

DD EQUITY FUND

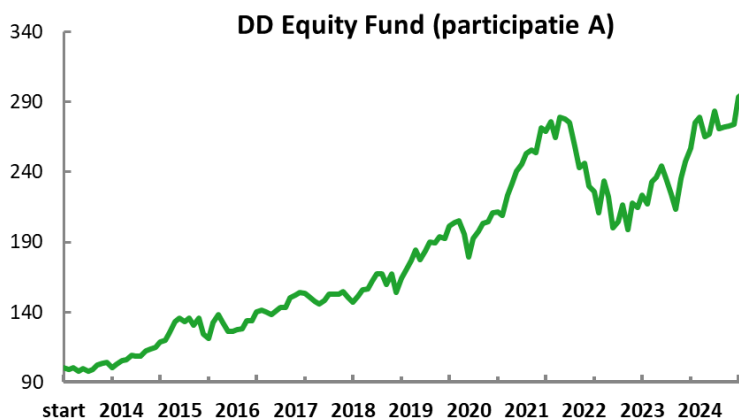
Maandbericht januari 2025

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 januari 2025 een rendement behaald van 3,74%. De intrinsieke waarde per participatie A steeg hierdoor naar € 307,09.



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

Fondsinformatie**Kerngegevens**

Fondsomvang	€ 221 mln.
Uitstaande participaties A	480.758
Uitstaande participaties B	142.277
Uitstaande participaties C	90.920
Intrinsieke waarde A*	€ 307,09
Intrinsieke waarde B*	€ 311,65
Intrinsieke waarde C*	€ 314,85
Aantal posities	77
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												3,74

* 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	19,5%	19,0%	49,8%	144,4%	207,1%
Geannualiseerd Resultaat	19,5%	6,0%	8,4%	9,3%	9,9%

Bron: Bloomberg/DoubleDividend

** April 2013

Marktontwikkelingen

De start van Presidentschap van Trump is minder chaotisch verlopen dan door sommigen werd gevreesd. Met name op het vlak van de tarieven zijn de acties van Trump in eerste instantie minder vergaand dan gevreesd, hoewel het risico op een handelsoorlog daarmee niet meteen verdwenen is. Daarbij is er met de komst van Trump op economisch vlak behoorlijk veel optimisme ontstaan in de Verenigde Staten (VS). Het IMF (Internationaal Monetair Fonds) verhoogde zelfs de vooruitzichten voor de wereldwijde economische groei naar 3,5% als gevolg van de hogere economische groeiverwachtingen in de VS. De verwachting bestaat dat het beleid van Trump de groei in de VS zal aanjagen dankzij een investeringsgolf en deregulering. De hogere groeiverwachtingen vertalen zich echter mogelijkerwijs ook in hogere kapitaalmarktrentes en het risico op een hogere inflatie. Verder is het opvallend dat Trump en de technologiesector elkaar hebben omarmd. De grote technologiebedrijven hebben traditioneel een voorkeur voor het meer liberale beleid van de Democraten, maar zowel Trump als de sector hebben besloten dat ze elkaar goed kunnen gebruiken. Vooral bedrijven zoals Meta en Tesla (beiden niet in portefeuille) onderhouden een innige relatie met het team van Trump.

Op de jaarlijkse bijeenkomst van wereldleiders in Davos ging het natuurlijk vooral over Trump en AI, maar ook de zwakke positie van Europa was een belangrijk onderwerp van gesprek. De vaak verhoorde klacht met betrekking tot de Europese neiging tot overregulering en een te beperkte Europese eenheid lijken Europa in het huidige geopolitieke klimaat extra op achterstand te zetten. Het verschil in groeivoorzichten tussen Europa en de VS vertaalt zich ook in een verschillend monetair beleid van de ECB ten opzichte van de FED. De eerste verlaagde de rente deze maand, terwijl de FED de rente juist onveranderd liet afgelopen maand.

Ondanks het economisch optimisme is er op het gebied van verduurzaming weinig positiefs te melden vanuit het witte huis. Zo is, conform verwachting, de VS weer uit het klimaatakkoord van Parijs gestapt en is bijvoorbeeld ook het lidmaatschap van de Wereldgezondheidsorganisatie (WHO) opgezegd. Alhoewel het beleid van Trump verduurzaming nadrukkelijk tegengaat, betekent dit niet dat verduurzaming van bijvoorbeeld de energievoorziening volledig stil komt te vallen in de VS, vooral dankzij plannen van bedrijven en regionale overheden.

