

DD ALTERNATIVE FUND

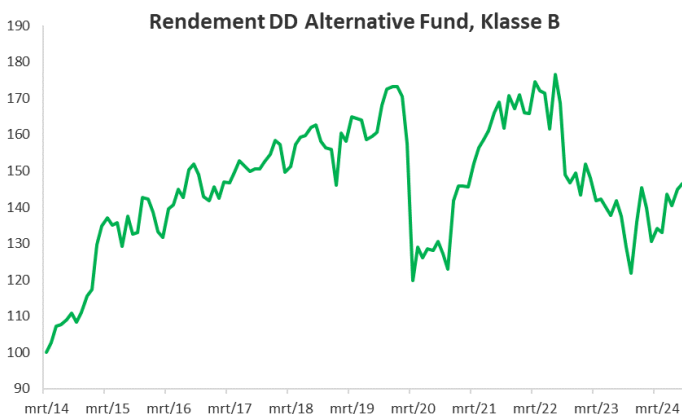
# Maandbericht augustus 2024

## Profiel

DD Alternative Fund N.V. (DDAF of DD Alternative Fund) is een actief beheerd wereldwijd aandelenfonds dat belegt in alternatieve beleggingscategorieën, waaronder in het bijzonder ondernemingen die beleggen in vastgoed en infrastructuur. Om te zorgen dat er alleen wordt belegd in koplopers op het gebied van verduurzaming wordt een ESG-analyse uitgevoerd. DDAF belegt in ten minste twintig ondernemingen die voldoen aan onze kwaliteitscriteria en met de overtuiging dat een integrale analyse van financiële- en duurzaamheidsaspecten een positieve bijdrage levert aan het risico- rendementsprofiel van het fonds. DD Alternative Fund heeft een netto rendementsdoelstelling van 7%\* gemiddeld per jaar over de lange termijn en streeft naar een consistent, licht groeiend dividend. Het fonds heeft geen benchmark en is dagelijks verhandelbaar.

## Rendement aandelenklasse B\*

DD Alternative Fund heeft over de maand augustus 2024 een rendement behaald van 1,1% (klasse B). De intrinsieke waarde per aandeel steeg hierdoor naar € 27,87. Het rendement voor het jaar komt hiermee op 0,8%.



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

## Fondsinformatie

### Kerngegevens

Fondsomvang	€ 30,2 mln
Uitstaande aandelen A	221.496
Uitstaande aandelen B	609.768
Uitstaande aandelen C	260.880
Intrinsieke waarde A*	€ 26,42
Intrinsieke waarde B*	€ 27,87
Intrinsieke waarde C*	€ 28,14
Aantal posities	49

### Kosten

Lopende kosten:	
Management fee A	1,20%
Management fee B	0,70%
Management fee C	0,50%
Overige kosten**	0,45%
Op- en afslag	0,25%

### Overig

Startdatum	Klasse A: mei 2005 Klasse B: 1 januari 2015 Klasse C: 1 januari 2020
Beheerder	DoubleDividend Management B.V.
Status	Open-end, dagelijks
ISIN (A)	NL0009445915
ISIN (B)	NL0010949350
ISIN (C)	NL0014095119
Benchmark	Geen
Valuta	Euro

### Risicometer

\* per aandeel

\*\* 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 Alternative Fund N.V. 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 Alternative Fund N.V. 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 % (de cijfers zijn na kosten, inclusief jaarlijks uitgekeerd dividend) \*

