

DD Equity Fund

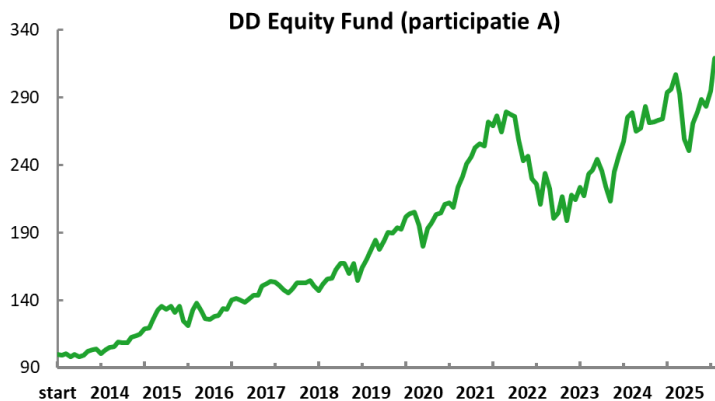
Maandbericht november 2025

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 november 2025 een rendement behaald van -4,12%. De intrinsieke waarde per participatie A daalde hierdoor naar € 305,78 en het rendement voor het jaar komt hiermee 3,30%.



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

Fondsinformatie

Kerngegevens

Fondsomvang	€ 217 mln.
Uitstaande participaties A	427.611
Uitstaande participaties B	165.872
Uitstaande participaties C	109.350
Intrinsieke waarde A*	€ 305,78
Intrinsieke waarde B*	€ 311,08
Intrinsieke waarde C*	€ 314,92
Aantal posities	84
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	0,10%

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	8,14	3,12	3,43	-1,98	4,26	8,04	-4,12		3,30

* 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	4,2%	41,1%	36,6%	114,5%	205,8%
Geannualiseerd Resultaat	4,2%	12,2%	6,5%	7,9%	9,2%

Bron: DoubleDividend

** April 2013

Ontwikkelingen in de markt en portefeuille

De aandelenmarkten namen een adempauze na een aantal sterke maanden. De discussie over de waardering van aandelen, en die van de technologiesector in het bijzonder, hield de markt in zijn greep. Dit gebeurde ondanks opnieuw zeer sterke cijfers van NVIDIA, dat een omzetgroei van 62% noteerde en bovendien met zeer sterke vooruitzichten kwam. Ook de economische cijfers in de Verenigde Staten gaven de markt geen duidelijke richting: er kwamen banen bij, maar tegelijkertijd liep de werkloosheid op tot 4,4%. Hierdoor blijft het onzeker of de FED (Amerikaanse centrale bank) in december met een additionele renteverlaging komt.

Hoewel sommige delen van de aandelenmarkt hoog gewaardeerd lijken, geldt dat naar onze mening niet voor de belangrijkste spelers in de AI-race. Bedrijven als NVIDIA, Amazon, Alphabet en Microsoft zijn redelijk gewaardeerd in verhouding tot hun groei en winstgevendheid. Vaak wordt in de discussie rond waardering de Verenigde Staten vergeleken met Europa. Het klopt dat de Amerikaanse S&P 500 index op een hogere koers-winstverhouding handelt dan bijvoorbeeld de Eurostoxx 600 (25x voor de S&P 500 versus 16x voor de Eurostoxx 600), maar dat is appels met peren vergelijken. De samenstelling van deze indices verschilt sterk en Amerikaanse bedrijven hebben hogere winstmarges en groeiverwachtingen. Een verandering in deze groeiverwachting is dan ook het grootste risico voor Amerikaanse aandelen en niet de waardering zelf. Voor Europa zien we het uitblijven van structurele lange termijn groei als het belangrijkste risico.

Vooruitzichten voor middellange termijn

Afgelopen maand hielden een aantal bedrijven hun jaarlijkse bijeenkomst voor beleggers en analisten, waarbij het management de groeiverwachtingen voor de komende jaren toelichtte.

De bijeenkomst van de Nederlandse betaaldienstverlener Adyen werd positief ontvangen. Adyen verzorgt het betalingsverkeer voor digitale bedrijven en platforms (o.a. Uber, Netflix, Booking, Etsy) en voor retailers (o.a. L'Oréal, Hermes). Het bedrijf verwacht een jaarlijkse omzetgroei van 20% voor de komende jaren en een winstmarge (EBITDA) van 55%. De groei wordt gerealiseerd door een jaarlijkse groei van de markt voor betaaldiensten, als ook een verdere stijging van het marktaandeel van Adyen.

