

DD Equity Fund

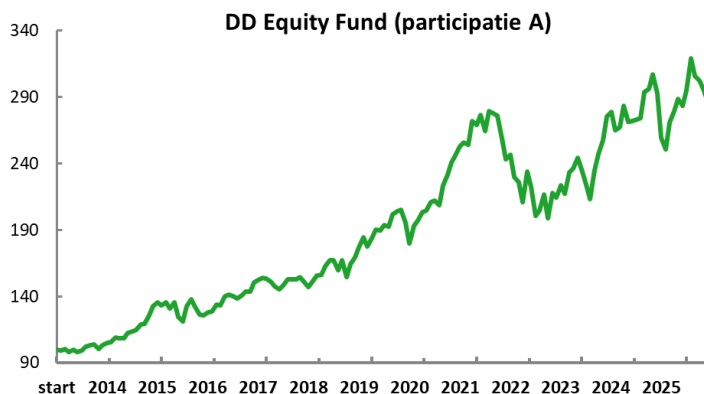
Maandbericht februari 2026

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 2026 een rendement behaald van -3,3%. De intrinsieke waarde per participatie A daalde hierdoor naar € 286,41.



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

Fondsinformatie

Kerngegevens

Fondsomvang	€ 198 mln.
Uitstaande participaties A	410.672
Uitstaande participaties B	165.966
Uitstaande participaties C	109.350
Intrinsieke waarde A*	€ 286,41
Intrinsieke waarde B*	€ 291,59
Intrinsieke waarde C*	€ 295,37
Aantal posities	85
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	-1,04	2,23
2026	-2,11	-3,31											-5,35

* 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	-2,0%	33,8%	16,6%	94,9%	186,4%
Geannualiseerd Resultaat	-2,0%	10,2%	3,1%	6,9%	8,5%

Bron: DoubleDividend

** April 2013

Ontwikkelingen in de markt en portefeuille

Aandelenmarkten leken afgelopen maand op het eerste gezicht redelijk stabiel, maar achter deze ogenschijnlijke rust gaat aanzienlijke onrust schuil. Net als in januari liep de volatiliteit verder op, mede als gevolg van geopolitieke spanningen en de snelle ontwikkelingen rond AI. Dit vertaalt zich in grote rendementsverschillen tussen sectoren en individuele aandelen. Op geopolitiek terrein verschoof de aandacht – na eerdere onrust rond Venezuela en Groenland – vooral naar de toenemende spanningen tussen de Verenigde Staten en Iran. Inmiddels is duidelijk geworden waartoe deze spanningen hebben geleid. De oorlog in Iran brengt extra onzekerheden met zich mee en heeft een duidelijke impact op de prijzen van olie en gas, en daarmee op de inflatieverwachtingen.

Binnen het AI-thema is de risicoperceptie de afgelopen periode fundamenteel gewijzigd. Enkele maanden geleden richtte de discussie zich nog op de vraag of AI kenmerken van een bubbel vertoont: is de groei houdbaar en zijn de investeringen gerechtvaardigd? Inmiddels is de focus verschoven naar de snelheid en de mate waarin AI sectoren, bedrijfsmodellen en de economie als geheel verandert. De vraag is niet langer óf AI impact zal hebben, maar vooral in welk tempo en met welke reikwijdte.

Goede resultaten niet beloond

De afgelopen maand stond voor veel ondernemingen in portefeuille in het teken van de publicatie van de jaarcijfers. Vrijwel zonder uitzondering waren de resultaten sterk: robuuste omzetgroei, solide marges en in veel gevallen cijfers die de analistenverwachtingen overtroffen.

Toch bleven positieve koersreacties meestal uit. Neem bijvoorbeeld NVIDIA. In het vierde kwartaal van 2025 steeg de omzet met 73% tot 68,1 miljard dollar (verwachting: 65,9 miljard). De brutomarge bedroeg 75,2% en de operationele winst nam met 81% toe. De winst per aandeel kwam uit op 1,61 dollar (verwacht: 1,53). Ook de vooruitzichten voor 2026 waren overtuigend. Desondanks daalde het aandeel fors in waarde in de dagen na publicatie van de cijfers. Met een koers-winstverhouding van 22,7 is de waardering, afgezet tegen de groeicijfers, bepaald niet hoog.

