

DD EQUITY FUND

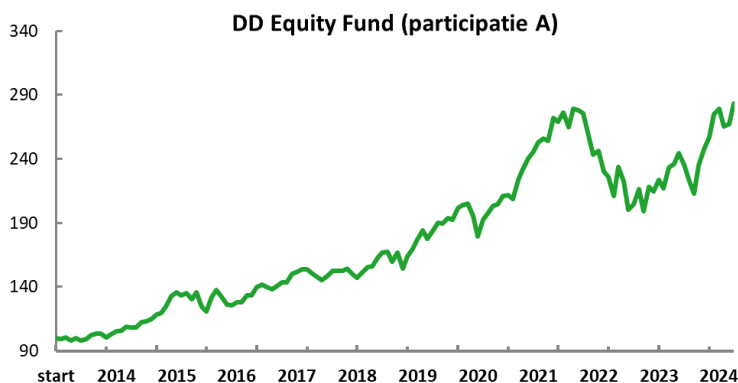
Maandbericht juni 2024

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 juni 2024, een rendement behaald van 6,14%. De intrinsieke waarde per participatie A steeg hierdoor naar € 283,58 en het rendement voor het jaar komt hiermee uit op 14,84%.



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

Fondsinformatie**Kerngegevens**

Fondsomvang	€ 218,5 mln.
Uitstaande participaties A	519.905
Uitstaande participaties B	153.170
Uitstaande participaties C	93.541
Intrinsieke waarde A*	€ 283,58
Intrinsieke waarde B*	€ 287,28
Intrinsieke waarde C*	€ 289,81
Aantal posities	66
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	1,35	-4,92	0,89	6,14							14,84

* 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	20,0%	4,3%	54,3%	161,4%	183,6%
Geannualiseerd Resultaat	20,0%	1,4%	9,0%	10,1%	9,7%

Bron: Bloomberg/DoubleDividend

** April 2013

Markontwikkelingen

De aandelenmarkten lieten afgelopen maand een wisselend beeld zien. De Amerikaanse S&P 500 index steeg 4,9% (in euro's), terwijl de Eurostoxx 600 1,1% daalde. Europa blijft dit jaar (wederom) sterk achter met een plus van 9,5% versus 19,0% (in euro's) voor de S&P 500. De sterke prestatie van de Amerikaanse aandelenbeurs geeft enigszins een vertekend beeld, omdat deze voor een groot deel is toe te schrijven aan slechts een klein aantal aandelen. Volgens een analyse van de *Financial Times* is 60% van de stijging van de S&P 500 in 2024 toe te schrijven aan slechts vijf aandelen: NVIDIA, Microsoft, Amazon, Meta en Apple, waarbij NVIDIA alleen al verantwoordelijk is voor 31% van de stijging van de S&P 500 over het eerste halfjaar van 2024. Over het afgelopen kwartaal was de het resultaat zelfs nog meer geconcentreerd. NVIDIA, Microsoft en Apple waren volgens de *Financial Times* samen verantwoordelijk voor 90% van de stijging van de S&P 500. Wie in de overige 497 aandelen van de S&P 500 zat, had dus bijna niks verdiend. De vraag is of deze technologieaandelen te hard zijn gestegen of liggen de kansen bij de overige aandelen? We zijn van mening dat de stijging van de technologieaandelen wel degelijk wordt gesteund door sterke resultaten, maar we denken ook dat een verdere stijging van de beurs door een breder aantal aandelen moet worden gedragen. Ontwikkelingen in inflatie, rente en de economie bieden daartoe volop mogelijkheden, maar met name de risico's op politiek en geopolitiek vlak zijn onverminderd groot.

Het DDEF kende een sterke maand met een resultaat van 6,14%, waardoor het rendement voor de eerste helft van het jaar is uitgekomen op 14,84%. Het fonds profiteert dit jaar van de gunstige ontwikkelingen in de technologiesector als gevolg van de opkomst van AI. Met name hardware technologiebedrijven zijn de afgelopen tijd hard gestegen. We hebben deze maand winst genomen in een aantal van deze aandelen, waaronder NVIDIA, en het vrijgekomen geld geïnvesteerd in de achtergebleven softwaresector, waar we meer waarde zien. Daarbij hebben we een aantal nieuwe posities aan de portefeuille toegevoegd.