Ook de Scandinavische Nordea Bank hield een *capital markets day*. Nordea is een voorbeeld van een positie in portefeuille die voor wat betreft de omzet minder hard groeit, maar toch een solide rendement kan bieden dankzij een aantrekkelijk waardering. De bank, met een sterke positie in Scandinavië, presenteerde afgelopen maanden haar plannen voor de komende jaren. Nordea streeft naar een rendement op het eigen vermogen van tenminste 15%. Hiermee behoort Nordea tot de koplopers in Europa. De sterke winstgevendheid wordt gesteund door een aantrekkelijk dividendbeleid. Het dividendrendement van de Scandinavische bank bedraagt ruim 6%.

Daarnaast hield ook chipbedrijf AMD een bijeenkomst voor beleggers en analisten. Conform verwachtingen presenteerde AMD zeer ambitieuze groeiverwachtingen, gedreven door de ontwikkelingen rond AI (kunstmatige intelligentie). AMD is één van de weinige partijen die een serieus alternatief biedt voor de GPU-chips van NVIDIA. De verwachting bestaat dat de grote cloud-infrastructuur bedrijven niet enkel van NVIDIA afhankelijk willen zijn en AMD als leverancier zullen opnemen. AMD verwacht een jaarlijkse omzetgroei van 35% voor de komende drie tot vijf jaar.

Bijdrage aan maand resultaat

Alphabet leverde een belangrijke positieve bijdrage aan het resultaat. Het aandeel was de afgelopen maanden al sterk opgelopen. Waar AI-ontwikkelingen eerder dit jaar nog vooral als een risico voor Alphabet - en dan met name voor Google - werden gezien, worden ze nu juist beschouwd als een belangrijke motor voor toekomstige groei. De forse koersstijging in de afgelopen maanden werd gedreven door een aantal factoren: de uitspraak van de rechtszaak van de DOJ tegen Alphabet viel mee (geen opsplitsing), Google cloud groeit harder dan verwacht, Google search heeft voorsnog weinig last van AI-concurrentie en het Gemini AI-model laat indrukwekkende prestaties zien. Ons vertrouwen in Alphabet is altijd gebleven, maar door de recente koersstijging is de positie relatief groot geworden; daarom hebben we deze wat afgebouwd.

NVIDIA leverde daarentegen de grootste negatieve bijdrage aan het maandresultaat, ondanks zeer sterke kwartaalcijfers. Ook Oracle deed een flinke stap terug in verband met de waarderingsdiscussie rond AI. Zscaler (cybersecurity) en Nutanix (software) stonden afgelopen maand fors onder druk ondanks zeer acceptabele cijfers. Een deel van de beleggers vreest dat softwarebedrijven overbodig worden in het AI tijdperk. Wij delen deze mening niet en verwachten dat AI-applicaties via de softwarebedrijven worden uitgerold. Wel blijft de timing van de integratie en adaptie onzeker.

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

Top 5 bijdrage positief			Top 5 bijdrage negatief		
	Rendement	Bijdrage		Rendement	Bijdrage
Alphabet (VS)	13,0%	0,7%	Nvidia (VS)	-13,0%	-0,6%
Applied Materials (VS)	7,9%	0,2%	Oracle (VS)	-23,5%	-0,5%
Broadcom (VS)	8,4%	0,2%	Zscaler (VS)	-24,4%	-0,5%
Eli Lilly (VS)	24,2%	0,2%	AMD (VS)	-15,5%	-0,5%
Genmab (Den)	10,9%	0,1%	Nutanix (VS)	-33,3%	-0,3%

Bron: DoubleDividend

Portefeuillewijzigingen

Afgelopen maand hebben we het Nederlandse Wolters Kluwer aan de portefeuille toegevoegd. Wolters Kluwer is de afgelopen jaren uitgegroeid tot een leverancier van professionele informatie voor onder andere zorgmedewerkers, juristen, belastingadviseurs, compliance afdelingen en accountants. Wolters Kluwer is wereldwijd actief. Na een periode van sterke cijfers is de waardering van Wolters Kluwer de afgelopen jaren sterk opgelopen met een piek koers winstverhouding van 40 in 2024. Dit jaar staat de koers van Wolters Kluwer echter fors onder druk. Vanaf de piek in februari 2025 is het aandeel gehalveerd. Beleggers maken zich zorgen over mogelijke concurrentie van AI voor de producten van Wolters Kluwer. Dat is een reëel risico voor het bedrijf, maar Wolters Kluwer opereert ook in sterk gereguleerde markten. Artsen, accountants en juristen moeten kunnen leunen op zeer betrouwbare informatie waardoor de overstap naar AI (nog) een drempel is. Daarbij vertrekt de succesvolle CEO Nancy McKinstry komend jaar en heeft het bedrijf last van de lagere dollar. We zijn van mening dat deze risico's nu grotendeels zijn ingeprijsd. Het bedrijf groeit nog steeds en met een koerswinstverhouding van 17,5 is het aandeel aantrekkelijk gewaardeerd.