De negatieve reactie was zelfs nog sterker zichtbaar in de dienstensector, met name binnen software. Bedrijven als Workday, Salesforce en Snowflake rapporteerden solide resultaten, maar zagen hun aandelenkoersen fors dalen. Waarderingen bevinden zich inmiddels op de laagste niveaus in jaren. Maar ook in andere dienstensectoren zoals vermogensbeheer, logistiek, consultancy en de uitgeverijen stonden koersen onder druk.

Als sterke resultaten en aantrekkelijke waarderingen de koersreacties niet verklaren, wat dan wel?

AI: het 'slechte' scenario

Het narratief rond AI is in korte tijd verschoven van "AI is een bubbel" naar "AI groeit zo snel dat de economische en maatschappelijke impact ingrijpend kan zijn".

Een rapport van Citrini Research schetste deze maand een scenario waarin AI-modellen zo succesvol worden dat grootschalige disruptie ontstaat in kennisintensieve sectoren en de economie als geheel. Hoewel er inhoudelijke kritiek is op de aannames en uitwerking, veroorzaakte het rapport een duidelijke schokgolf op financiële markten – van softwarebedrijven tot financiële instellingen en retailers.

Het geschetste scenario draait om een paradox:

- AI wordt zó efficiënt dat grote delen van menselijke kennisarbeid overbodig raken.
- Miljoenen banen in white-collar sectoren (software, financiën, juridisch, administratief) komen onder druk te staan.
- Bedrijven verhogen hun winstgevendheid via automatisering en AI-toepassingen.
- Tegelijkertijd loopt de werkloosheid fors op en daalt het besteedbaar inkomen van consumenten.

Dit zou kunnen leiden tot lagere consumptie, afnemende vraag en mogelijk economische stagnatie – ondanks stijgende productiviteit. Met andere woorden: de technologie verhoogt de efficiëntie en winstgevendheid, maar kan tegelijkertijd de vraagzijde van de economie verzwakken. In een dergelijk scenario worden niet alleen dienstensectoren geraakt, maar ook bredere economische segmenten en zelfs overheidsfinanciën.

Wij beschouwen dit economische en maatschappelijke doemscenario niet als het meest waarschijnlijke pad. Wel verwachten wij ingrijpende veranderingen, maar eerder in een geleidelijk tempo, waarbij bedrijven, arbeidsmarkten en overheden zich aanpassen aan nieuwe omstandigheden. Het rapport moet dan ook vooral worden gezien als een waarschuwend gedachte-experiment.

De marktreactie maakt echter duidelijk dat beleggers deze risico's mogelijk nog niet volledig hebben ingeprijsd. De huidige volatiliteit binnen dienstensectoren zou, in het geschetste scenario, een voorbode kunnen zijn van bredere economische verstoringen.

Voorbeeld Wolters Kluwer

Enige tijd geleden hebben we een kleine positie ingenomen in Wolters Kluwer, op een moment dat het aandeel al een stevige correctie had doorgemaakt. Het bedrijf staat bij veel beleggers op de zogenoemde AI-disruptielijst. Wolters Kluwer levert gespecialiseerde informatie aan onder meer juristen, accountants en medici, veelal via kostbare abonnementen. De markt vreest dat dit bedrijfsmodel onder druk kan komen te staan, omdat dergelijke informatie mogelijk eenvoudig toegankelijk wordt via AI-modellen zoals OpenAI's ChatGPT. Wij plaatsen hier echter kanttekeningen bij. Ondernemingen als Wolters Kluwer en Elsevier beschikken over omvangrijke eigen databronnen en gespecialiseerde content die niet publiek beschikbaar zijn en dus ook niet vrij toegankelijk voor generieke AI-modellen. Zo werkt Wolters Kluwer met experts die nieuwe wetgeving in de juiste context plaatsen of adviseren over behandelmethoden bij specifieke medische aandoeningen. Deze hoogwaardige, gevalideerde informatie bevindt zich achter gesloten systemen. Daarbij is het de vraag of een rechter of een dokter het risico wil nemen een uitspraak te doen of een patiënt medicijnen voor te schrijven op basis van een AI-model waarvan de herkomst en betrouwbaarheid van de informatie niet volledig transparant zijn. Wij achten die kans op korte termijn niet zo groot. Tegelijkertijd kan een AI-agent de gebruikers van Wolters Kluwer bijvoorbeeld helpen bij de doorzoeken van de eigen database aan informatie. AI technologie kan de producten van Wolters Kluwer dus ook versterken.

