

DD EQUITY FUND

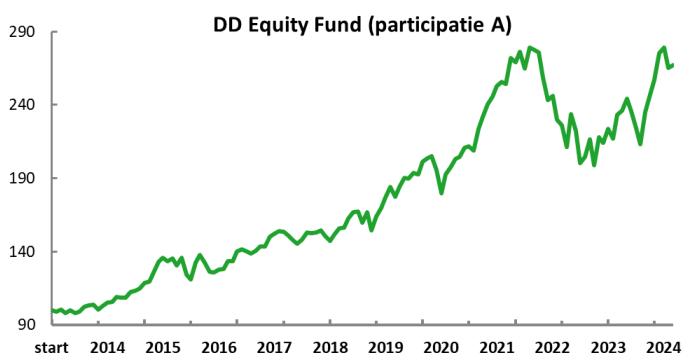
## Maandbericht mei 2024

**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 mei 2024, inclusief het uitgekeerde dividend van € 0,45 per aandeel, een rendement behaald van 0,9%. De intrinsieke waarde per participatie A steeg hierdoor naar € 267,2 en het rendement voor het jaar komt hiermee uit op 8,2%.



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

**Fondsinformatie****Kerngegevens**

Fondsomvang	€ 204,2 mln.
Uitstaande participaties A	520.088
Uitstaande participaties B	152.340
Uitstaande participaties C	93.541
Intrinsieke waarde A*	€ 267,17
Intrinsieke waarde B*	€ 270,59
Intrinsieke waarde C*	€ 272,91
Aantal posities	62
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](http://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								8,21

\* 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	14,6%	5,1%	50,9%	144,9%	167,6%
Geannualiseerd Resultaat	14,6%	1,7%	8,6%	9,4%	9,2%

Bron: Bloomberg/DoubleDividend

\*\* April 2013

## DDEF betaalt dividend

Het DD Equity Fund heeft afgelopen maand voor het eerst in haar bestaan een dividend uitgekeerd. De uitkering van € 0,45 per aandeel is het gevolg van de fiscale status van het fonds. Het fonds heeft de status van Fiscale Belegging Instelling (FBI) als bedoeld in artikel 28 Wet op de vennootschapsbelasting 1969. Een FBI is voor de heffing van vennootschapsbelasting onderworpen aan een tarief van 0% indien aan bepaalde voorwaarden wordt voldaan. Eén van deze voorwaarden is dat het fonds telkens binnen acht maanden na afloop van een boekjaar de voor uitdeling beschikbare winst aan haar participanten uitkeert. In eerdere jaren is nog gebruik gemaakt van fiscale reserves, maar over boekjaar 2023 is dus voor het eerst een dividend uitgekeerd.

## Marktontwikkelingen

De belangrijkste gebeurtenis afgelopen maand waren de cijfers van chipbedrijf NVIDIA. De verwachtingen waren hoog gespannen, maar NVIDIA stelde niet teleur. De cijfers van NVIDIA gaven een belangrijke impuls aan de aandelenmarkt en de technologiesector in het bijzonder. Softwarebedrijven stonden daarentegen onder druk vanwege onzekere vooruitzichten. De macro-economische berichten blijven wisselend. Goede en slechte inflatie- en groeicijfers wisselen elkaar af, met navenante bewegingen op de financiële markten tot gevolg. DDEF steeg fors gedurende de maand, maar moest tegen het einde van de maand de winst weer voor een deel inleveren.

## Resultaten technologie bedrijven laten een wisselend beeld zien

NVIDIA stond afgelopen maand wederom in het middelpunt van de belangstelling dankzij zeer sterke resultaten. De omzet over het eerste kwartaal van 2024 steeg naar ruim 26 miljard USD, een factor 3,6 meer dan een jaar eerder. De winst steeg gedurende het jaar en is zelfs met bijna een factor 6 toegenomen. De koersstijging van 122% dit jaar en zelfs 650% sinds begin 2023 wordt dus volop gesteund door omzet- en winstgroei. NVIDIA blijft hiermee op dit moment de belangrijkste winnaar van de AI-boom, vooral dankzij de uitgavengolf van grote technologiebedrijven zoals Microsoft, Amazon, Meta en Alphabet. De grote vier investeren naar schatting 200 miljard dollar in 2024, waarvan een groot deel gaat naar de AI-chips van NVIDIA. Met de introductie van nieuwe generaties chips en aanvullende AI-producten zoals de Cuda software en netwerkinfrastructuur, profileert NVIDIA zich steeds meer als een AI-platformbedrijf in plaats van chipbedrijf. Na de Hopper-serie van grafische chips (GPUs) heeft NVIDIA het Blackwell platform geïntroduceerd. De Blackwell chip is een 4nm GPU met 208

miljard verbindingen. Het prijskaartje bedraagt naar schatting \$30.000-40.000 per chip. Hoe NVIDIA aan honderd miljard omzet komt? Open AI heeft naar schatting 720.000 stuks van de voorganger H100 gekocht. Meta koopt er naar eigen zeggen 350.000 stuks van deze chips in 2024.

