

DD EQUITY FUND

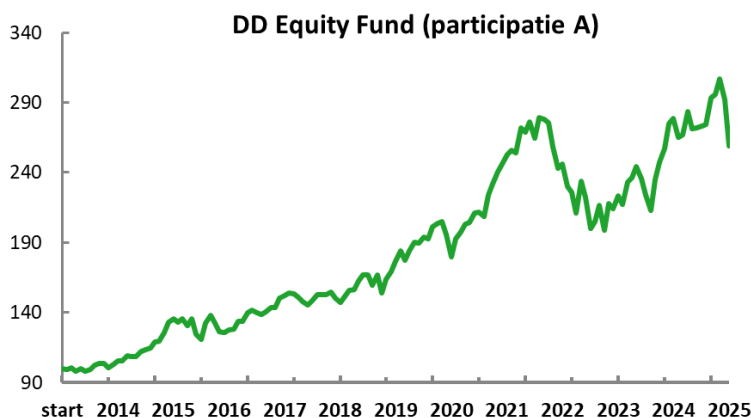
Maandbericht maart 2025

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 maart 2025 een rendement behaald van -11,4%. De intrinsieke waarde per participatie A daalde hierdoor naar € 258,99 en het rendement voor het jaar komt hiermee op -12,5%.



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

Fondsinformatie**Kerngegevens**

Fondsomvang	€ 188 mln.
Uitstaande participaties A	477.525
Uitstaande participaties B	147.487
Uitstaande participaties C	94.558
Intrinsieke waarde A*	€ 258,99
Intrinsieke waarde B*	€ 262,96
Intrinsieke waarde C*	€ 265,76
Aantal posities	80
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	-4,80	-11,41										-12,51

* 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	-6,8%	5,1%	44,5%	91,4%	159%
Geannualiseerd Resultaat	-6,8%	1,7%	7,6%	6,7%	8,3%

Bron: Bloomberg/DoubleDividend

** April 2013

Marktontwikkelingen

Het waren wederom de politieke en macro economische ontwikkelingen die hun stempel drukten op de financiële markten, terwijl tegelijkertijd het over het algemeen goede bedrijfsnieuws werd genegeerd. Aandelen stonden fors onder druk vanwege onzekerheid en onduidelijkheid met betrekking tot de handelstarieven van Trump. Ook de forse ingegrepen in de Amerikaanse publieke sector zorgen voor onrust onder werknemers. De Europese markt had daarnaast last van een oplopende rente. Het veranderende begrotingsbeleid in Duitsland in combinatie met hoge uitgaven aan defensie, digitalisering en verduurzaming zal de overheidsschuld en mogelijk ook de inflatie omhoogduwen.

Onzekerheid door handelstarieven

De handelstarieven zorgen momenteel voor de grootste onzekerheid vanwege het onzekere effect op de inflatie en het consumentensentiment in met name de Verenigde Staten (VS). In het meest negatieve scenario drukken de tarieven de economie in een recessie omdat de consument stopt met besteden, terwijl tegelijkertijd de centrale banken niet veel kunnen doen vanwege de oplopende inflatie. De zorgen van economen en andere landen zijn dus terecht.

Trump wil met handelstarieven het handelstekort van de VS terugdringen, productie naar de VS (terug)brenge en handelstarieven meer in evenwicht brengen met die van andere landen. Hoewel de reacties op de plannen (buiten eigen republikeinse kringen) over het algemeen negatief zijn, is enige nuance op zijn plaats. De VS importeert veel meer dan het exporteert waardoor het tekort op de handelsbalans steeds verder oploopt (tot inmiddels zo'n 100 miljard dollar per maand) en de schulden alsmaar toenemen. De VS kan hiermee niet oneindig doorgaan. Het handelstekort is vooral groot met landen als China, Mexico, Vietnam en Duitsland. Het tekort houdt mede verband met het verplaatsen van de productie naar landen buiten de VS en heeft naast economische ook grote maatschappelijke consequenties (de discussie over het negatieve effect van globalisering is in deze context een beetje verstompt). Ook het klimaat is niet gebaat bij een auto die tijdens de productie de wereld rond gaat of de grens met Canada meerdere malen oversteekt, al is het duidelijk dat dit niet een motief is dat meespeelt in de overwegingen van Trump.