Aanscherping portefeuillebeleid

De recente marktdynamiek bevestigt een aantal observaties:

- De markten lijken op het eerste gezicht stabiel, maar de toegenomen volatiliteit en sectorspecifieke verschillen laten zien dat de markt worstelt met veranderend politiek, economisch en technologisch sentiment.
- Sterke bedrijfsresultaten worden steeds minder automatisch beloond wanneer beleggers, al dan niet terecht, sceptisch zijn over toekomstige groei of risico's.
- De AI-discussie is verschoven van een debat over bubbelvorming naar een vraag over structurele impact op sectoren, arbeidsmarkt en macro-economische dynamiek.
- Dienstensectoren zoals software zijn bijzonder gevoelig voor verschuivingen in sentiment.

Sinds de start van het fonds in 2013 hanteren wij een absolute-returnbenadering met een doelstelling van gemiddeld circa 8% netto rendement op lange termijn. Ons proces is primair bottom-up: we analyseren individuele bedrijven en bouwen een kwaliteitsportefeuille. Risico definiëren wij niet als volatiliteit of relatief rendement, maar als het verliezen van kapitaal of het niet behalen van de doelstelling over de lange termijn.

Over de gehele periode sinds 2013 is de doelstelling gerealiseerd. In de recente periode bleven vooral de relatieve resultaten achter bij verhoogde volatiliteit. Daarom hebben wij ons beleid op twee punten aangescherpt.

1. Meer balans tussen bottom-up en top-down

De verschillen ten opzichte van de markt en de daarmee samenhangende volatiliteit zijn de afgelopen periode toegenomen. Naast onze bottom-up benadering kijken wij daarom nadrukkelijker naar onze sector- en landenallocaties in relatie tot het marktgemiddelde. Wanneer afwijkingen te groot worden, brengen wij deze geleidelijk meer in balans door posities op te bouwen in ondervertegenwoordigde sectoren of regio's.

Zo hebben wij recent onze blootstelling aan Europa en Azië vergroot en selectief posities toegevoegd in sectoren waarin wij traditioneel minder actief zijn, zoals financiële waarden en materialen. Daarbij blijven onze duurzaamheidscriteria onverminderd leidend. Sectoren als olie en gas, luchtvaart, bepaalde Amerikaanse banken en delen van farmacie en consumentengoederen vallen in de regel buiten onze selectie.

Hierdoor blijft er altijd een zekere afwijking ten opzichte van de markt bestaan — een kenmerk dat past bij een actieve en duurzame beleggingsaanpak.

2. Verlaging van het risicoprofiel

De afgelopen jaren lag de nadruk in de portefeuille op groeibedrijven, mede vanwege hun positieve maatschappelijke bijdrage. Dit heeft het risicoprofiel verhoogd. Hoewel deze positie past bij onze langetermijnvisie, bleek het extra risico niet altijd in verhouding te staan tot het gerealiseerde rendement.

Daarom brengen wij meer balans aan in de portefeuille. We voegen geleidelijk defensievere posities toe en hanteren waar passend een iets hogere kaspositie. Tegelijkertijd hebben wij bestaande posities selectief afgebouwd, nieuwe toegevoegd en wegingen aangepast. Op die manier verlagen wij het risicoprofiel, zonder afbreuk te doen aan onze duurzame en actieve beleggingsaanpak.