Het energiegebruik van datacentra

Het energieverbruik van datacentra is al enige tijd onderwerp van debat. Regelmatig zijn hierover alarmerende berichten. Grote datacentra verbruiken veel energie en volgens sommigen staat dit de verduurzaming van de energievoorziening in de weg en zouden datacentra een flink klimaatrisico vormen. Is die angst terecht?

Volgens een onderzoek van het IEA (internationaal energieagentschap) waren datacentra in 2022 verantwoordelijk voor 1 tot 1,3% van de wereldwijde vraag naar elektriciteit. Het aandeel van datacentra in de wereldwijde CO₂-uitstoot is een stuk kleiner, namelijk circa 0,6%. Ondanks de forse stijging van het dataverkeer sinds 2010 (het internetverkeer is naar schatting met een factor 25 gestegen), is volgens het IEA de vraag naar elektriciteit en de CO₂-uitstoot van datacentra maar in beperkte mate gestegen sindsdien. De beperkte stijging is het gevolg van efficiency verbeteringen in IT hardware en koeltechnieken, en de verschuiving van kleinere ondernemings-datacentra naar grotere gedeelde datacentra van clouddienstverleners zoals Microsoft Azure en Amazon Web Services. Het probleem van het energieverbruik door datacentra lijkt op dit moment dus overzichtelijk, maar zonder maatregelen kan dit de komende jaren veranderen. De opslag, het verwerken en het transport van data gaat de komende jaren waarschijnlijk explosief stijgen door de groei in digitale dienstverlening (cloud, streaming, sociale media, 5G, Virtual Reality, crypto, etc.) en de opkomst van AI.

De oplossing ligt voor een deel in IT hardware innovaties en voor een deel in de verduurzaming van de energievoorziening van datacentra. Op het gebied van IT hardware zijn er volop ontwikkelingen die een forse bijdrage kunnen leveren. Denk aan nieuwe datacentra architectuur, nieuwe generaties chips, betere netwerk infrastructuur en nieuwe koeltechnieken. Deze innovatieve technieken kunnen bij elkaar opgeteld datacentra een veelvoud energie efficiënter maken. Dankzij hardware innovaties halveert de hoeveelheid energie die nodig is voor dezelfde hoeveelheid rekenkracht elke 2,5 jaar, dit wordt ook wel de wet van Koomy genoemd.

Op het gebied van de energievoorziening van de datacentra heeft de sterke concentratie van de datacentra- infrastructuur bij een klein aantal grote spelers belangrijke voordelen. Deze spelers, waaronder Microsoft Azure, Amazon Web Services en Google Cloud, hebben namelijk ambitieuze klimaatdoelstellingen. Microsoft bijvoorbeeld heeft een 100/100/0 klimaatdoelstelling voor 2030, ook wel zero carbon matching doelstelling genoemd. De doelstelling houdt in dat het bedrijf voor 2030 streeft naar 100% van de energie, 100% van de tijd uit 0% emissiebronnen.

In de portefeuille DD Equity Fund zitten diverse innovatieve bedrijven die de rekenkracht en de infrastructuur van datacentra en netwerken helpen verbeteren. De groei in digitale dienstverlening en de opkomst van AI zorgt niet alleen voor veel vraag naar chips, maar ook voor de noodzaak de gehele digitale infrastructuur rondom de snelle chips (servers, kabels, koelingen, netwerkswitches, etc.) aan te passen om de grote hoeveelheid data te kunnen transporteren en de energie-efficiënte van het netwerk te verbeteren. Deze maand hebben we daarom Marvell Technologies toegevoegd. Marvell Technologies is een technologiebedrijf dat met haar producten zorgt voor een veilige en efficiënte verwerking, opslag en transport van data.

