

DD ALTERNATIVE FUND

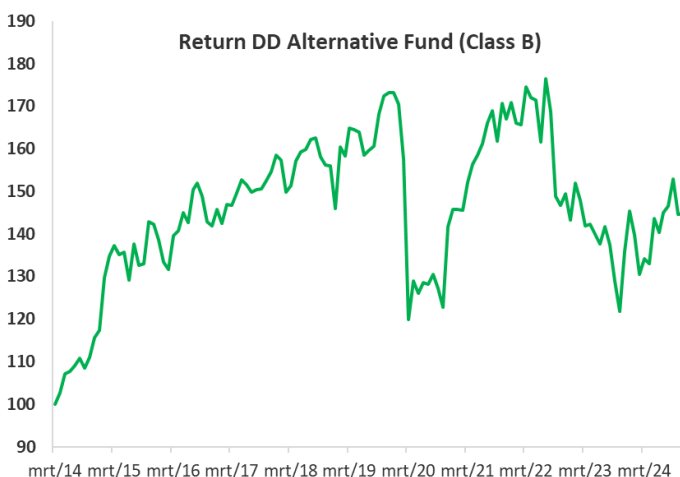
Maandbericht november 2024

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- rendementprofiel 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 november 2024, inclusief het uitgekeerde dividend van € 0,39 per aandeel, een rendement behaald van 0,18% (klasse B). De intrinsieke waarde per aandeel komt hiermee op € 27,14 en het rendement voor het jaar komt hiermee op -0,4%.



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

Fondsinformatie**Kerngegevens**

Fondsomvang	€ 28,6 mln
Uitstaande aandelen A	211.949
Uitstaande aandelen B	600.908
Uitstaande aandelen C	250.293
Intrinsieke waarde A*	€ 25,68
Intrinsieke waarde B*	€ 27,14
Intrinsieke waarde C*	€ 27,42
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). 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	-5,51	0,18		-0,44

* 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

De dag na de verkiezingsoverwinning van Trump daalden de koersen van duurzame energiebedrijven hard, terwijl fossiele energieaandelen stegen. De Renewable Energy Producers Index verloor 5,6% op de dag na de verkiezingen en het verlies liep in de dagen daarna verder op. In de laatste week wist de sector echter te herstellen, waardoor de sector de maand afsloot met een min van 1,7% (in euro's gemeten). De verwachting is dat Trump het subsidiepakket voor hernieuwbare energie niet zomaar zal afschaffen, anders riskeert hij een verslechtering van de Amerikaanse concurrentiepositie. Ook zal hij zijn achterban niet willen verliezen. Het overgrote merendeel van de subsidies van de Inflation Reduction Act is immers terechtgekomen in Amerikaanse staten waar de Republikeinen een meerderheid hebben.

Trump lijkt niet perse tegen duurzame energie, maar vooral voor goedkope energie als aanjager van de Amerikaanse economie. De verwachting is wel dat de CO₂-uitstoot onder zijn bewind fors zal toenemen. Zijn uitspraak 'drill, baby, drill' en de beoogde aanstelling van Chris Wright (topman van Liberty Energy, het op één na grootste frackingbedrijf in de VS) als minister van Energie voorspelt dan ook weinig goeds voor het klimaat. De hoop is dat Europa juist een versnelling maakt met de groene transitie. Niet alleen om het klimaat te ontzien, maar vanwege de geopolitieke ontwikkelingen ook om sneller onafhankelijk te worden op energiegebied. Het zou dus zomaar kunnen dat de energietransitie versnelt, terwijl de CO₂-uitstoot in de tussentijd toeneemt.

De vastgoedsector kende een relatief rustige maand. De EPRA Index behaalde in november een rendement van 1,2%. Het DD Alternative Fund sloot de maand november af met een rendement van 0,18% (Klasse B).