Vooruitblik

De wereld en de financiële markten bevinden zich momenteel in een fase van sterk verhoogde onzekerheid. Enerzijds blijven de fundamentele resultaten van bedrijven robuust. Anderzijds neemt de onzekerheid toe over de structurele impact van AI, politieke verschuivingen, geopolitieke spanningen en klimaatverandering. Dit leidt tot grotere verschillen tussen bedrijven en sectoren. Sommige zorgen en de daarmee gepaard gaande koersbewegingen zijn verklaarbaar, andere veronderstelde risico's en volatiliteit minder. Hypothetische risico's en scenario's hebben een groot effect op het sentiment. Markten hebben de neiging korte termijn risico's te overschatten, wat inconsistenties creëert. Sommige dingen kunnen simpelweg moeilijk tegelijk waar zijn: bijvoorbeeld grootschalige AI-disruptie en geen rendement op AI-investeringen van hyperscalers, of veel vraag naar energie en geen vraag naar duurzame energie en verduurzaming.

Bedrijven met sterke balansen, duurzame concurrentievoordelen en duidelijke kasstroomgeneratie zijn in theorie beter gepositioneerd in een volatiel klimaat. De huidige tijd leert echter dat zelfs kwalitatief sterke ondernemingen onder druk kunnen staan door verschuivend sentiment. De perceptie van wie de winnaars en verliezers zijn in deze dynamiek verandert razendsnel. Een lange beleggingshorizon en actieve risicobeheersing worden daarom steeds belangrijker, met evenwichtige landen-, sector- en factorblootstelling.

Tegelijkertijd blijft onze focus gericht op:

- Duurzaamheid
- Structurele groeitrends
- Kwaliteitsbedrijven met sterke balansen
- De lange termijn

Bijdrage aan resultaat

TSMC profiteert van de hoge investeringen in AI en de daarmee gepaard gaande vraag naar chips en leverde de grootste positieve bijdrage aan het resultaat. Aan de andere kant stonden bijvoorbeeld Microsoft, Amazon en Alphabet onder druk vanwege de hoge investeringen in AI. De investeringsbudgetten worden steeds naar boven bijgeteld om aan de stijgende vraag te voldoen, maar beleggers zijn wantrouwend. Het Franse Schneider Electric kwam met sterke cijfers dankzij de sterke vraag naar elektriciteit en automatisering. Dat gold ook voor de Japanse bedrijven Daifuku en Keyence.

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

Top 5 bijdrage positief			Top 5 bijdrage negatief		
	Rendement	Bijdrage		Rendement	Bijdrage
TSMC (Taiwan)	14,2%	0,6%	Amazon (VS)	-11,6%	-0,7%
Schneider Electric (Fra)	14,2%	0,3%	Microsoft (VS)	-7,8%	-0,4%
Nestle (Zwitserland)	15,4%	0,2%	AMD (VS)	-14,8%	-0,4%
Daifuku (Japan)	16,2%	0,2%	Alphabet (VS)	-7,3%	-0,4%
Keyence (Japan)	16,6%	0,2%	Zscaler (VS)	-25,9%	-0,4%

Bron: DoubleDividend

Portefeuillewijzigingen

In lijn met het aangescherpte beleid hebben we de afgelopen maand opnieuw diverse aanpassingen in de portefeuille doorgevoerd. Het doel daarbij was om de spreiding verder te vergroten, zonder het opwaarts potentieel significant te verminderen.

Met name hebben we de wegingen teruggebracht of posities geheel afgebouwd in hooggewaardeerde aandelen, waaronder binnen de chipsector. Zo zijn de belangen in AMD, ASML en TSMC verkleind, terwijl de posities in onder meer Teradyne en Advantest volledig zijn verkocht.

Het beleggingsproces blijft daarbij onverminderd gedisciplineerd en consistent uitgevoerd.

Nieuwe posities: Hitachi (Japan, industrie), Sika (Zwitserland, speciaalchemie/bouwmaterialen), Natwest (VK, banken). De wegingen van AMD, Visa, TSMC, Marvell, NVIDIA, Palo Alto Networks, ASML, Applied Materials, Alphabet en Infineon zijn wat verlaagd. De wegingen van Netflix, Boston Scientific, HDFC Bank, Investor AB, Axa, Reckitt Benckiser, Zoetis, Nestlé en Argenx zijn wat verhoogd.