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mei	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dec	Totaal
2012	1,53	2,02	4,59	-3,24	-2,34	1,51	3,09	-0,18	1,49	2,56	0,48	-0,02	11,81
2013	0,83	0,72	-1,41	4,38	1,39	-7,59	2,56	-1,31	3,14	2,61	-0,81	-0,67	3,35
2014	-0,47	5,76	-1,86	2,69	4,37	0,54	1,24	1,66	-2,20	2,36	4,13	1,48	21,18
2015	10,58	3,96	1,72	-1,51	0,52	-4,86	6,54	-3,70	0,32	7,37	-0,40	-2,56	18,13
2016	-3,76	-1,28	6,08	0,71	3,13	-1,62	5,37	1,01	-1,97	-4,02	-0,70	2,66	5,13
2017	-2,14	3,02	-0,13	2,01	2,08	-0,83	-1,11	0,45	0,11	1,32	1,34	2,44	8,74
2018	-0,74	-4,78	1,03	3,91	1,37	0,32	1,40	0,29	-2,75	-1,15	-0,21	-6,35	-7,82
2019	9,85	-1,37	4,20	-0,25	-0,27	-3,32	0,67	0,65	4,62	2,61	0,42	0,02	18,63
2020	-1,55	-7,63	-23,87	7,51	-2,27	2,09	-0,42	1,90	-2,56	-3,42	15,36	2,84	-15,88
2021	0,03	-0,08	4,41	2,80	1,41	1,66	2,96	1,82	-4,23	5,47	-2,10	2,28	17,27
2022	-2,82	-0,22	5,37	-1,50	-0,32	-5,77	9,24	-4,36	-11,79	-1,43	1,80	-4,04	-16,12
2023	6,02	-2,63	-4,17	0,34	-1,64	-1,61	2,95	-2,99	-6,18	-5,63	11,63	7,02	1,47
2024	-3,85	-6,62	2,67	-0,74	7,86	-2,19	3,25	1,12					0,78

\* In 2020 heeft een herpositionering plaatsgevonden en sindsdien belegt het DD Alternative Fund in zowel vastgoed als (duurzame) infrastructuur. Vanaf 2015 betreft het de rendementen van klasse B. 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 DD Alternative Fund.

## Ontwikkelingen in de markt en portefeuille

Het DD Alternative Fund behaalde in augustus een rendement van 1,1% waardoor het rendement voor het jaar ook weer positief is. Zoals in het vorige maandbericht aangegeven heeft vastgoed duidelijk de opgaande lijn te pakken. De meest recente bedrijfscijfers laten zien dat vastgoedwaardes zijn uitgebodemd en hier en daar zelfs stijgen. Een lange periode van negatieve herwaarderingen lijkt hiermee ten einde gekomen. De verwachting is dat het sentiment op de vastgoedmarkt de komende tijd nog verder verbetert nu centrale banken hebben aangegeven dat het restrictieve rentebeleid gaat veranderen. De markt wordt bovendien geholpen door een sterk presterende economie en het gestegen consumentenvertrouwen, waardoor huren verder kunnen stijgen.

De vooruitzichten voor duurzame infrastructuur zijn wat gemengder. Hoewel ook deze sector profiteert van de gedaalde rentes en lagere kosten voor bijvoorbeeld zonnepanelen, zijn er ook nog een aantal uitdagingen zoals langdurige goedkeuringsprocedures, schommelende energieprijzen en overbelaste elektriciteitsnetten. Dat het lastig is om een nieuwe vergunning voor een project te krijgen treft vooral ontwikkelaars en niet de beleggers in bestaande zonne- of windparken (die lijken zelfs te profiteren). Daar staat tegenover dat als de vergunning eenmaal binnen is, de winst fors kan zijn. De ontwikkelaars in onze portefeuille zoals Brookfield Renewable, EDP Renovavais en Northland Power hebben meerdere ijzers in het vuur en zijn daarom niet afhankelijk van een enkel project. Ook de schommelende energieprijzen zijn geen groot probleem voor de bedrijven in portefeuille omdat de meeste projecten profiteren van langjarige PPA's (Power Purchase Agreements). Doorgaans zijn bedrijven hierdoor voor slechts 10-20% afhankelijk van de huidige energieprijzen. Het grootste probleem op dit moment is het elektriciteitsnet dat steeds vaker overbelast en instabiel is. Netbeheerders staan echter niet stil en de komende jaren wordt er volop geïnvesteerd in de verbetering van de energienetten. Hierbij wordt naast het vergroten van de capaciteit en grotere energieopslagsystemen ingezet op het beter met elkaar verbinden van elektriciteitsnetten tussen landen en continenten.

