

## DD ALTERNATIVE FUND

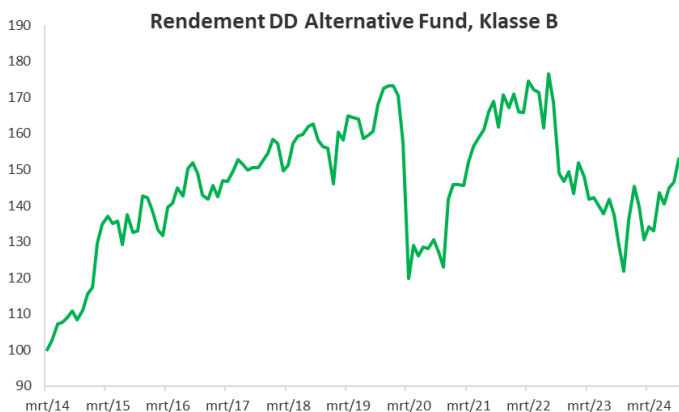
## Maandbericht september 2024

**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 september 2024 een rendement behaald van 4,4% (klasse B). De intrinsieke waarde per aandeel steeg hierdoor naar € 29,08 en het rendement voor het jaar komt hiermee op 5,2%.



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

**Fondsinformatie****Kerngegevens**

Fondsomvang	€ 31,5 mln
Uitstaande aandelen A	216.924
Uitstaande aandelen B	611.745
Uitstaande aandelen C	261.570
Intrinsieke waarde A*	€ 27,56
Intrinsieke waarde B*	€ 29,08
Intrinsieke waarde C*	€ 29,37
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	4,35				5,17

\* 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 september een rendement van 4,4%. Kapitaalintensieve aandelen laten een duidelijke herstel zien nu de meeste centrale banken zijn begonnen met het verlagen van de rentes.

De Europese Centrale Bank (ECB) verlaagde afgelopen maand de rente voor de tweede keer dit jaar, van 3,75% naar 3,5%. Ook de FED (de Amerikaanse centrale bank) verlaagde voor het eerst sinds 2020 de rente. Met een eerste stap van 0,5% lijkt het erop dat de FED wil aangeven dat hiermee wellicht te lang is gewacht. "Te langzaam afbouwen van het restrictieve beleid kan de arbeidsmarkt en werkgelegenheid onnodig verzwakken", zei FED-voorzitter Powell. De verwachting is dat de centrale banken door zullen gaan met het verlagen van de rente nu de inflatie verder afneemt. De inflatie in Duitsland, Frankrijk en Spanje daalde in september tot onder de 2%. Dit, in combinatie met zwakke economische cijfers, voedt de speculatie dat de ECB het tempo van de renteverlagingen zal versnellen.

Nu de langverwachte renteverlagingen doorzetten, lijkt er een nieuw tijdperk aangebroken voor de vastgoedmarkt. Lagere aanvangsrendementen in combinatie met gestage huurgroei, weinig nieuwbouw en welwillende kapitaalmarkten laten de vastgoedprijzen weer stijgen. Zelfs de waardes van winkelcentra laten weer de eerste stijgingen sinds 2017 zien.

Ook voor duurzame infrastructuur lijkt de zon weer te gaan schijnen nu de rente daalt. Zoals in het vorige maandbericht aangegeven heeft de sector nog steeds een aantal uitdagingen zoals sterk schommelende energieprijzen, langdurige goedkeuringsprocedures voor nieuwe projecten en overbelaste elektriciteitsnetten, maar de knelpunten in de toeleveringsketens zijn opgelost en van kosteninflatie is geen sprake meer, in tegendeel zelfs. Ook de zeer grote vraag naar duurzame energie voor de bouw van datacenters zorgt voor meer enthousiasme onder beleggers.

## Bedrijfsnieuws

CTP haalde via een plaatsing € 300 miljoen aan nieuw kapitaal op bij beleggers. CEO en grootaandeelhouder Remon Vos deed zelf ook mee voor € 73 miljoen. CTP behoudt op die manier de financiële flexibiliteit om te investeren in nieuwe ontwikkelingen. Voor 2025 verwacht CTP een huurgroei van ongeveer 4% en een marge op nieuwe ontwikkelingen van circa 50%. Ook de langere termijn vooruitzichten voor CTP zijn goed. Het DD Alternative Fund heeft haar positie in CTP afgelopen maand iets uitgebreid.