Bovendien is het niet zo dat de hele wereld zonder tarieven functioneert en dat de VS nu opeens als enige handelstarieven invoert. De importtarieven in de VS zijn laag vergeleken met andere landen en ook in een historische context. Voor de beleidsverandering bedroeg het gemiddelde tarief in de VS 2,2%. Ook de Europese Unie (EU) (2,7%) en Japan (2,2%) hebben lage handelstarieven volgens cijfers van het WTO, maar landen als China (7,5%) of India (12%) vragen veel hogere tarieven. In de naoorlogse periode bedroegen de handelstarieven nog gemiddeld 20-30%. Mede dankzij de oprichting van WTO in 1995 zijn handelstarieven fors gedaald tot gemiddeld 2-5% nu.

Trump vindt dat het handelstekort in de VS wordt opgedreven vanwege het hogere tarief dat sommige andere landen heffen op de import van Amerikaanse producten. Het tarief dat landen en regio's heffen varieert echter sterk per product, afhankelijk van de industrie die ze willen beschermen. De EU bijvoorbeeld heft vooral hoge tarieven op landbouwproducten (op melkproducten en graan tot wel 50%), op schoenen (17%) en ook op auto's (10%). De VS vraagt weer hoge tarieven voor producten zoals pick-up trucks (15%), katoen (10-20%) en suiker (tot wel 85%). Het gevaar van het plan van de wederkerige tarieven is dat niet het gemiddelde tarief van een land wordt overgenomen door de VS, maar dat per productgroep het tarief wordt gelijkgesteld waardoor het gemiddelde tarief fors zal stijgen.

Waardering aantrekkelijk maar winstverwachtingen onzeker bij eventuele recessie

De recente correctie op de aandelenmarkten heeft ertoe geleid dat de waarderingen aantrekkelijk zijn, met name van technologiebedrijven. Er wordt veel gesproken over de hoge waardering van Amerikaanse technologiebedrijven, maar als wordt gekeken naar bijvoorbeeld de koerswinstverhouding ten opzichte van het verleden dan zijn de waarderingen helemaal niet hoog. Bedrijven als Microsoft, Amazon, NVIDIA, Alphabet en Adobe handelen allemaal ruim onder de gemiddelde koerswinstverhouding van de afgelopen jaren. Wel is het zo dat de winstgroei van Amerikaanse aandelen met 15% in 2024 voorlopig een piek heeft bereikt. Echter, de gemiddelde verwachte winstgroei van Amerikaanse aandelen bedraagt in 2025 naar verwachting nog steeds 12,5%, in vergelijking met een gemiddelde van 2,7% in de rest van de ontwikkelde markten zoals Europa en Japan. De Europese renaissance is vooralsnog meer gebaseerd op hoop dan op feiten. In de IT sector bedraagt de verwachte winstgroei in 2025 zelfs ruim 20% volgens cijfers van Bloomberg.

Naast de geopolitieke omstandigheden is een eventuele recessie een risico voor de aandelenmarkt. De winstverwachtingen worden dan naar beneden bijgesteld en de koerswinstverhouding wordt dan opeens een stuk minder aantrekkelijk. Wij achten het risico op een forse recessie echter nog steeds klein. De huidige opeenstapeling van onzekerheden hebben een negatieve impact op bedrijfsinvesteringen en het consumentensentiment, maar de economische groei in met name de VS is nog steeds robuust. In het vierde kwartaal van 2025 kwam de economische groei uit in de VS uit op 2,4%. Voor zowel de economie als de markt is het van belang dat er in de loop van het jaar meer rust komt op het politieke front.