## Bedrijfsnieuws

Shurgard kwam met goede cijfers over de eerste helft van 2024. De huurinkomsten van de bestaande portefeuille stegen met 4,5% op jaarbasis en ook de intrinsieke waarde per aandeel klom met 4,4%. Ook de vooruitzichten voor de komende jaren zijn veelbelovend. Het in België genoteerde bedrijf heeft liefst 26 projecten in ontwikkeling waarvan er 9 in aanbouw zijn. Shurgard zal de komende drie jaar circa € 1 miljard investeren in deze projecten. Naar verwachting zullen hierdoor de huurinkomsten met € 90 miljoen toenemen, een stijging van 25% ten opzichte van eind 2023. Gezien de sterke balanspositie is de financiering van de ontwikkelingspijlpijn geen probleem, maar de verwachting is dat het bedrijf op termijn wel nieuwe aandelen zal uitgeven. Het aandeel sloot de maand augustus af met een rendement van 12% en was daarmee één van de grootste stijgers.

Cellnex, met een gewicht van 4% de grootste positie in DDAF, kwam ook met sterke cijfers. Het bedrijf presteert operationeel goed en de strategische herpositionering verloopt volgens plan. Sinds 2022 is de strategie gewijzigd en heeft groei plaatsgemaakt voor rationalisatie van de portefeuille en verlaging van de schuld. Om die reden is onlangs de portefeuille van telecommasten in Ierland verkocht en in augustus wist Cellnex ook haar belang in On Tower Austria voor € 803 miljoen te verkopen. CEO Marco Patuano, die in juni vorig jaar is aangetreden om de nieuwe strategie te leiden, heeft gezegd dat het bedrijf na de verkoop in Oostenrijk overweegt om – naast het verlagen van de schuld - aandelen in te kopen. Het nieuws werd positief ontvangen, Cellnex steeg afgelopen maand met 8,6%.

Bij sectorgenoot China Tower steeg de omzet met 3,8%, maar de winst per aandeel zelfs met 10,1% als gevolg van verbeterde marges. Hoewel China Tower slechts negen nieuwe masten wist te plaatsen in de afgelopen 12 maanden, kon het wel meer apparatuur van telecombedrijven per toren plaatsen wat zorgde voor de verbeterde winstgevendheid.

## Grootste positieve en negatieve bijdrage

De grootste positieve bijdrage kwam in augustus van Cellnex na goede kwartaalcijfers en de verkoop van de portefeuille in Oostenrijk. Andere opvallende stijger was Hysan Development dat bijna 15% steeg na beter dan verwachte cijfers. Aan de andere kant zorgde het Chinese Longyuan Power voor de grootste negatieve bijdrage. Het bedrijf hield de energieproductie weliswaar op peil, maar had last van dalende energieprijzen en het feit dat nieuwe projecten nog niet konden worden aangesloten op het net. Ook Voltalia kende een slechte maand, hoewel de impact niet zo groot was vanwege het geringe gewicht in de portefeuille. De netbeheerder in Brazilië (waar een groot deel van de omzet van Voltalia vandaan komt), heeft beperkingen opgelegd in bepaalde delen van het netwerk. Voltalia becijferde dat de schade kan oplopen tot € 40 miljoen (16% van de EBITDA) als dit tot het einde van het jaar aanhoudt en ze geen schadevergoeding krijgen.