We hebben van de sterke koersstijging van Alphabet gebruikt gemaakt en de positie wat afgebouwd. Ook de posities in chipmachine bedrijven Advantest, Tokyo Electron en Lam Research zijn verder afgebouwd. De posities in Nordea Bank, AXA, Schneider Electric, Eaton, Adyen, Booking en SEA zijn wat uitgebreid. Binnen de softwaresector zijn aankopen gedaan in Workday, Zscaler, Oracle en Nutanix vanwege de aantrekkelijke waardering. Tegen het eind van de maand zijn (na de scherpe koersdalingen) de posities in AMD en NVIDIA wat uitgebreid.

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

Onderneming en weging			
Amazon (VS)	5,9%	Broadcom (VS)	2,0%
Microsoft (VS)	5,7%	Thermo Fisher (VS)	1,9%
Alphabet (VS)	5,6%	Palo Alto (VS)	1,9%
Nvidia (VS)	4,3%	Oracle (VS)	1,9%
TSMC (Taiwan)	4,0%	Zscaler (VS)	1,8%
AMD (VS)	2,7%	Workday (VS)	1,7%
Salesforce (VS)	2,4%	Intuit (VS)	1,7%
Visa (VS)	2,3%	ServiceNow (VS)	1,6%
Applied Materials (VS)	2,2%	Adobe (VS)	1,6%
ASML (NL)	2,1%	Schneider Electric (Fra)	1,6%

Bron: DoubleDividend

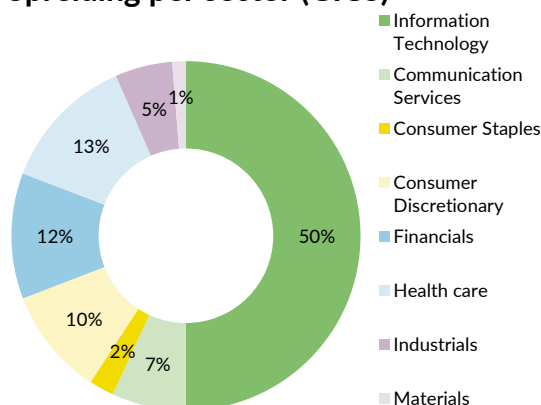
Bijlage: portefeuille karakteristieken

Tabel: Kenmerken portefeuille DDEF per einde maand

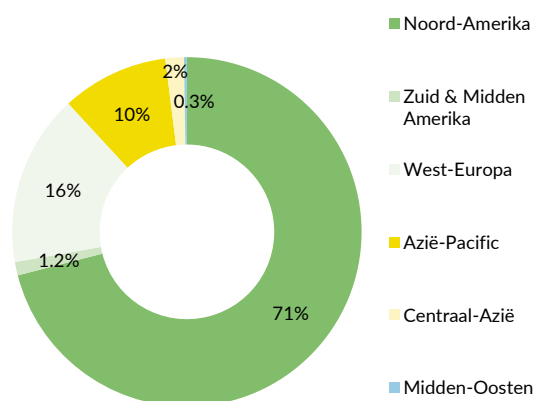
Waardering, groei & risico		Groei	
Koers/Winst huidig	32,7	Omzetgroei lopend jaar	6,7%
Koers/Winst verwacht	24,0	Winstgroei lopend jaar (EBITDA)	24,3%
EV/EBITDA verwacht	18,3	Bruto winstmarge	52,5%
Price/ cashflow	19,9	Operationele winstmarge	17,8%
Dividendrendement verwacht	1,1%	VAR (value at risk, 95%)	29,6%
Beta	1,2	Standaarddeviatie	18,0%

Bron: DoubleDividend

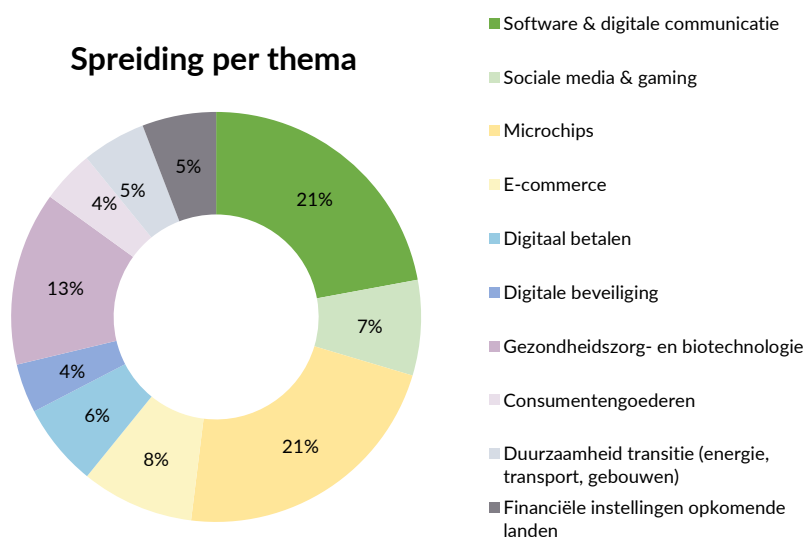
Spreiding per sector (GICS)