[Lees meer over het energiegebruik van datacentra op onze Insights pagina.](#)

Grootste positieve en negatieve bijdrage

Adobe leverde een belangrijke bijdrage aan het resultaat afgelopen maand. De koers steeg in juni fors na goede kwartaalcijfers. De angst dat AI een belangrijke concurrent gaat worden voor met name de creatieve software van Adobe lijkt hiermee voorlopig naar de achtergrond verdwenen. Cybersecuritybedrijf CrowdStrike profiteerde van de opname in de S&P 500 index, terwijl NVIDIA profiteerde van een 10 voor 1 stock split.

Nike leverde de grootste negatieve bijdrage aan het resultaat. Het bedrijf kwam met slechte vooruitzichten voor het komende boekjaar. Nike verwacht een daling van de omzet van circa 5%, terwijl analisten een stijging van 2% hadden voorzien. Nike heeft last van tegenvallende consumentenbestedingen en toenemende concurrentie van onder andere Hoka en On. Nike zal de productinnovaties moeten opvoeren om de, nog steeds grote, voorsprong op de concurrenten te behouden. SolarEdge en Enphase hebben last van de aanhoudende malaise op de markt voor zonne-energie. Daarbovenop stond SolarEdge onder druk vanwege de uitgifte van een converteerbare obligatie en het faillissement van een belangrijke klant.

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

Top 5 bijdrage positief			Top 5 bijdrage negatief		
	Rendement	Bijdrage		Rendement	Bijdrage
Adobe (VS)	26,5%	0,7%	Nike (VS)	-19,4%	-0,2%
Crowdstrike (VS)	23,8%	0,7%	SolarEdge (VS)	-47,8%	-0,2%
ServiceNow (VS)	21,3%	0,7%	Enphase (VS)	-21,0%	-0,2%
Nvidia (VS)	14,2%	0,6%	PayPal (VS)	-6,7%	-0,1%
TSMC (Taiwan)	16,9%	0,6%	Genmab (Denmark)	-9,9%	-0,1%

Bron: DoubleDividend/Bloomberg

Portefeuillewijzigingen

De afgelopen maand hebben we flink aantal wijzigingen doorgevoerd in de portefeuille. In het maandbericht van mei spraken we al over het grote verschil in prestaties tussen hardware en software bedrijven. Deze maand hebben we daarom de posities in een aantal hardware bedrijven afgebouwd en het vrijgekomen geld herbelegd in een aantal softwarebedrijven en aantal nieuwe posities. Vooral de positie in NVIDIA is fors afgebouwd in juni vanwege de opgelopen koers. Hoewel de vooruitzichten voor NVIDIA onverminderd goed blijven, is de hoge waardering van het aandeel een toenemend risico. De posities in andere chipbedrijven waaronder Applied Materials, TSMC en Teradyne zijn wat afgebouwd, waarmee we een deel van de forse winst in deze posities hebben verzilverd en de weging van de chipsector in de portefeuille wat hebben teruggebracht. Ook de positie in cybersecuritybedrijf Crowdstrike is deels verkocht na een forse koersstijging.

Met de vrijgekomen middelen hebben we afgelopen maand een drietal nieuwe posities aan de portefeuille toegevoegd: United Health, Marvell Technologies en Snowflake. Snowflake is een softwarebedrijf dat gespecialiseerd is in de opslag en analyse van data voor bedrijven. Marvell Technologies maakt chips voor datacentra, telecom netwerken, de automotive sector en security toepassingen.

Daarnaast zijn bestaande posities in softwarebedrijven Workday, Servicenow, Zscaler en Salesforce uitgebreid. Binnen de technologiesector zijn veel softwarebedrijven sterk achtergebleven dit jaar en zijn daarmee naar onze mening zeer aantrekkelijk gewaardeerd. Ook de posities in Mastercard, MercadoLibre, Adyen, LVMH en Infineon zijn wat uitgebreid.

