zoals Roche, Novartis, Eli Lilly, Johnson & Johnson) aanzienlijk. Voor veel bedrijven geldt dat investeren in de VS misschien wel wat duurder is, maar tegelijkertijd ook zekerheid geeft met betrekking tot de tarieven. Bedrijven merken daarbij op dat de handelsbarrières uit de eerste termijn van Trump onder Biden zijn gehandhaafd en soms zelfs zijn uitgebreid en dat dus een eventuele volgende president geen garantie is voor afschaffing van de tarieven. Bedrijven zien tarieven en handelsbarrières in toenemende mate als een blijvende onzekerheid.

Grootse bijdrage aan maandresultaat

De kwartaalcijfers van de bedrijven in portefeuille waren over het algemeen goed. Positieve uitschieters waren onder andere Netflix, Amphenol, ServiceNow en Boston Scientific. Van de grote technologische bedrijven kwamen Alphabet en Microsoft (1 mei) met goede resultaten. Vooral softwarebedrijven lijken weinig last te gaan hebben van de handelstarieven, terwijl de investeringen in AI nog volop doorgaan. Bedrijven zoals Amazon en Thermo Fisher stonden onder druk vanwege de gedeeltelijke afhankelijkheid van de import van Chinese producten (Amazon) of productie en klanten in China (Thermo Fisher). Ziektekostenverzekeraar United Health kam met tegenvallende resultaten vanwege hogere zorgkosten.

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

Top 5 bijdrage positief			Top 5 bijdrage negatief		
	Rendement	Bijdrage		Rendement	Bijdrage
ServiceNow (VS)	14,0%	0,3%	United Health (VS)	-25,3%	-0,5%
Netflix (VS)	15,4%	0,2%	Amazon (VS)	-7,9%	-0,4%
Zscaler (VS)	8,3%	0,2%	Thermo Fisher (VS)	-18,1%	-0,4%
MercadoLibre (Z. Amerika)	13,6%	0,1%	LVMH (Frankrijk)	-13,4%	-0,2%
Broadcom (VS)	9,3%	0,1%	AMD (VS)	-9,9%	-0,2%

Bron: DoubleDividend/Bloomberg

Portefeuillewijzigingen

Afgelopen maand is er relatief weinig veranderd aan de portefeuille. Per saldo zijn er vooral wat aankopen gedaan. Posities in onder andere Eaton, Schneider Electric, Eli Lilly, Zoetis, Oracle, Novo Nordisk, Teradyne en Amazon zijn wat uitgebreid. We denken dat de portefeuille goed is gepositioneerd om de huidige onzekerheid te doorstaan. Het aantal posities in portefeuille bedraagt 80.

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

Onderneming en weging			
Microsoft (VS)	6,1%	Workday (VS)	2,1%
Amazon (VS)	5,3%	Palo Alto (VS)	2,1%
Alphabet (VS)	5,0%	Intuit (VS)	2,1%
NVIDIA (VS)	3,1%	ServiceNow (VS)	2,0%
Salesforce (VS)	2,9%	Zscaler (VS)	1,9%
Visa (VS)	2,8%	AMD (VS)	1,8%
TSMC (Taiwan)	2,7%	PayPal (VS)	1,8%
ASML (NL)	2,6%	Synopsys (VS)	1,8%
Applied Materials (VS)	2,3%	Oracle (VS)	1,8%
Adobe (VS)	2,3%	Netflix (VS)	1,6%

Bron: DoubleDividend

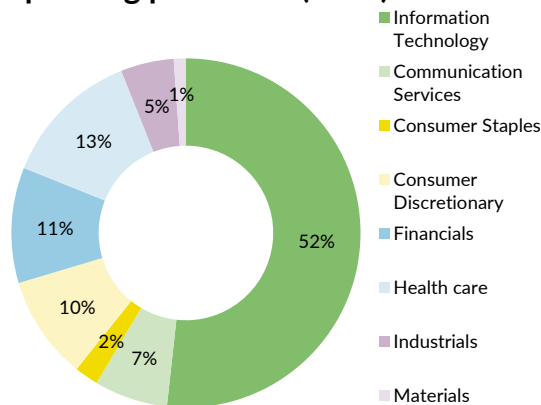
Bijlage: portefeuille karakteristieken

Tabel: Kenmerken portefeuille DDEF per einde maand

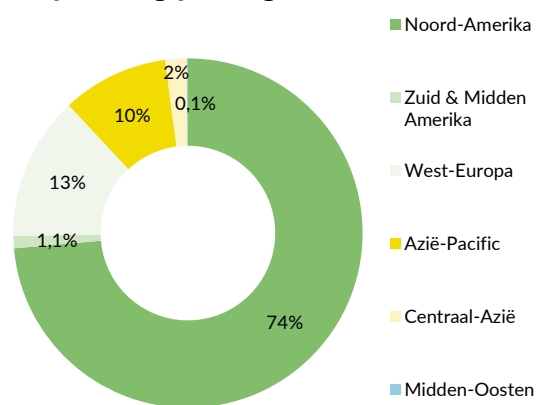
Waardering, groei & risico		Groei	
Koers/Winst huidig	30,7	Omzetgroei lopend jaar	6,1%
Koers/Winst verwacht	22,4	Winstgroei lopend jaar (EBITDA)	25,5%
EV/EBITDA verwacht	15,4	Bruto winstmarge	50,4%
Price/ cashflow	17,5	Operationele winstmarge	16,7%
Dividendrendement verwacht	1,2%	VAR (value at risk, 95%)	35,2%
Beta	1,2	Standaarddeviatie	21,4%