Legrand hield op 24 september een grote bijeenkomst voor beleggers. Zonder rekening te houden met de effecten van wisselkoersen verwacht Legrand een jaarlijkse omzetgroei van 6% tot 10% tot en met 2030. Dat is iets meer dan aanvankelijk gedacht, maar de helft van deze groei moet nog wel gerealiseerd worden

via overnames. Hiervoor trekt Legrand liefst € 5 miljard uit. Dat geld kan volledig worden gefinancierd uit de vrije kasstroom, dus de onderneming hoeft niet met de pet rond. Legrand ziet veel kansen in de verduurzaming van gebouwen en datacenters. Het management staat erom bekend dat het realistische doelstellingen afgeeft en de verwachtingen waarmaakt.

Grenergy stond in september volop in de belangstelling. De Spaanse ontwikkelaar van duurzame infrastructuurprojecten maakte niet alleen goede halfjaarcijfers bekend, maar kocht ook een portefeuille van zonneparkprojecten in Chili voor € 128 miljoen van Repsol. De overname stelt Grenergy in staat om haar bestaande Oasis de Atacama-project uit te breiden met 1 gigawatt aan zonne-energie en 6 gigawatt uur aan batterijopslag. De eerste fase van het zeer winstgevend project wordt dit jaar afgerond en de rest naar verwachting in 2025 en begin 2026. Het aandeel sloot bijna 15% hoger en zorgde daarmee voor de grootste bijdrage aan het resultaat.

## Grootste positieve en negatieve bijdrage

De grootste positieve bijdrage kwam in september van de posities in duurzame infrastructuur. De sector kende een zeer goede maand waarbij veel bedrijven in portefeuille met dubbelcijferige rendementen de maand afsloten. Greencoat Renewable en Aquila wisten niet te profiteren van de positieve sentiment rondom duurzame energie, maar de verliezen waren beperkt. CTP daalde licht vanwege de kapitaalsverhoging.

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

Top 5 hoogste bijdrage			Top 5 laagste bijdrage		
	Rendement	Bijdrage		Rendement	Bijdrage
Grenergy (Spa)	14,8%	0,4%	Greencoat Renewable (Ire)	-3,1%	-0,1%
Brookfield Renewable (VS)	13,7%	0,4%	Aquila (VK)	-4,1%	-0,1%
Innergex (Can)	14,8%	0,4%	CTP (Ned)	-1,7%	-0,0%
China Longyuan (Chi)	15,1%	0,3%	Care Property (Bel)	-1,5%	-0,0%
Northland Power (Can)	12,4%	0,3%	Gore Street Energy (VK)	-2,0%	-0,0%

Bron: DoubleDividend/Bloomberg

## Portefeuillewijzigingen

Vanwege de grote koersuitslagen hebben we veel transacties gedaan in september. De wegingen van Assa Abloy, CSX, CTP, I-RES en Prysmian zijn wat verhoogd. De posities in American Tower, EDP Renovavais, Equinix, EQR, Eurocommercial Properties, Grenergy Renovables, Inwit, Klépierre, LEG, Legrand, Vonovia en Xior hebben we wat afgebouwd. De positie in Atlantica Sustainable Infrastructure is volledig verkocht. Het bedrijf wordt overgenomen en de koerspotentie was nog maar zo'n 2% terwijl we daar nog een paar maanden op moeten wachten. Canadian National Rail is nieuw aan de portefeuille toegevoegd, waardoor we naast CSX een tweede spoorwegvervoerder in portefeuille hebben. De weging naar transport, logistiek en opslag is door de toevoeging van CNR verder verhoogd naar 13%.

Canadian National Rail (CNR) werd in 1919 in Montreal is opgericht en is uitgegroeid tot Canada's grootste spoorwegbedrijf. Het spoornetwerk van 32.000 kilometer loopt door alle Canadese staten en gaat via het Midwesten van de Verenigde Staten naar Mexico. Hierdoor heeft CNR toegang tot de Atlantische kust, de Pacific en de Golf van Mexico. Grootste concurrent is het eveneens beursgenoteerde Canadian Pacific Kansas City. Samen hebben ze een marktaandeel van bijna 80%.