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

Top 5 hoogste bijdrage			Top 5 laagste bijdrage		
	Rendement	Bijdrage		Rendement	Bijdrage
Cellnex (Spa)	8,6%	0,3%	China Longyuan (Chi)	-15,0%	-0,4%
Shurgard (Bel)	12,0%	0,3%	Northland Power (Can)	-10,0%	-0,3%
Vonovia (Dui)	9,8%	0,3%	Boralex (Can)	-5,2%	-0,2%
Greencoat Renewable (Ire)	6,8%	0,2%	Grenergy (Spa)	-5,2%	-0,2%
Hysan (HK)	14,9%	0,2%	Voltalia (Fra)	-19,8%	-0,1%

Bron: DoubleDividend/Bloomberg

## Portefeuillewijzigingen

De wegingen van CTP, Land Securities, Legrand, Prysmian en Shurgard zijn wat verhoogd. De posities in American Tower, Equinix en Equity Residential hebben we wat afgebouwd. Assa Abloy en CSX zijn nieuw aan de portefeuille toegevoegd.

Assa Abloy is 's werelds grootste slotenmaker en leverancier van geavanceerde deuropenings- en identificatietechnologie systemen. Het bedrijf is in 1994 ontstaan uit de combinatie van het Zweedse Assa en het Finse Abloy. Assa Abloy is actief in meer dan 70 landen en heeft meer dan 50.000 mensen in dienst. Het bedrijf heeft een breed scala aan producten; denk aan mechanische en digitale sloten, cilinders, sleutels, tags, veiligheidsdeuren en geautomatiseerde toegangen.

De producten van Assa Abloy dragen bij aan de verduurzaming en veiligheid van onder andere huizen, kantoren, winkels, scholen, ziekenhuizen en luchthavens. Digitalisering is hierbij steeds belangrijker. Een mooi voorbeeld hiervan is dochterbedrijf Phoniro dat oplossingen biedt voor de sleutelproblematiek in de thuiszorg, waarbij een smartphone of tablet als digitale sleutel werkt. Duurzaamheid staat hoog op de agenda bij Assa Abloy. Het bedrijf heeft zich gecommitteerd aan het klimaatakkoord van Parijs en wil haar emissies al voor 2030 hebben gehalveerd en dat terwijl het bedrijf sterkt groeit.

Assa Abloy profiteert van lange termijntrends zoals verstedelijking, het gebruik van slimme sloten en de vraag naar energiezuinige beveiligingssysteem door het bedrijf harder kan groeien dan de economie. De groei wordt extra versterkt omdat Assa Abloy opereert in een sterk gefragmenteerde markt waardoor

overnames een sterke bijdrage kunnen leveren. In de eerste helft van dit jaar nam Assa Abloy al 11 lokale bedrijven over.

De gemiddelde winstgroei over de afgelopen 20 jaar bedroeg meer dan 9% per jaar. Ook voor de komende jaren verwachten we een winststijging van tenminste 8% gemiddeld per jaar, deels door groei van de markt en deels door overnames. Het aandeel heeft het de afgelopen jaren erg goed gedaan op de beurs. Hoewel de koers na onze aankoop verder opliep en zelfs op het hoogste punt ooit is gesloten, is het aandeel nog steeds aantrekkelijk gewaardeerd.

CSX is een Amerikaans spoorwegbedrijf dat bijna 100 jaar geleden in Baltimore werd opgericht als B&O Railroad. Het bedrijf heeft een spoornetwerk van 34.000 kilometer door 23 staten, voornamelijk in het oosten, middenwesten en de Golfkust waardoor het belangrijke steden als Baltimore, Boston, New York, Philadelphia en Washington D.C. bedient. CSX opereert in een oligopolie markt. In 1980 waren er nog 40 grote spoorwegbedrijven, maar inmiddels zijn er nog maar zes zogenaamde klasse I spoorwegbedrijven. De grootste concurrent is het eveneens beursgenoteerde Norfolk Southern Railway.