Deepseek

De Chinese startup DeepSeek verraste de markt met de introductie van een AI chatbox (DeepSeek R1) dat op een vergelijkbaar niveau opereert als de meest geavanceerde modellen van bijvoorbeeld OpenAI en Anthropic. De introductie van de chatbox is een grote verrassing omdat het laat zien dat in termen van AI de achterstand die China heeft ten opzichte van de VS veel minder groot is dan eerder werd gedacht. Bovendien heeft DeepSeek het AI model ontwikkeld in een veel kortere tijd en tegen veel lagere kosten dan de bekende Amerikaanse modellen. Deze innovatie binnen AI zorgt voor een nieuwe dynamiek in de markt. Het breekt namelijk met de tot nu toe heersende gedachte dat je alleen met heel veel rekenkracht (en dus kapitaal) succesvol kunt zijn in AI. De ontwikkeling roept ook veel vragen op. Hoe is het een kleine Chinese startup gelukt een zo'n succesvolle chatbox te ontwikkelen? Is dit het Sputnik moment voor de AI industrie? Missen de exportrestricties van de VS voor geavanceerde technologie effect? Wat zijn de implicaties voor de grote investeringen in AI en wat betekent dit voor de AI adaptie?

De markten reageerden initieel geschokt met grote koersdalingen voor met name de chipbedrijven. Immers, als men in minder tijd en met minder rekenkracht AI modellen kan trainen dan zijn er misschien wel minder geavanceerde chips nodig. Echter, de lagere kosten van AI training kan ook leiden tot een snellere adoptie van AI en juist leiden tot meer vraag naar chips (dit wordt ook wel Jevons paradox genoemd). Er zijn dan minder chips nodig voor AI *training* maar veel meer voor AI *inferencing* (het gebruik van AI). Ook wordt het effect op productiviteitsgroei en economische groei hierdoor juist versneld. Het succes van DeepSeek laat bovendien de kracht van samenwerking en de snelheid van innovatie zien. Het R1 model kon tegen een fractie van de kosten van moderne vergelijkbare modellen worden gemaakt dankzij het gebruik van "open source" software van andere AI modellen en een nieuwe innovatieve techniek waarbij het model zelf leert zonder menselijke interactie.

Ook de softwaresector lijkt te kunnen profiteren van lagere AI kosten. Dit leidt mogelijk niet alleen tot een snellere adaptie van AI, maar verlaagt ook het risico van margedruk bij de softwarebedrijven. Dankzij opensource software en innovatie is de gebruiker uiteindelijk de echte winnaar.

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

Top 5 bijdrage positief			Top 5 bijdrage negatief		
	Rendement	Bijdrage		Rendement	Bijdrage
Amazon (VS)	7,9%	0,5%	NVIDIA (VS)	-10,9%	-0,4%
Alphabet (VS)	7,5%	0,4%	Microsoft (VS)	-1,9%	-0,1%
ThermoFisher (VS)	14,5%	0,3%	AMD (VS)	-4,4%	-0,1%
Applied Materials (VS)	10,5%	0,3%	ServiceNow (VS)	-4,3%	-0,1%
LVMH (Frankrijk)	10,7%	0,2%	Intuit (VS)	-4,5%	-0,1%

Bron: DoubleDividend/Bloomberg

Portefeuillewijzigingen

De positie in medische instrumenten bedrijf Agilent is verkocht vanwege de mindere groeivoorzichten en opgelopen koers. Eli Lilly, Zoetis, Amphenol en Marsh & McLennan zijn nieuw aan de portefeuille toegevoegd. Met deze toevoegingen is de portefeuille nog breder gespreid. Een bredere spreiding past bij de toegenomen wereldwijde onzekerheden en reduceert de afhankelijkheid van een klein aantal grote (technologie)bedrijven. Het aantal posities in portefeuille bedroeg 77 per einde maand.

Eli Lilly is een biotechnologie bedrijf dat net als het Deense NovoNordisk een leidende positie heeft op het gebied van medicijnen tegen suikerziekte en obesitas. Daarnaast is Eli Lilly actief op het gebied van onder andere oncologie en neuroscience. Eli Lilly kent zeer goede lange termijn groeivoorzichten en aantrekkelijke winstmarges. Een recente koersdaling bood een aantrekkelijk instapmoment.

Zoetis is wereldmarktleider op het gebied van diergeneeskunde. Het bedrijf ontwikkelt medicijnen, vaccinaties en diagnostiek voor huisdieren en de veeteelt. Het overgrote deel van de inkomsten komt van huisdieren dat tevens de grootste groeiemarkt is voor het bedrijf, vooral dankzij innovaties. Zoetis groeit met 4-6% om jaarbasis en profiteert van zeer aantrekkelijke winstmarges.