Aandeel VS in beleggingsportefeuille

Gegeven de politieke situatie in de VS krijgen we regelmatig vragen over het percentage Amerikaanse aandelen in portefeuille. In totaal zijn 51 van 80 ondernemingen genoteerd in de VS. Bijna 75% van portefeuille van het DD Equity Fund heeft de VS als thuisbasis. Sommige klanten vragen zich af of dit niet teveel is. Dit is een terechte vraag, maar de thuisbasis of notering van een onderneming is geen goede weerspiegeling van de spreiding van de portefeuille. Veel Amerikaanse bedrijven zijn namelijk wereldwijd actief en halen een groot deel van de omzet buiten de VS. Voorbeelden zijn de Amerikaanse bedrijven Visa en Netflix die het merendeel van de omzet buiten de VS realiseren. Tegelijkertijd zijn er niet Amerikaanse bedrijven zoals bijvoorbeeld TSMC uit Taiwan of NovoNordisk uit Denemarken die juist het merendeel van de omzet in de VS realiseren. Kijken we naar de omzet van bedrijven in portefeuille dan is naar schatting gemiddeld 40-45% afkomstig uit de VS. Dat is nog steeds meer dan het aandeel van de VS in de wereldeconomie (van 25-30%), maar een heel stuk minder dan de notering of plek van het hoofdkantoor doet lijken. Ondanks dat we afgelopen maanden het aantal posities buiten de VS hebben uitgebreid denken we dat de VS een flink deel van de portefeuille blijft uitmaken. De VS is nou eenmaal de meest ontwikkelde kapitaalmarkt en de groei en innovaties van Amerikaanse bedrijven is in veel sectoren nog steeds superieur aan die van veel andere regio's. Dit geldt met name voor sectoren zoals technologie en gezondheidszorg waar het DD Equity Fund veel in belegt. Dankzij de gedaalde waarderingen zien we hier nu aantrekkelijke koopkansen.

Grootse bijdrage aan mandresultaat

Ziektekostenverzekeraar United Health zorgde als één van de weinige posities voor een positieve bijdrage aan het resultaat. De lijst van negatieve bijdrages werd aangevoerd door grote Amerikaanse technologiebedrijven als Amazon, NVIDIA en Microsoft.

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

Top 5 bijdrage positief			Top 5 bijdrage negatief		
	Rendement	Bijdrage		Rendement	Bijdrage
United Health (VS)	6,7%	0,1%	Amazon (VS)	-13,7%	-0,8%
HDFC Bank (India)	3,8%	0%	Nvidia (VS)	-16,4%	-0,5%
Enphase (VS)	4,2%	0%	Microsoft (VS)	-8,9%	-0,5%
Nestlé (Zwi)	0,7%	0%	Adobe (VS)	-15,8%	-0,4%
Veeva (VS)	-0,5%	0%	Salesforce (VS)	-13,2%	-0,4%

Bron: DoubleDividend/Bloomberg

Portefeuillewijzigingen

Afgelopen maand is het Franse Schneider Electric aan de portefeuille toegevoegd. Schneider Electric is net als het in februari aangekochte Eaton actief om het raakvlak van elektrificering, digitalisering en verduurzaming. Met de toevoeging van Schneider Electric blijven we onverminderd investeren in verduurzaming. Ondanks het veranderde politieke klimaat zien we nog steeds een bereidheid (en noodzaak) bij bedrijven, lokale overheden en regio's zoals Europa om te blijven investeren in verduurzaming en elektrificering van de economie.

Ook is het Nederlands/Amerikaanse Booking Holdings aan de portefeuille toegevoegd. Het bedrijf heeft met platforms zoals Booking.com en Priceline gezorgd voor een revolutie in de transparantie in de reiswereld, waar vooral de consument van heeft geprofiteerd. Het van oorsprong Amerikaanse bedrijf haalt het merendeel van de omzet uit Europa dankzij de overname van het Nederlandse Booking.com. Het bedrijf kent goede lange termijn groeiperspectieven en een recente koersdaling creëerde een aantrekkelijk instapmoment.

Het aantal posities in portefeuille bedroeg ultimo maart 80.