Bron: DoubleDividend/Bloomberg

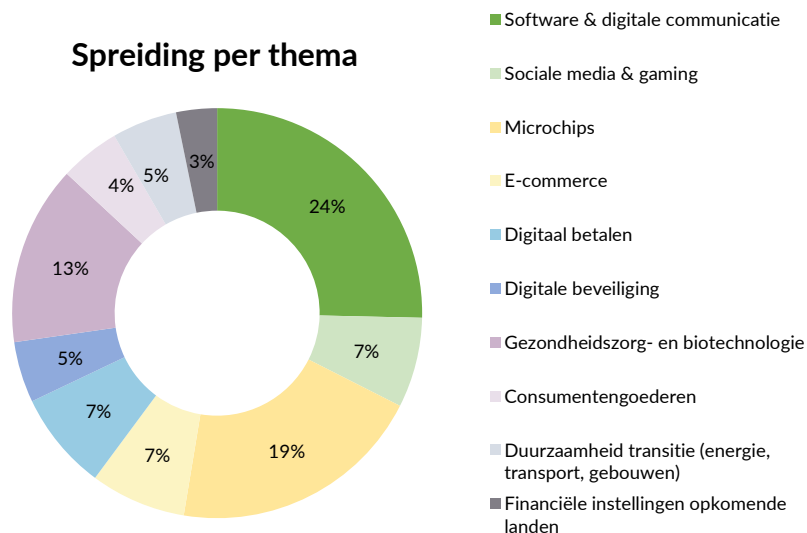
Spreiding per sector (GICS)



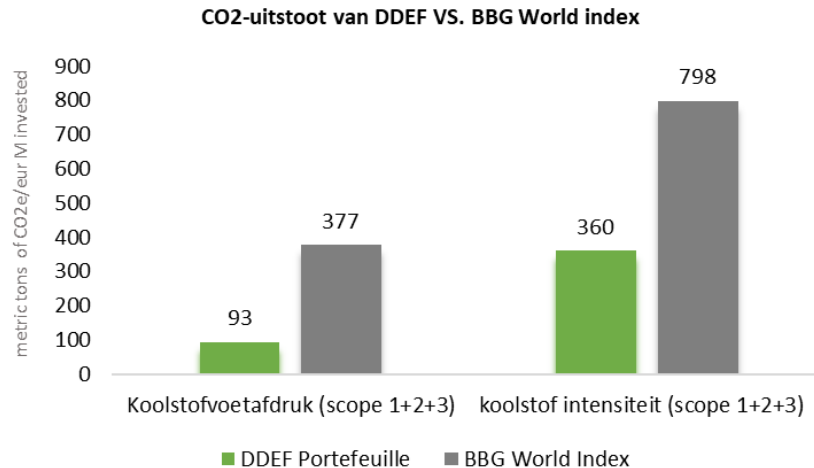
Spreiding per regio



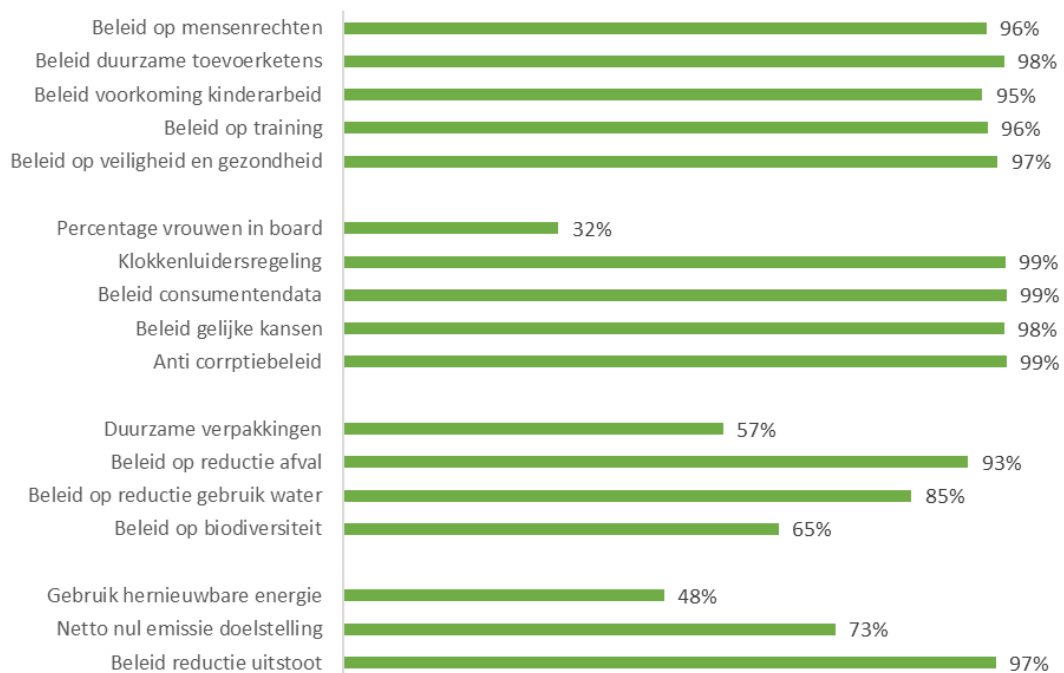
Spreiding per thema



ESG-informatie van de portefeuille



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.