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

Onderneming en weging			
Amazon (VS)	5,7%	Thermo Fisher (VS)	1,8%
Microsoft (VS)	5,2%	ASML (NL)	1,7%
Alphabet (VS)	4,8%	Eaton (VS)	1,6%
Nvidia (VS)	4,6%	Nestle (Zwitserland)	1,6%
TSMC (Taiwan)	4,5%	Mastercard(VS)	1,6%
Salesforce (VS)	2,2%	Danaher (VS)	1,5%
Schneider Electric (Fra)	2,2%	Oracle(VS)	1,5%
Visa (VS)	2,1%	Palo Alto (VS)	1,5%
AMD (VS)	2,1%	Investor AB (Zweden)	1,4%
Broadcom (VS)	1,9%	Daifuku (Japan)	1,4%

Bron: DoubleDividend

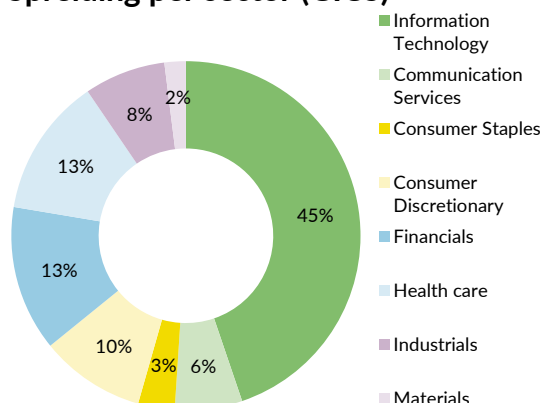
Bijlage: portefeuille karakteristieken

Tabel: Kenmerken portefeuille DDEF per einde maand

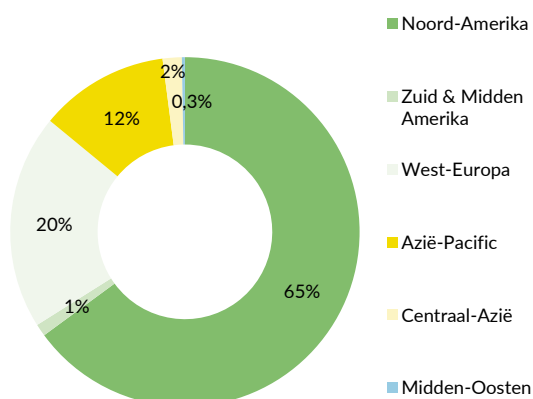
Waardering, groei & risico		Groei	
Koers/Winst huidig	28,3	Omzetgroei lopend jaar	6,4%
Koers/Winst verwacht	20,8	Winstgroei lopend jaar (EBITDA)	41,5%
EV/EBITDA verwacht	15,7	Bruto winstmarge	52,2%
Price/ cashflow	17,9	Operationele winstmarge	18,1%
Dividendrendement verwacht	1,1%	VAR (value at risk, 95%)	31%
Beta	1,2	Standaarddeviatie	18,8%

Bron: DoubleDividend

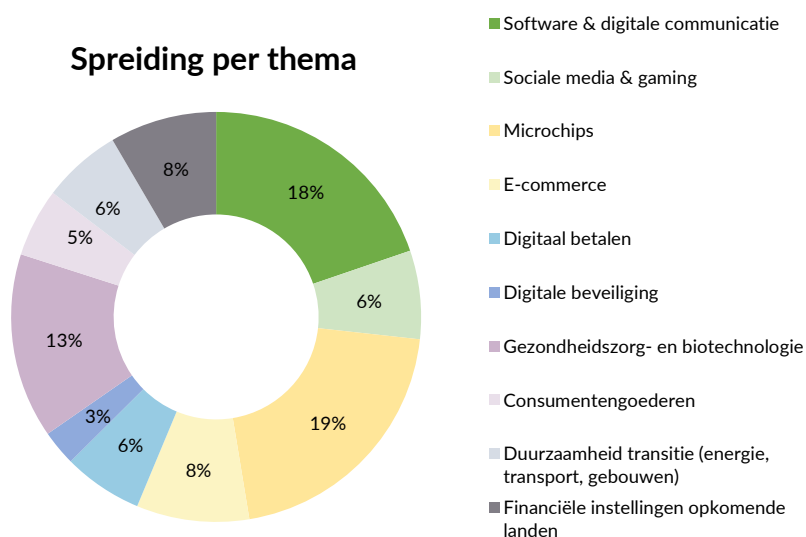
Spreiding per sector (GICS)



