

DD ALTERNATIVE FUND

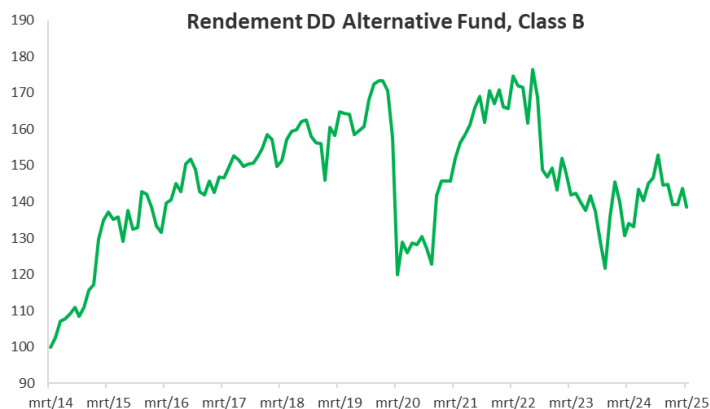
Maandbericht maart 2025

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 maart 2025 een rendement behaald van -3,5% (klasse B). De intrinsieke waarde per aandeel komt hiermee op € 25,99 en het rendement voor het jaar op -0,4%.



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

Fondsinformatie**Kerngegevens**

Fondsomvang	€ 27,8 mln
Uitstaande aandelen A	203.573
Uitstaande aandelen B	613.089
Uitstaande aandelen C	260.728
Intrinsieke waarde A*	€ 24,54
Intrinsieke waarde B*	€ 25,99
Intrinsieke waarde C*	€ 26,27
Aantal posities	50

Kosten

Lopende kosten:	
Management fee A	1,20%
Management fee B	0,70%
Management fee C	0,50%
Overige kosten**	0,43%
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	-3,90	-4,32
2025	-0,03	3,31	-3,54										-0,39

* 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

Zowel de wereldwijde vastgoedsector (-5,6%) als duurzame infrastructuur (-7,3%) kenden een zwakke maand als gevolg van de turbulentie op de wereldwijde beurzen. De impact van het onorthodoxe beleid van Trump wordt inmiddels overal in de wereld gevoeld en in Europa verwerkten beleggers de gevolgen van de plotselinge beleidsommekeer in Duitsland. Tot nu toe was de Duitse regering gebonden aan een wettelijke rem op schulden, maar die is nu losgelaten waardoor de regering de komende jaren vele honderden miljarden extra gaat investeren in defensie, infrastructuur en het klimaat. Ook andere Europese landen zullen de investeringen in onder meer defensie moet opschroeven waardoor overheidsschulden zullen toenemen. Als gevolg hiervan zijn de inflatieverwachtingen voor de eurozone hierdoor toegenomen, van 2% naar 2,5%. Daar staat echter een hogere economische groei tegenover, ondanks de dreiging van hogere handelstarieven. De rente in Duitsland en andere Europese landen liep als gevolg hiervan hard op en de euro won flink terrein ten opzichte van de dollar.

Het DD Alternative Fund sloot de maand af met een verlies van 3,5% waardoor de winst van februari weer verdampte. Toch presteert het fonds relatief goed tegen de achtergrond van alle ontwikkelingen in de wereld en de lagere Amerikaanse en Canadese dollar. Het laat zien dat beleggers steeds meer oog krijgen voor de goede operationele resultaten en lage waarderingen van zowel de vastgoed- als infrastructuursector.

Afgelopen maand hadden we een meeting met het management van Greencoat Renewable, al vijf jaar onderdeel van de portefeuille van DDAF. Greencoat is een fonds dat wordt beheerd door Greencoat Capital, onderdeel van het vermogensbeheerder Schrodgers. Het fonds staat onder toezicht van een onafhankelijk bestuur waardoor de belangen van aandeelhouders zijn gewaarborgd. Greencoat is de afgelopen jaren uitgegroeid tot een speler van formaat met belangen in 39 wind- en zonneparken in Duitsland, Frankrijk, Ierland, Spanje en Zweden. Meer dan 70% van de portefeuille bestaat uit langlopende contracten met een gegarandeerde minimale en jaarlijks geïndexeerde prijs. Operationeel presteert het fonds dan ook goed.

De goede operationele resultaten staan echter in schril contrast met de rendementen op de beurs. Sinds de beursnotering in 2017 bedroeg het rendement een schamele 1,7% per jaar. Vooral de laatste twee jaar staat de aandelenkoers flink onder druk, waardoor de korting ten opzichte van de gepubliceerde intrinsieke waarde is opgelopen tot boven de 30% en het dividendrendement inmiddels meer dan 9% bedraagt.

Om de markt te overtuigen van de portefeuillewaarde heeft het management vorig jaar een belegging verkocht (tegen een premie van 6%) om daarmee schulden af te lossen en aandelen in te kopen. Ook zijn de managementkosten flink verlaagd en mede afhankelijk geworden van de prestaties op de beurs. Het

heeft niet mogen baten; de aandelenkoers sloot in maart op bijna het laagste punt ooit. Aangezien het fonds gedurende 2024 gemiddeld op een korting van meer dan 10% heeft gehandeld, mogen aandeelhouders beslissen of het fonds geliquideerd moet worden. Dit heet een zogenaamde '*continuation vote*'. Indien een meerderheid van de aandeelhouders hier voor is, moeten alle bezittingen worden verkocht en de opbrengst worden uitgekeerd. Vorig jaar overleefde Greencoat ternauwernood deze *continuation vote* en ook dit jaar wordt het spannend. Hoewel ook wij teleurgesteld zijn in de rendementen op de beurs, presteert het fonds operationeel naar verwachting. We vinden het zonde als dit soort investeringsmogelijkheden verdwijnen en hebben daarom besloten om het management nog een jaar te steunen. Maar ook ons geduld is niet eeuwig. Indien de koers dit jaar niet herstelt zullen ook wij volgend jaar stemmen om het fonds te liquideren.