De cijfers van softwarebedrijven Workday, Palo Alto Networks en Salesforce lieten echter zien dat niet alle bedrijven binnen de technologiesector op dit moment weten te profiteren van de AI-boom. Kleine aanpassingen in de omzetverwachtingen leidden tot forse koersdalingen bij een aantal softwarebedrijven afgelopen maand. Workday, bijvoorbeeld, dat software maakt voor HR management, moest de omzetgroeiverwachting voor 2024 iets naar beneden bijstellen tot (een nog steeds respectabele) 16% van 17-18% eerder, maar de koers daalde afgelopen maand met liefst 15%. De cijfers van Salesforce, marktleider op het gebied van CRM software, hadden een vergelijkbare boodschap. Salesforce verwacht een omzetgroei van 8-9% in het lopende jaar, lager dan de groei van afgelopen jaren. Oorzaak: macro-economische onzekerheid en een afwachtende houding van klanten als gevolg van AI-ontwikkelingen. Gevolg: koers min 14%.

Het is zeker niet zo dat de softwaresector één van de verliezers is van AI. Integendeel! De verwachting bestaat dat bedrijven zoals Adobe, Intuit, Salesforce en Workday meer waardevolle diensten kunnen leveren als gevolg van AI die door de gebruiker worden terugverdiend door kwaliteits- en productiviteitsverbeteringen. Een voorbeeld is TurboTax van Intuit dat particulieren en bedrijven in de VS helpt bij hun belastingaangifte. Dankzij AI is het belastingformulier al voor een groot deel ingevuld en maken klanten minder gebruik van externe adviseurs waardoor TurboTax meer waarde heeft voor klanten en Intuit marktaandeel afsnoept van belastingadviseurs.

In een recente technologiepodcast van Bloomberg vertelt Mai-Lan Tomsen van Amazon Web Services dat binnen de softwaresector vooral bedrijven met een sterke marktpositie en hoge kwaliteit data zullen profiteren van AI. De kwaliteit van de data is belangrijker dan de kwantiteit bij AI-modellen. En juist bedrijven zoals Adobe, Salesforce en Intuit beschikken over waardevolle data dankzij een sterke marktpositie en langdurige relaties met klanten.

Het is echter niet zo dat iedereen binnen de technologiesector tegelijkertijd profiteert van de AI-boom. Nu wordt vooral geïnvesteerd in AI-infrastructuur en de training van AI-modellen. De grote cloud bedrijven zoals Amazon Web Services, Microsoft Azure en Google Cloud investeren daarom honderden miljarden, waar nu vooral de chipsector sterk van profiteert. De cloud dienstverleners zullen op hun beurt weer profiteren van meer vraag naar opslag en rekencapaciteit waardoor deze investeringen kunnen worden terugverdiend. De opslag en rekenkracht wordt echter gebouwd om uiteindelijk software applicaties te bedienen. Software is dus de volgende sector die van de AI ontwikkelingen zal kunnen profiteren. En ook producenten van PCs, netwerkapparatuur en smartphones zullen uiteindelijk profiteren van de vraag naar meer geavanceerde apparatuur voor eindgebruikers. Elke schakel in de keten zal zijn deel van de toegevoegde waarde opeisen die AI gaat opleveren, alleen de timing en de mate waarin is op dit moment nog onzeker.

Op dit moment profiteert vooral de hardware markt van de AI-ontwikkelingen en blijft software nog achter. De lange termijn vooruitzichten voor de softwaresector blijven volgens ons onverminderd goed en AI biedt enorme kansen voor bedrijven. De sector heeft op dit moment last van macro-economische onzekerheden, het opsnoepen van IT-budgetten door AI-infrastructuur investeringen en onzekerheid bij grote bedrijven wat de AI ontwikkelingen betekenen voor hun eigen organisatie waardoor grote IT-projecten vertraging oplopen. De verwachting is dat in 2025 en 2026 de AI-ontwikkelingen zich zullen vertalen in versnelde groei in de softwaresector. Tegelijkertijd zullen de AI-hardware investeringen op een gegeven moment een hoogtepunt benaderen en mogelijk zelfs terugvallen. Zowel de chip- als de softwaresector, de twee belangrijkste sectoren in de portefeuille van het DD Equity Fund , profiteren van (zeer) goede lange termijn perspectieven met navenante rendementen, maar hebben soms ook last van hoge volatiliteit. Het goede nieuws is dat de cycli van beide sectoren op dit moment in ieder geval niet parallel lopen.