Rentekosten gedaald

Hoewel de rente dit jaar per saldo is gestegen, geldt dat niet voor de financieringskosten van bedrijven. De rendementseisen op bedrijfsobligaties zijn juist gedaald vanwege de verbeterde vooruitzichten. JP Morgan deed onderzoek naar alle uitstaande obligaties van de Europese beursgenoteerde vastgoedbedrijven en stelde vast dat de gemiddelde rente was gedaald van 4,7% in februari tot 3,8% eind oktober. Een goed voorbeeld hiervan is Vonovia, het grootste beursgenoteerde vastgoedbedrijf van Europa. In november 2022 gaf Vonovia voor € 750 miljoen een achtjarige obligatie uit tegen een rente van 5%. Eind vorig jaar was het rendement op deze lening door de opgelopen koers van de obligatie al gedaald tot 3,8% en eind november zelfs tot 3,1%. Dit heeft alles te maken met de sterk verbeterde marktomstandigheden voor vastgoed in het algemeen en Duitse woningen in het bijzonder. Hoewel dit een positieve ontwikkeling is, betekent dit niet dat de rentelasten de komende tijd zullen dalen. De meeste vastgoedbedrijven zijn bij een herfinanciering nog steeds duurder uit, maar in combinatie met verder stijgende huuropbrengsten ziet de toekomst er veel beter uit.

Vooruitzichten verbeterd

Zoals in de afgelopen maandberichten meermaals aangekaart zijn de vooruitzichten voor de vastgoedmarkt sterk verbeterd en liggen de scherpe waardedalingen achter ons. Daar waar bedrijven eerst nog vastgoed moesten verkopen om de balans te versterken, wordt inmiddels weer gekeken naar groeimogelijkheden om te profiteren van de verwachte waardestijgingen. Zo kocht LEG Immobiliën (LEG) een belang van 52,7% in het Israëlische beursgenoteerde Brack Capital voor € 219 miljoen. Brack Capital heeft een portefeuille van 9.100 woningen in Duitsland, met name in het Ruhrgebied. LEG heeft al een belang van 30,9% in Brack Capital en kan door deze transactie het bedrijf van de beurs halen. Verkoper is het eveneens beursgenoteerde Adler dat in financiële moeilijkheden verkeerd waardoor LEG een zeer goede prijs heeft kunnen bedingen.

Kwartaalcijfers

Intussen blijven de bedrijfscijfers over het algemeen positief verassen, vooral binnen de vastgoedsector. Een aantal bedrijven waaronder Cellnex, Douglas Emmett, Eurocommercial Properties, Land Securities, LEG en Vonovia stelden hun verwachtingen iets naar boven bij. Binnen duurzame infrastructuur zijn de resultaten wat gemengder. Brookfield Renewable kwam met goede cijfers. Het bedrijf wist dit jaar al voor \$ 2,3 miljard aan assets te verkopen waarop een winst werd geboekt van \$ 1 miljard. Mede hierdoor steeg de winst per aandeel met 11% ten opzichte van vorig jaar. De cijfers van het Canadese Innergex vielen echter tegen. De energieproductie bedroeg slechts 87% van het lange termijn gemiddelde, voornamelijk als gevolg van minder zonuren in zowel de VS als Chili en een lagere productie van de waterkrachtcentrales in Quebec. Innergex verwacht dat de energieproductie weer normaliseert en gaat ervan uit dat twee ontwikkelingsprojecten binnenkort de eerste energie zullen leveren waardoor de resultaten weer zullen verbeteren.

Grootste positieve en negatieve bijdrage

De Amerikaanse bedrijven in portefeuille behoorden in november tot de winnaars, niet in de laatste plaats vanwege de sterk gestegen dollar. De dollar won afgelopen maand 2,9% ten opzichte van de euro. De grootste positieve bijdrage kwam van spoorwegvervoerder CSX Corp dat 12% in waarde steeg. De verwachting is dat CSX zal profiteren van de plannen van Trump om de belastingen te verlagen en de Amerikaanse economie verder aan te jagen. Healthcare Realty profiteerde van het feit dat Starboard Value Fund, een activistische aandeelhouder, een belang heeft genomen van bijna 6%. Brookfield Renewable daalde in eerste instantie fors na de overwinning van Trump, maar herstelde sterk na de bekendmaking van de cijfers en de positieve vooruitzichten.