Grootste positieve en negatieve bijdrage in januari 2025

Grenergy behoorde - niet voor het eerst - tot de beste presterende bedrijven afgelopen maand. De projectontwikkelingen in met name Chili verlopen volgens plan en zullen naar verwachting zorgen voor een forse stijging van de winstgevendheid. Gore Street Energy Storage Fund profiteerde van de overname van sectorgenoot Harmony Energy Income Trust. De verwachting is dat de sector verder zal consolideren aangezien veel spelers een te beperkte omvang hebben en een lage waardering. Ook Target Healthcare profiteerde van een overnamebod van een sectorgenoot. Concurrent Assura kreeg een ongevroegd overnamebod van private equity gigant KKR waardoor de hele sector opveerde.

De lijst met verliezers werd aangevoerd door LEG en Vonovia. De prima jaarcijfers van de twee grootste Duitse woningbeleggers werden in maart volledig overschaduw door de sterk gestegen rente in Duitsland. Vanwege de lage aanvangsrendementen op woningen kan een rentestijging een forse impact hebben op de waarde van de portefeuille. Hoewel de koersdalingen van LEG en Vonovia in maart begrijpelijk zijn, zijn ze ook overdreven. De rente is afgelopen maand met 0,3% gestegen en dat was niet zonder reden. De Duitse regering gaat de komende jaren vele miljarden in de economie pompen (inclusief € 35 miljard subsidie aan de woningsector) waardoor naar verwachting de economische groei, evenals de inflatie, hoger zal zijn. Dit is gunstig voor de verwachte stijging van de huurprijzen. Ook staan beide bedrijven al op een grote korting ten opzichte van de intrinsieke waarde; veel slecht nieuws is dus al ingeprijsd. We hebben dan ook van de gelegenheid gebruikgemaakt om beide posities wat uit te breiden.

Tabel: top 5 rendement en bijdrage aan resultaat (in €) in 2024

Top 5 hoogste bijdrage			Top 5 laagste bijdrage		
	Rendement	Bijdrage		Rendement	Bijdrage
Grenergy (Spa)	13,0%	0,4%	LEG (Dui)	-18,4%	-0,5%
Gore Street (VK)	19,6%	0,3%	Vonovia (Dui)	-16,7%	-0,5%
Target Healthcare (VK)	5,3%	0,1%	CSX (VS)	-11,5%	-0,3%
7C Solarparken (Dui)	8,1%	0,1%	Prologis (VS)	-12,3%	-0,3%
Supermarket Income (VK)	7,0%	0,1%	EDP Renovavais (Por)	-10,2%	-0,2%

Bron: DoubleDividend/Bloomberg

Portefeuillewijzigingen

De wegingen van Land Securities, LEG, Prologis en Vonovia hebben we wat verhoogd en de posities in Klépierre en Target Healthcare hebben we wat afgebouwd.

Tabel: top 10 posities (naar weging) in portefeuille

Onderneming en weging			
Cellnex (Spa)	4,5%	I-RES (Ire)	2,9%
Eurocommercial Prop (NL)	3,7%	Vonovia (Dui)	2,8%
Inwit (Ita)	3,2%	Shurgard (Bel)	2,8%
Greencoat Renewables (Ire)	3,1%	LEG (Dui)	2,8%
Grenergy Renovables (Spa)	3,0%	North Power (Can)	2,5%

Bron: DoubleDividend

Het DoubleDividend Team

Bijlage: portefeuille karakteristieken

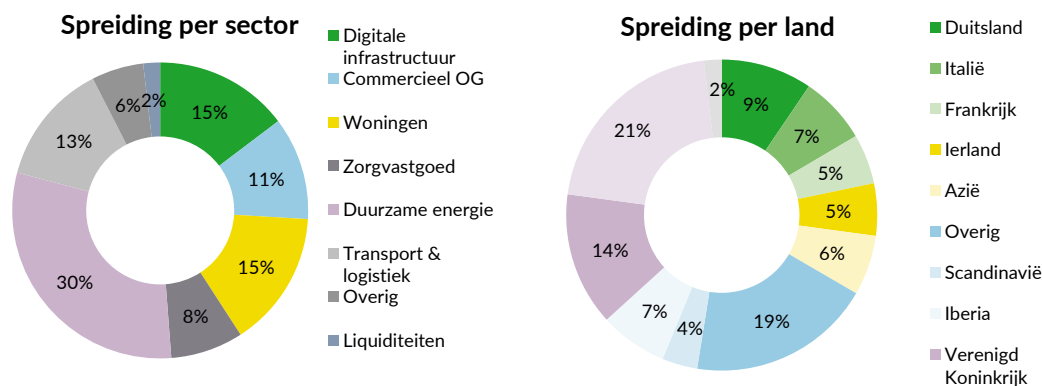
De tabel hieronder geeft de belangrijkste kenmerken van de portefeuille van DDAF weer. De cashflow yield geeft aan hoeveel cash een bedrijf genereert per aandeel, uitgedrukt in een percentage. Het dividendrendement is het dividendrendement van het lopende jaar gedeeld door de huidige koers (slotkoers 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	10,0%	VAR (Monte Carlo, 95%, 1-jaars)	22,4%
Dividendrendement, huidig	5,4%	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.