Nieuwe positie: United Health

United Health is de grootste zorgverzekeraar van de Verenigde Staten. Het bedrijf biedt collectieve private ziektekostenverzekeringen aan voor werknemers van bedrijven en gepensioneerden. Daarnaast biedt het bedrijf ook publieke zorgverzekeringen aan voor mensen die geen eigen verzekering hebben en die worden gesponsord door lokale overheden en staten. In totaal verzekert het bedrijf 52 miljoen mensen, waarvan het merendeel in de Verenigde Staten. De afgelopen jaren is United Health met Optum zich steeds meer gaan profileren als gezondheidsdienstverlener naast de verzekeringsactiviteiten. Met Optum Health, Optum RX en Optum Insight levert het bedrijf diensten op het gebied van onder andere gezondheidszorg, farmacie en betalingen aan dienstverleners. Door verticale integratie (de integratie van ziektekosten verzekeringen en gezondheidsdienstverlening) wil het bedrijf verder groeien, de kwaliteit van de gezondheidszorg verbeteren en ook de marges verbeteren. United Health streeft naar een groei van de winst per aandeel van 13-16% op jaarbasis. Een recente koerscorrectie (mede als gevolg van een cyber hack) heeft een aantrekkelijk instapmoment gecreëerd voor een defensief aandeel met aantrekkelijke lange termijn groeiperspectieven.

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

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

Bron: DoubleDividend

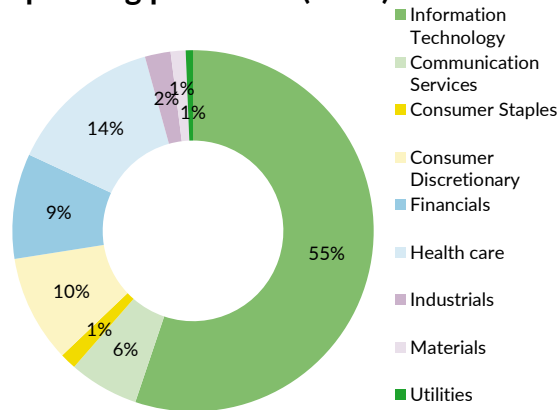
Bijlage: portefeuille karakteristieken

Tabel: Kenmerken portefeuille DDEF per einde maand

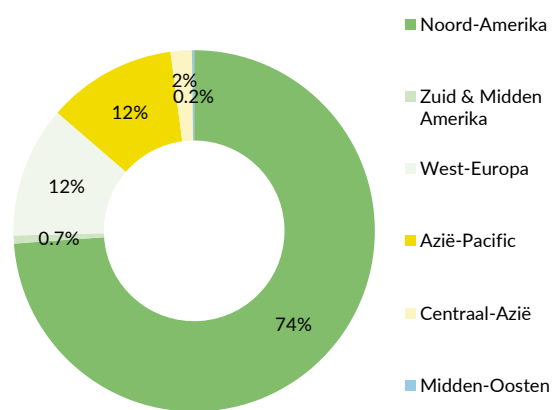
Waardering, groei & risico		Groei	
Koers/Winst huidig	38,1	Omzetgroei lopend jaar	-0,4%
Koers/Winst verwacht	26,7	Winstgroei lopen jaar (EBITDA)	48,0%
EV/EBITDA verwacht	18,9	Bruto winstmarge	50,7%
Price/ cashflow	23,3	Operationele winstmarge	16,5%
Dividendrendement verwacht	0,9%	VAR (value at risk, 95%)	29,5%
Beta	1,3	Standaarddeviatie	17,9%

Bron: DoubleDividend/Bloomberg

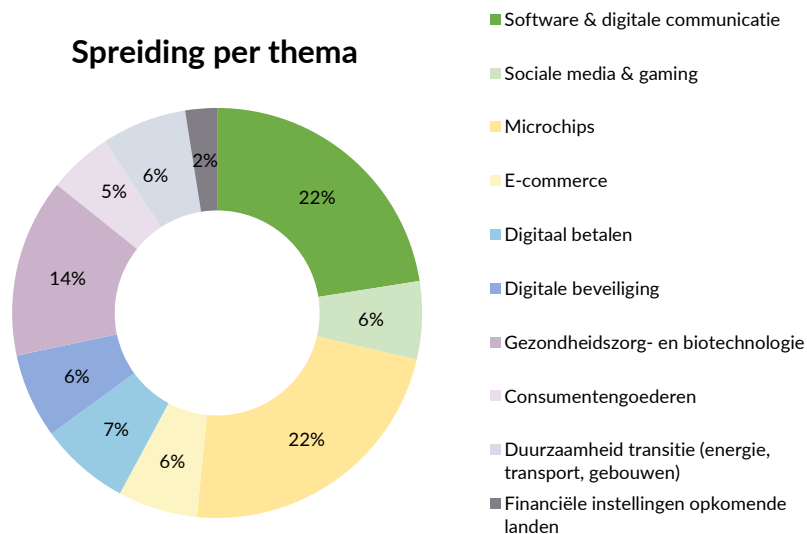
Spreiding per sector (GICS)