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

Top 5 bijdrage positief			Top 5 bijdrage negatief		
	Rendement	Bijdrage		Rendement	Bijdrage
NVIDIA (VS)	24,9%	0,9%	Salesforce (VS)	-14,2%	-0,6%
TSMC (Taiwan)	8,3%	0,3%	Workday (VS)	-14,9%	-0,3%
Teradyne (VS)	19,4%	0,3%	ServiceNow (VS)	-6,7%	-0,2%
Applied Material (VS)	6,8%	0,2%	Daifuku (Japan)	-17,0%	-0,2%
Microsoft (VS)	5,2%	0,2%	PayPal (VS)	-8,7%	-0,2%

Bron: DoubleDividend/Bloomberg

### Portefeuillewijzigingen

De positie in Novonosis (voorheen Novozymes) is geheel verkocht. Door de opgelopen koers is het aandeel relatief duur geworden in relatie tot de verwachte groei en zien we betere kansen elders. Het aandeel Lululemon Athletica is nieuw aan de portefeuille toegevoegd. Lululemon is vooral bekend van de (duurzaam geproduceerde) yogakleding en heeft een sterke positie in de VS. Het bedrijf breidt echter uit naar andere productcategorieën en regio's waardoor het bedrijf bovengemiddeld groeit. Dankzij de hoge kwaliteit van de producten en navenante prijzen profiteert Lululemon van bovengemiddelde winstmarges. Als gevolg van tegenvallende kwartaalcijfers is het aandeel met zo'n 40% gedaald dit jaar, hetgeen een aantrekkelijk instapmoment heeft gecreëerd voor een duurzaam bedrijf met goede lange termijn groeiperspectieven.

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

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

Bron: DoubleDividend

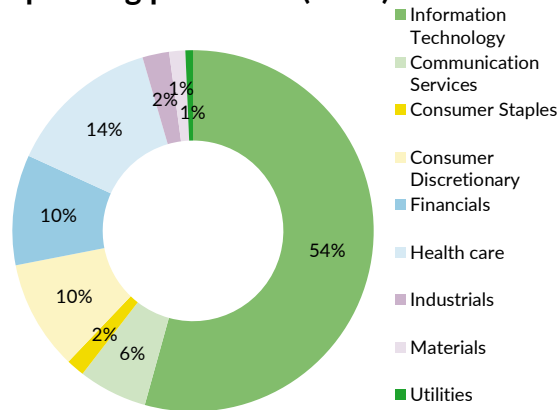
## Bijlage: portefeuille karakteristieken

Tabel: Kenmerken portefeuille DDEF per einde maand

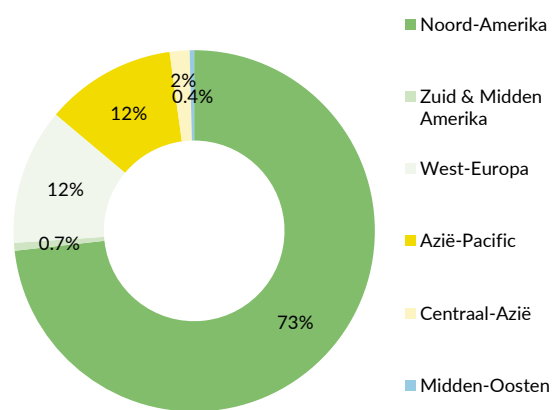
Waardering, groei & risico		Groei	
Koers/Winst huidig	36,4	Omzetgroei lopend jaar	0,2%
Koers/Winst verwacht	26,0	Winstgroei lopen jaar (EBITDA)	57,0%
EV/EBITDA verwacht	18,0	Bruto winstmarge	51,7%
Price/ cashflow	23,1	Operationele winstmarge	17,0%
Dividendrendement verwacht	0,7%	VAR (value at risk, 95%)	20,4%
Beta	1,29	Standaarddeviatie	18,6%