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

Onderneming en weging			
Microsoft (VS)	6,0%	Workday (VS)	2,1%
Amazon (VS)	5,5%	Intuit (VS)	2,1%
Alphabet (VS)	5,0%	AMD (VS))	2,0%
NVIDIA (VS)	3,1%	Palo Alto (VS)	2,0%
Visa (VS)	3,0%	Thermo Fisher (VS)	1,9%
Salesforce (VS)	2,9%	PayPal (VS)	1,8%
TSMC (Taiwan)	2,8%	United Health (VS)	1,8%
ASML (NL)	2,6%	Oracle (VS)	1,7%
Adobe (VS)	2,4%	Zscaler (VS)	1,7%
Applied Materials (VS)	2,3%	Synopsys (VS)	1,7%

Bron: DoubleDividend

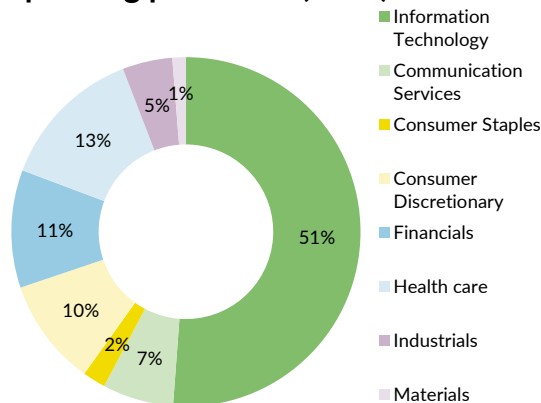
Bijlage: portefeuille karakteristieken

Tabel: Kenmerken portefeuille DDEF per einde maand

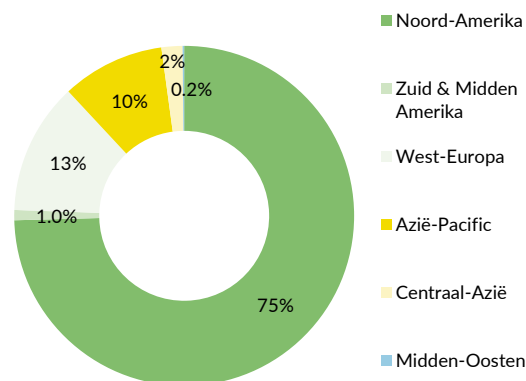
Waardering, groei & risico		Groei	
Koers/Winst huidig	32,3	Omzetgroei lopend jaar	5,6%
Koers/Winst verwacht	21,8	Winstgroei lopend jaar (EBITDA)	22,7%
EV/EBITDA verwacht	15,3	Bruto winstmarge	50,3%
Price/ cashflow	18,6	Operationele winstmarge	16,4%
Dividendrendement verwacht	1,1%	VAR (value at risk, 95%)	31,1%
Beta	1,2	Standaarddeviatie	18,9%

Bron: DoubleDividend/Bloomberg

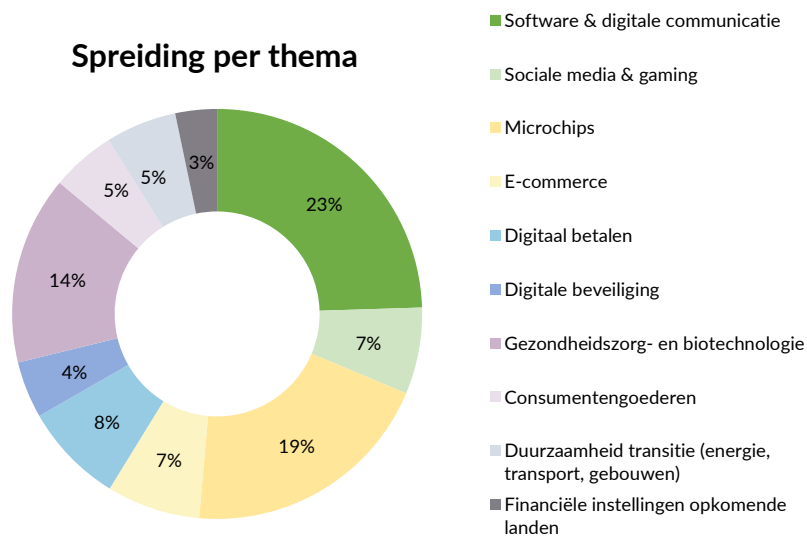
Spreiding per sector (GICS)