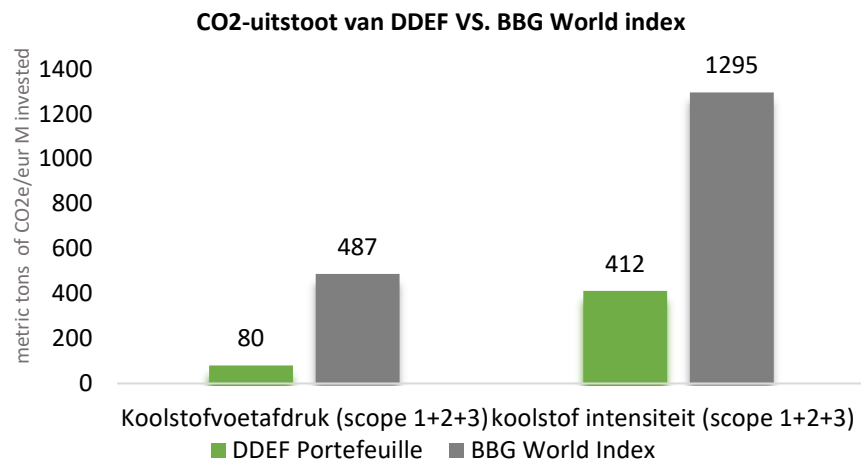
Spreiding per regio



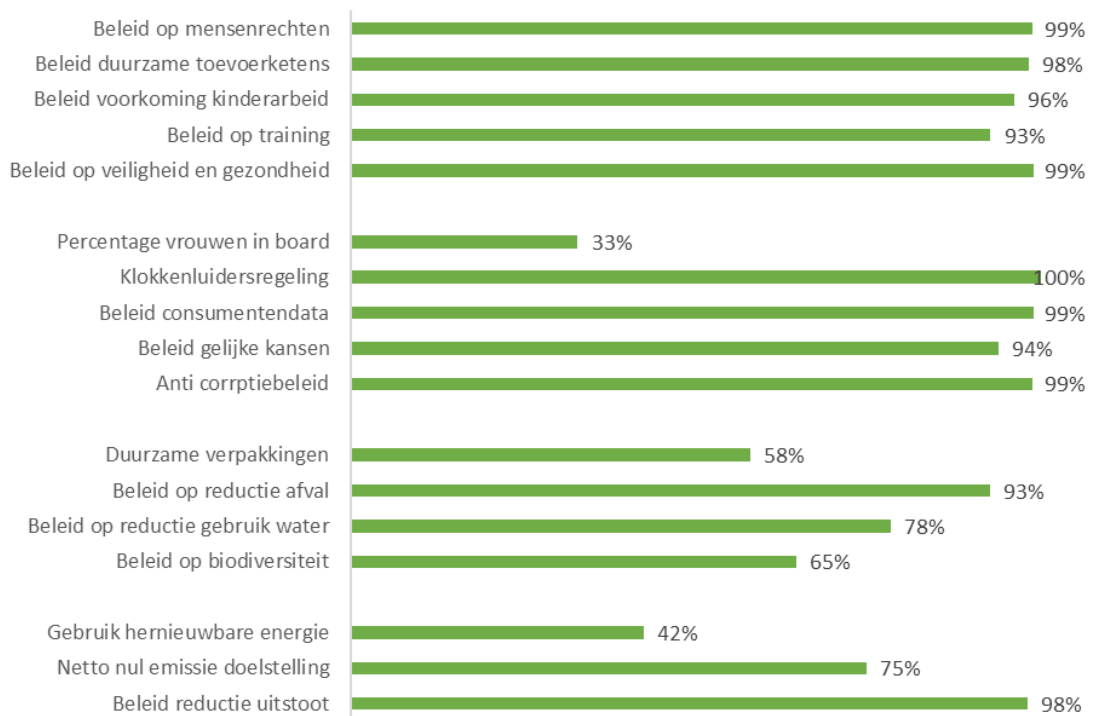
Spreiding per thema



ESG-informatie van de portefeuille



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.