Spreiding per regio

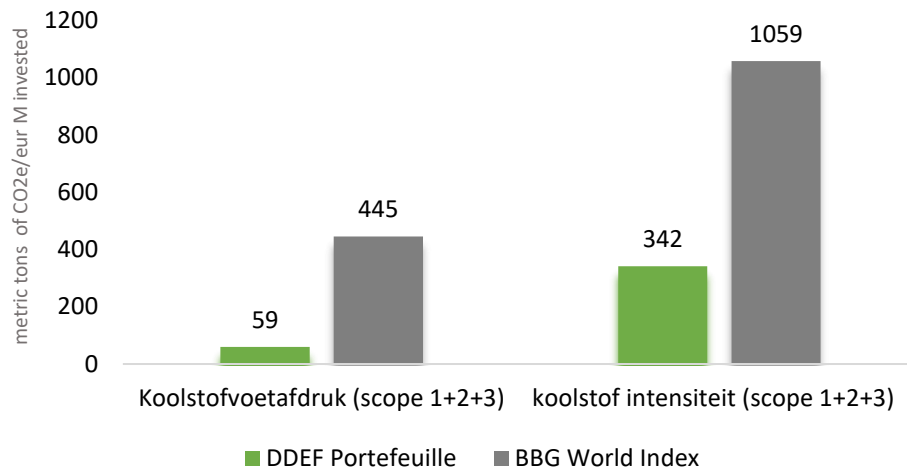


Spreiding per thema

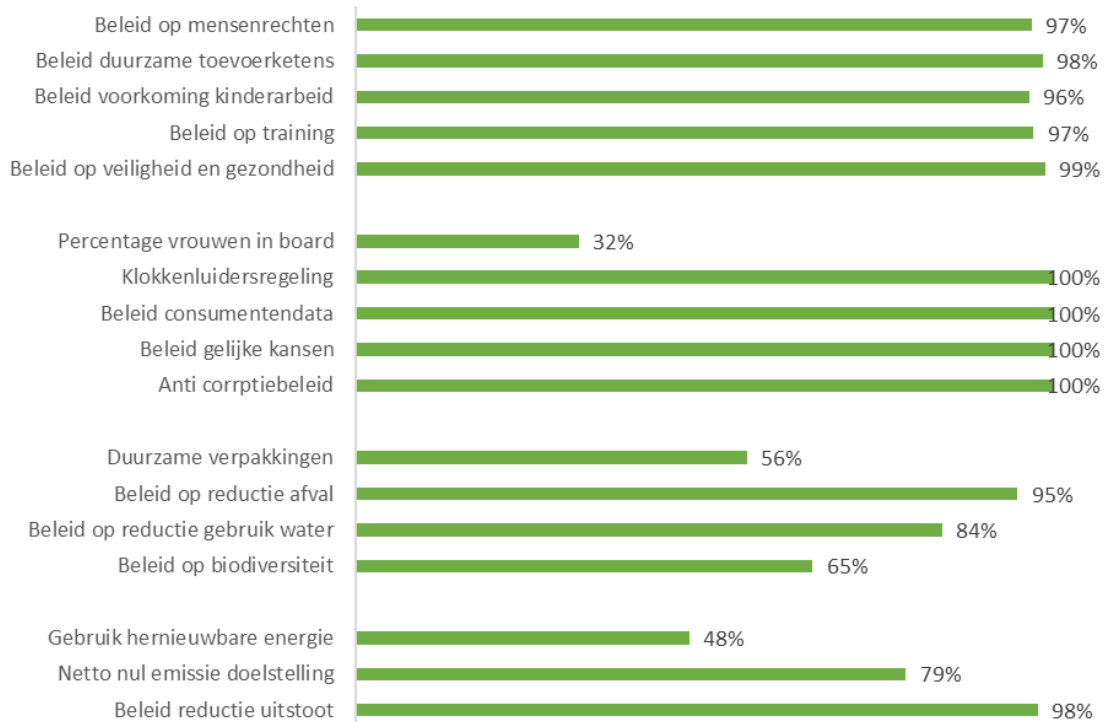


ESG-informatie van de portefeuille

CO2-uitstoot van DDEF VS. BBG World index



**ESG Impact van portefeuille
(% bedrijven in portefeuille)**



Bron: DoubleDividend

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.