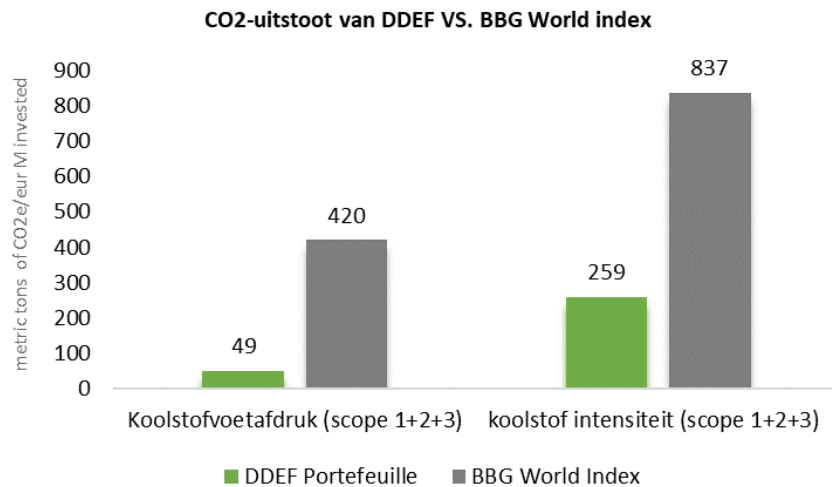
Spreiding per regio



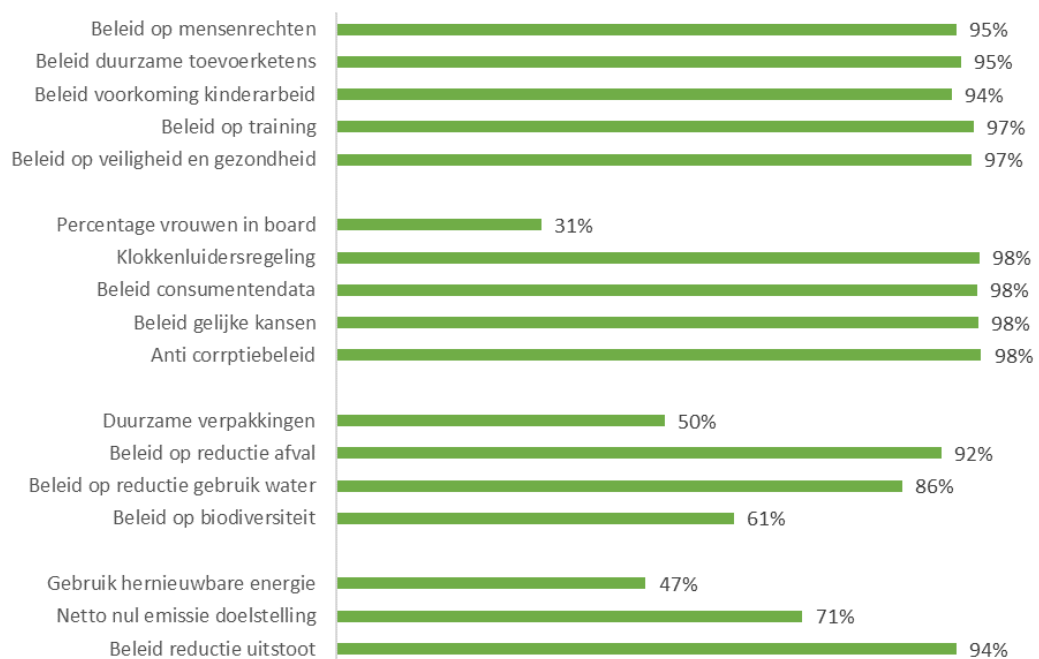
Spreiding per thema



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.