Veel Europese aandelen stonden daarentegen onder druk. Het aandeel Grenergy Renovables stond in september nog bijna op € 40, de hoogste koers ooit, maar sloot eind november onder de € 29. Een reden voor de scherpe daling was er niet. Ook sectorgenoot EDP Renovavais (EDPR) zit sinds september in de hoek waar de klappen vallen. Nu waren de kwartaalcijfers iets onder verwachting vanwege vertragingen van een aantal ontwikkelingsprojecten en iets lagere energieprijzen, maar het is opvallend dat juist EDPR onder druk staat aangezien de Portugese ontwikkelaar van duurzame energieprojecten grote belangen heeft in de VS. EDPR ziet de vraag naar (hernieuwbare) energie in de VS juist enorm toenemen als gevolg van de groei van het aantal datacenters en is optimistisch dat ze haar ontwikkelingsprojecten succesvol kan afbouwen. We hebben de positie in beide aandelen afgelopen maand wat uitgebreid.

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

Top 5 hoogste bijdrage			Top 5 laagste bijdrage		
	Rendement	Bijdrage		Rendement	Bijdrage
CSX Corp (VS)	12,0%	0,3%	Grenergy (Spa)	-11,7%	-0,3%
Healthcare Realty (VS)	11,5%	0,3%	EDP (Por)	-10,5%	-0,2%
Brookfield Renewable (VS)	8,3%	0,2%	Borex (Can)	-7,4%	-0,2%
Equinix (VS)	11,6%	0,2%	Gore Street (VK)	-11,4%	-0,2%
Equity Residential (VS)	12,0%	0,2%	Inwit (Ita)	-5,8%	-0,2%

Bron: DoubleDividend/Bloomberg

Portefeuillewijzigingen

De wegingen van EDP Renovavais, ERG, Greenergy, Inwit, Legrand en LEG zijn wat verhoogd. De posities in Douglas Emmett, Equinix, Healthcare Realty en Target Healthcare hebben we wat afgebouwd. Er zijn geen nieuwe posities aan de portefeuille toegevoegd.

Tabel: top 10 posities (naar weging) in portefeuille

Onderneming en weging			
Cellnex (Spa)	4,1%	Vonovia (Dui)	2,9%
Greencoat Renewables (Ire)	3,5%	I-RES (Ire)	2,7%
Eurocommercial Prop (NL)	3,3%	CSX (VS)	2,6%
Inwit (Ita)	3,0%	Northland Power (Can)	2,6%
Shurgard (Bel)	2,9%	LEG Immobiliën (Dui)	2,5%

Bron: DoubleDividend

Het DoubleDividend Team

Bijlage: portefeuille karakteristieken

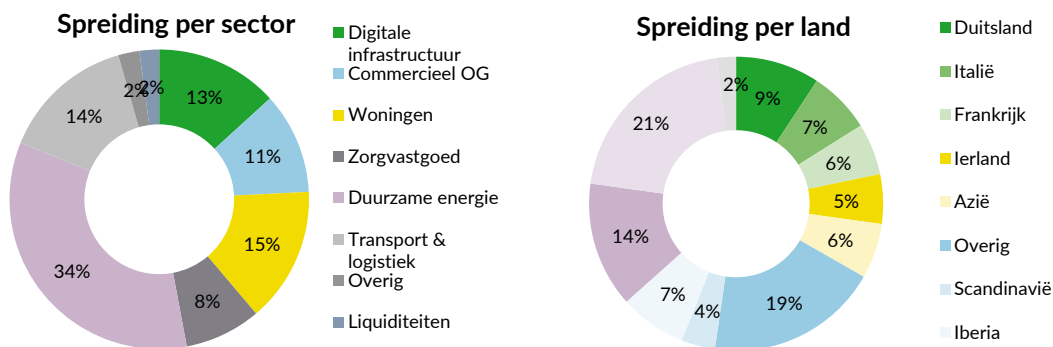
De tabel hieronder geeft de belangrijkste kenmerken van de portefeuille van DDAF weer. De cashflow yield geeft aan hoeveel cash een bedrijf genereert per aandeel, uitgedrukt in een percentage. Het dividendrendement is het dividendrendement van het lopende jaar gedeeld door de huidige koers (slotkoers 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)	23,3%
Dividendrendement, huidig	4,4%	Standaarddeviatie	14,1%

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.