De trein wordt beschouwd als één van de meest energiezuinige transportmiddelen. Hoewel de treinen nog steeds op diesel rijden, is de CO<sub>2</sub>-uitstoot naar schatting 75% lager dan vervoer over de weg. De locomotieven zijn de afgelopen jaren sterker en zuiniger geworden waardoor ze meer en grotere wagons kunnen vervoeren. Van alle spoorwegbedrijven heeft CSX het laagste brandstofverbruik (minder dan 1 gallon brandstof per 1.000 bruto ton-mijl). Ondanks de groei heeft CSX tot doel om de broeikasgassen met tenminste 37% te verminderen over de periode 2014-2030.

CSX heeft een sterke balans en winstgevendheid waardoor het bedrijf kan blijven investeren in haar spoornetwerk. Dit jaar verwacht CSX circa \$ 2,5 miljard te investeren zodat ook de toekomstige winstgevendheid op peil blijft. De gemiddelde winstgroei van CSX over de afgelopen 15 jaar bedroeg meer dan 9% per jaar en voor de komende jaren verwachten we een winststijging van tenminste 8% gemiddeld per jaar. De daling van de aandelenkoers ten opzichte van de piek eerder dit jaar zorgde voor een aantrekkelijk instapmoment.

## Tabel: top 10 posities (naar gewing) in portefeuille

Onderneming en gewing			
Cellnex (Spa)	4,0%	Vonovia (Dui)	3,0%
Greencoat Renewables (Ire)	3,7%	LEG (Dui)	2,9%
Eurocommercial Prop (NL)	3,4%	XIOR (Bel)	2,9%
Inwit (Ita)	3,2%	Grenergy (Spa)	2,9%
Borex (Can)	3,0%	Shurgard (Bel)	2,8%

Bron: DoubleDividend

## Het DoubleDividend Team

## Bijlage: portefeuille karakteristieken

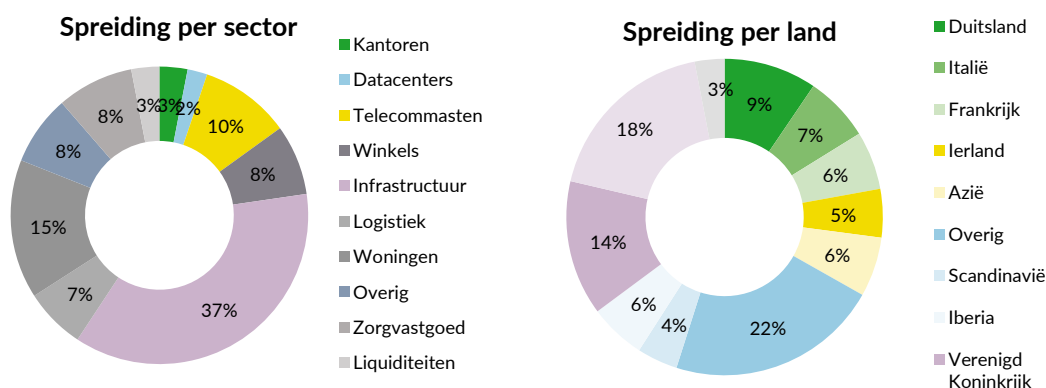
De tabel hieronder geeft de belangrijkste kenmerken van de portefeuille van DDAF weer. De cashflow yield geeft aan hoeveel cash een bedrijf genereert per aandeel, uitgedrukt in een percentage. Het dividendrendement is het dividendrendement van het lopende jaar gedeeld door de huidige koers (slotkoers van de maand).

De VAR (Value At Risk) geeft het maximale verlies van de portefeuille weer op jaarbasis met 95% zekerheid op basis van Monte Carlo simulatie. De standaarddeviatie is een statistische maat voor de spreiding van de getallen rondom het gemiddelde.

Tabel: Kenmerken portefeuille DDAF per einde maand

Waardering		Risico	
Cashflow yield, huidig	8,5%	VAR (Monte Carlo, 95%, 1-jaars)	23,6%
Dividendrendement, huidig	4,5%	Standaarddeviatie	14,3%

Bron: DoubleDividend/Bloomberg



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.