Bron: DoubleDividend/Bloomberg

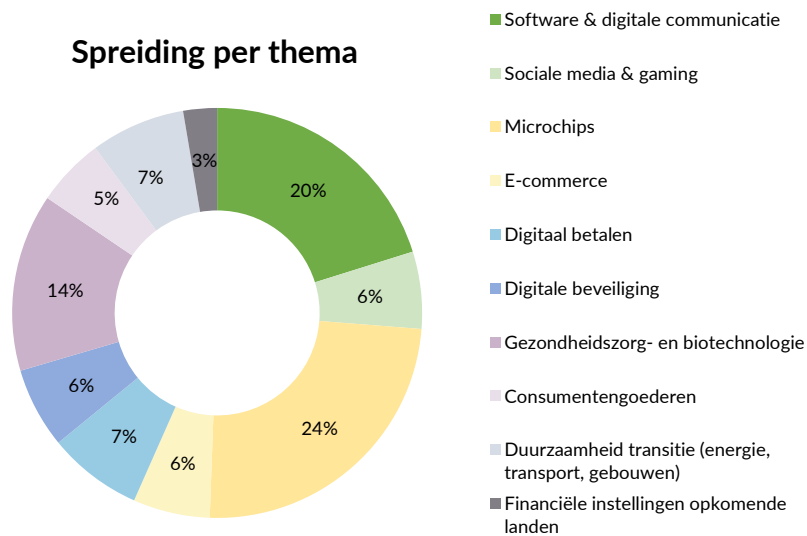
### Spreiding per sector (GICS)



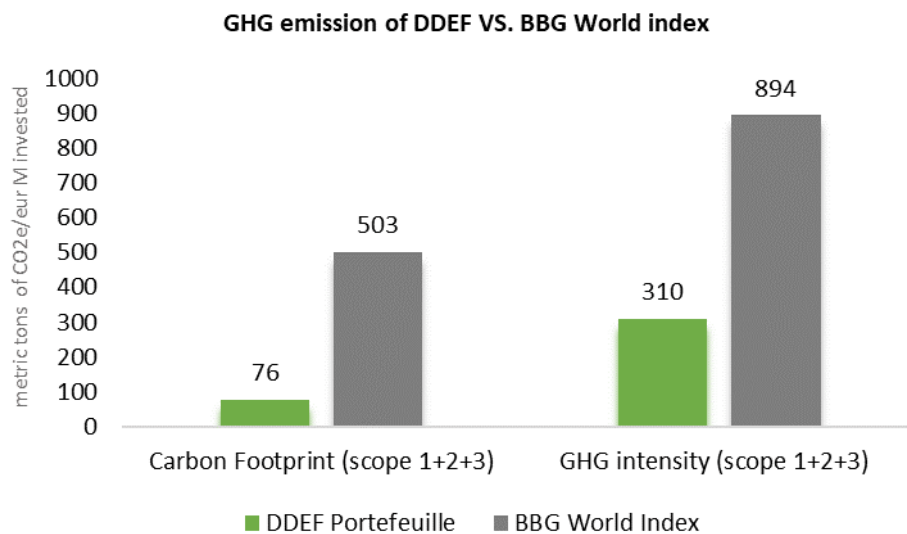
### Spreiding per regio



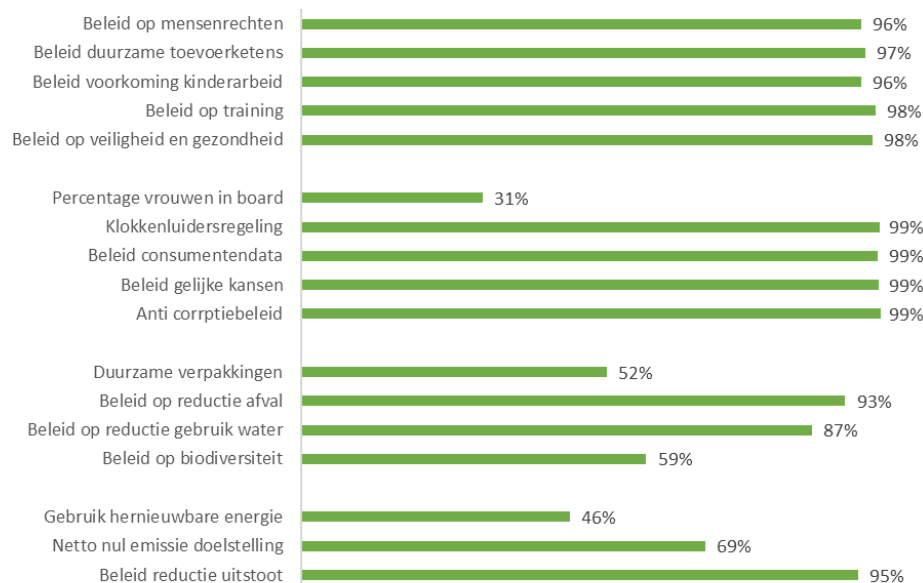
### Spreiding per thema



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.