Amphenol maakt geavanceerde connectoren, sensors en antennes voor onder andere industriële en digitale toepassingen. De *high-tech* connectors van Amphenol worden bijvoorbeeld gebruikt in elektrische auto's, satellieten, vliegtuigen en mobiele apparatuur. De producten van Amphenol zijn geavanceerd in de zin dat ze bestand zijn tegen extreme temperaturen, zeer klein in omvang zijn, veel data of energie kunnen transporteren of onder extreme omstandigheden communicatiesignalen kunnen opvangen. Het bedrijf kent dankzij innovaties en selectieve overnames een lange historie van stabiele omzet- en winstgroei.

Marsh & McLennan tenslotte is de grootste verzekeringsbemiddelaar in de wereld. Het bedrijf functioneert als intermediair tussen financiële instellingen en grote bedrijven en instellingen. Als tussenpersoon profiteert Marsh & McLennan van de toegenomen complexiteit en onzekerheden in de wereld, zonder zelf dit risico te dragen. Het verzekeren van grote gebouwen, voorraden, handelsstromen en productiemiddelen wordt steeds complexer als gevolg van onder andere klimaatrisico's en geopolitieke spanningen. Marsh & McLennan biedt als intermediair en consultant oplossingen voor deze problematiek. Het bedrijf verwacht een jaarlijkse groei van 6-8% met groeiende marges.

De posities in onder andere Amazon, LVMH en Air Products zijn wat afgebouwd. De posities in software bedrijven Microsoft, Nutanix, Oracle, Intuit en Synopsys zijn wat uitgebreid. Ook de positie in Broadcom is uitgebreid afgelopen maand nadat de koers wat onder druk stond.

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

Onderneming en gewicht			
Amazon (VS)	5,7%	PayPal (VS)	2,2%
Alphabet (VS)	5,7%	Workday (VS)	2,1%
Microsoft (VS)	5,3%	AMD (VS)	2,0%
TSMC (Taiwan)	3,8%	Thermo Fisher (VS)	2,0%
Salesforce (VS)	3,3%	Palo Alto (VS)	1,9%
Nvidia (VS)	3,0%	Synopsys (VS)	1,8%
Visa (VS)	2,8%	Intuit (VS)	1,8%
ASML (NL)	2,7%	Oracle (VS)	1,7%
Applied Materials (VS)	2,5%	ServiceNow (VS)	1,7%
Adobe (VS)	2,4%	United Health (VS)	1,7%

Bron: DoubleDividend

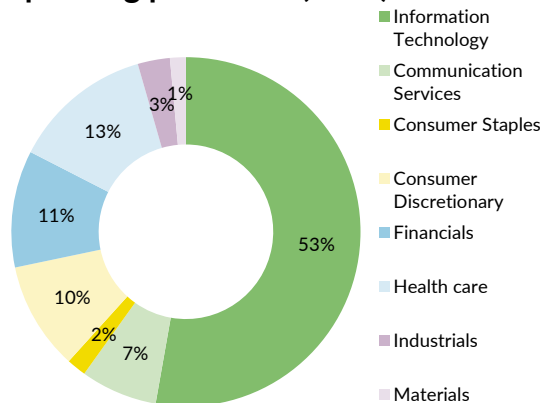
Bijlage: portefeuille karakteristieken

Tabel: Kenmerken portefeuille DDEF per einde maand

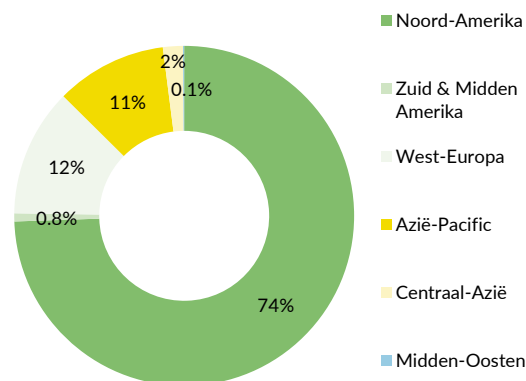
Waardering, groei & risico		Groei	
Koers/Winst huidig	39,4	Omzetgroei lopend jaar	1,3%
Koers/Winst verwacht	26,1	Winstgroei lopend jaar (EBITDA)	37,6%
EV/EBITDA verwacht	18,2	Bruto winstmarge	50,0%
Price/ cashflow	22,6	Operationele winstmarge	16,6%
Dividendrendement verwacht	0,9%	VAR (value at risk, 95%)	19,1%
Beta	1,2	Standaarddeviatie	17,7%