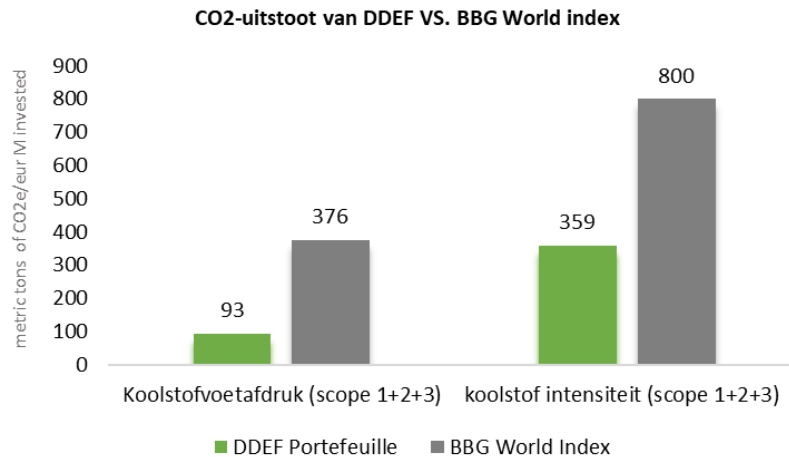
Spreiding per regio



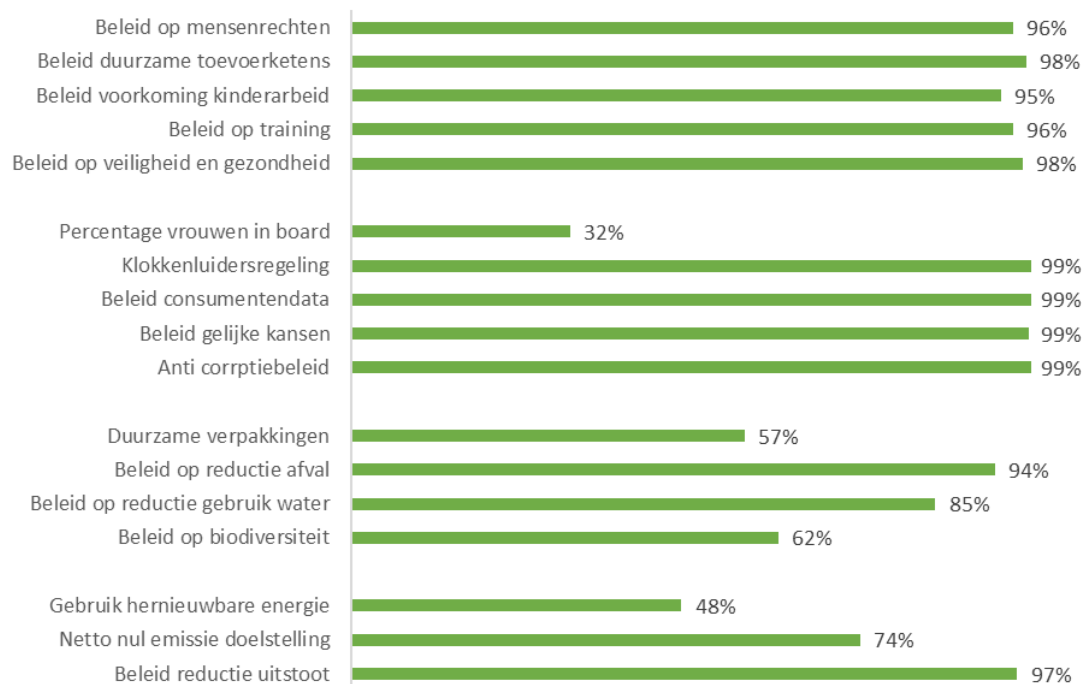
Spreiding per thema



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.