De spoorwegvervoer in Noord Amerika groeit naar verwachting met 3-4% per jaar en is een zeer belangrijke sector: liefst 14% van alle economische activiteit tussen de VS en Canada gaat via het spoor. Hoewel de treinen nog steeds op diesel rijden, is het één van de meest energiezuinige transportmiddelen. De CO<sub>2</sub>-uitstoot is naar schatting 75% lager dan vervoer over de weg. CNR heeft zich gecommitteerd aan het Verdrag van Parijs en verwacht voor 2050 netto neutraal te zijn.

CNR heeft een A- rating van S&P en een solide winstgevendheid waardoor het bedrijf zonder problemen kan blijven investeren in haar spoornetwerk en locomotieven. De komende drie jaar verwacht CNR circa C\$ 3,5-4 miljard per jaar te investeren zodat ook de toekomstige winstgevendheid op peil blijft. De gemiddelde winstgroei van CNR bedroeg sinds 2010 circa 9% per jaar en ook de komende jaren zal de winst van CNR naar verwachting met tenminste 7 tot 8% per jaar groeien. Dit jaar komt de winstgroei wat lager uit als gevolg van een aantal werkonderbrekingen, bosbranden in Alberta, een zwakkere vraag dan

verwacht naar houtproducten en metalen en het vertraagde herstel van intermodaal transport. De koers stond hierdoor wat onder druk, waardoor een mooi instapmoment ontstond. Zoals gezegd zijn de lange termijn vooruitzichten erg goed en verwachten we dat CNR een mooie bijdrage kan leveren aan zowel het rendement als het duurzaamheidsprofiel van DDAF.

**Tabel: top 10 posities (naar weging) in portefeuille**

Onderneming en weging			
Cellnex (Spa)	4,1%	Shurgard (Bel)	3,0%
Greencoat Renewables (Ire)	3,6%	Brookfield Renewable (VS)	2,9%
Eurocommercial Prop (NL)	3,3%	Vonovia (Dui)	2,8%
Boralex (Can)	3,1%	Northland Power (Can)	2,7%
Inwit (Ita)	3,0%	Innergex (Can)	2,7%

Bron: DoubleDividend

**Het DoubleDividend Team**

## Bijlage: portefeuille karakteristieken

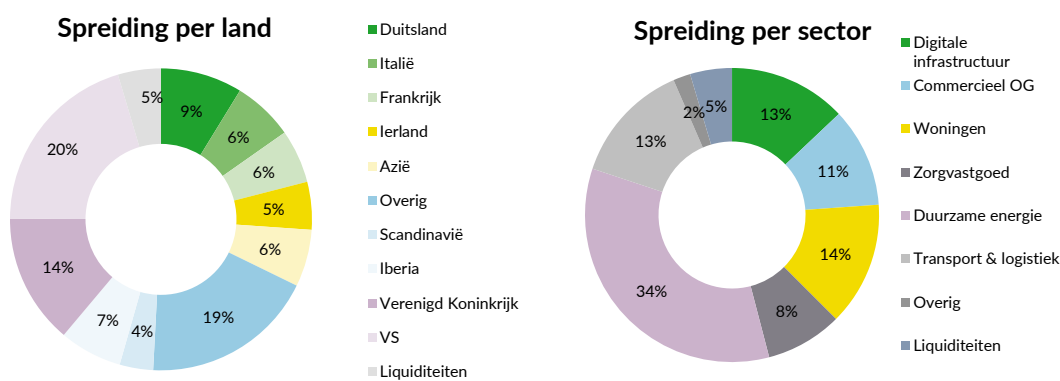
De tabel hieronder geeft de belangrijkste kenmerken van de portefeuille van DDAF weer. De cashflow yield geeft aan hoeveel cash een bedrijf genereert per aandeel, uitgedrukt in een percentage. Het dividendrendement is het dividendrendement van het lopende jaar gedeeld door de huidige koers (slotkoers 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	7,9%	VAR (Monte Carlo, 95%, 1-jaars)	22,4%
Dividendrendement, huidig	4,1%	Standaarddeviatie	13,6%

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.