Bron: DoubleDividend/Bloomberg

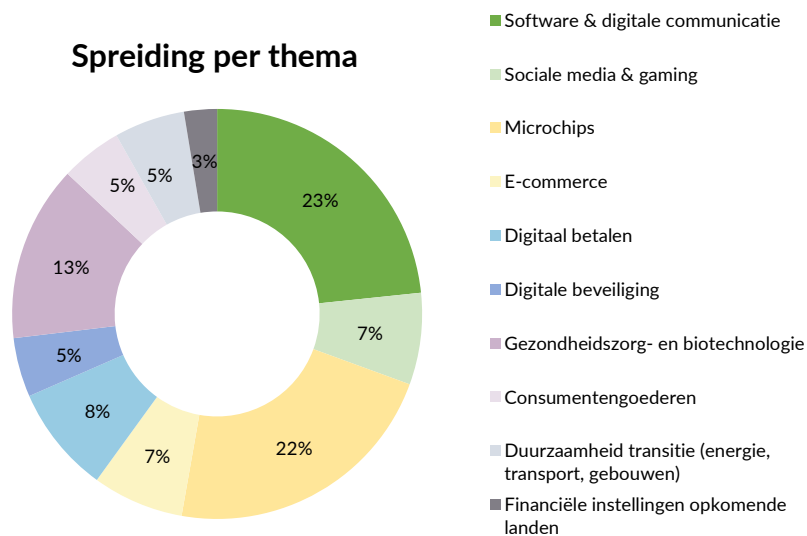
Spreiding per sector (GICS)



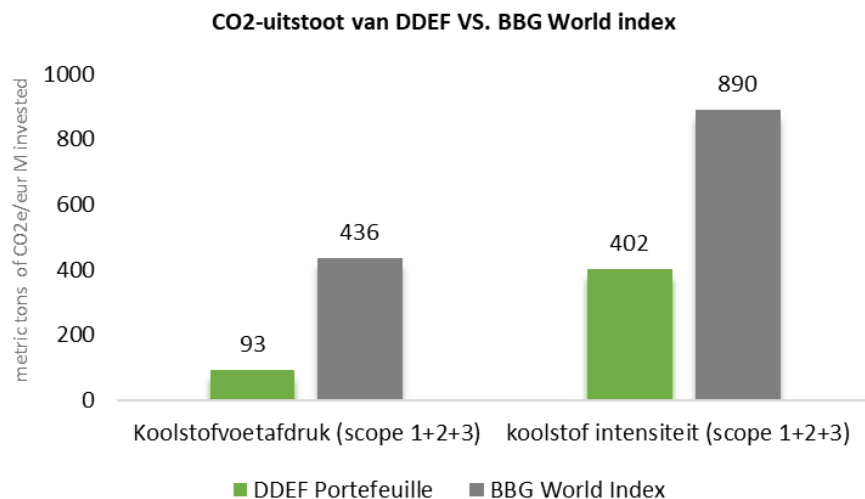
Spreiding per regio



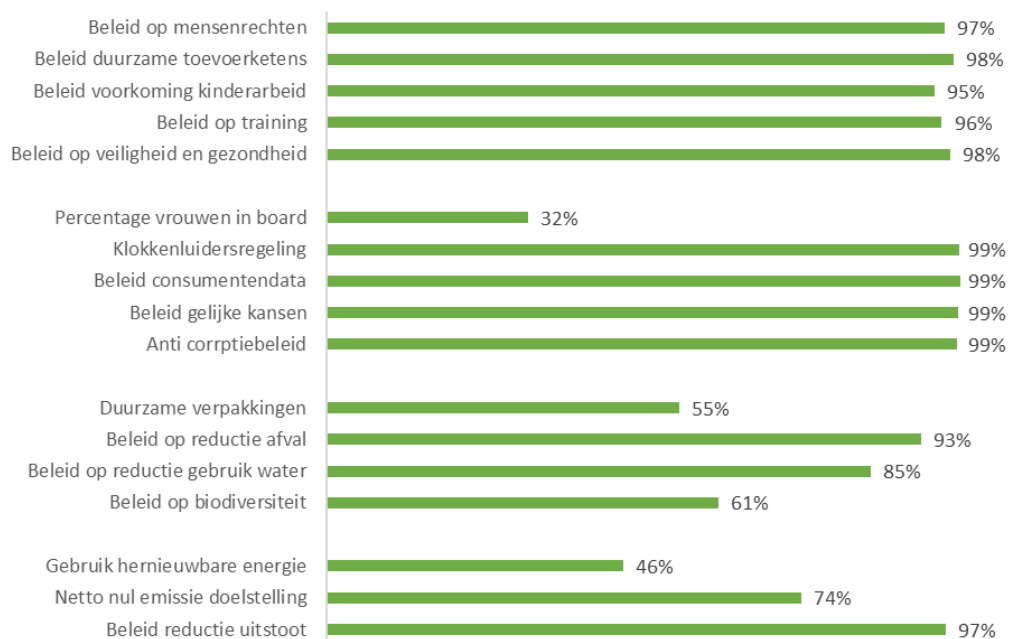
Spreiding per thema



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.