



DD ALTERNATIVE FUND N.V.

een open-end beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal
gevestigd te Amsterdam

JAARVERSLAG 2021

Inhoudsopgave

Directieverslag	3
Balans per 31 december 2021	23
Winst- en verliesrekening over 2021	24
Kasstroomoverzicht over het boekjaar 2021	25
Toelichting op de jaarrekening per 31 december 2021	26
Toelichting bij specifieke posten in de balans	30
Toelichting bij specifieke posten in de winst- en verliesrekening	37
Overige toelichtingen	44
Overige gegevens	51
Adressen	60

Directieverslag

Profiel

DD Alternative Fund N.V. (hierna ook 'DD Alternative Fund' of 'de Vennootschap') is een wereldwijd duurzaam aandelenfonds dat belegt in alternatieve beleggingscategorieën, waaronder in het bijzonder ondernemingen die beleggen in vastgoed en infrastructuur. Het beleggingsbeleid leidt tot een aandelenportefeuille met ondernemingen van hoge kwaliteit. DD Alternative Fund heeft een absolute rendementsdoelstelling en een lange termijn beleggingshorizon.

DD Alternative Fund wil met haar beleggingsbeleid een brug slaan tussen financieel en maatschappelijk rendement in de overtuiging dat een integrale analyse van financiële- en duurzaamheidsaspecten een positieve bijdrage levert aan het risico- rendementsprofiel van de aandelenportefeuille. DD Alternative Fund voert een actief beleggingsbeleid en hanteert daarbij geen benchmark. De Vennootschap streeft naar een netto rendement van 7% gemiddeld per jaar over de lange termijn en een consistent, licht groeiend dividend.

DD Alternative Fund is een open-end beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal en is dagelijks verhandelbaar. DD Alternative Fund heeft een notering aan Euronext Amsterdam. Daarnaast is deelname mogelijk via het digitale handelsplatform van NPEX.

De Vennootschap opteert voor de status van fiscale beleggingsinstelling. Een fiscale beleggingsinstelling is voor de heffing van vennootschapsbelasting onderworpen aan een tarief van 0%, indien aan bepaalde voorwaarden wordt voldaan.

DD Alternative Fund is een beleggingsinstelling in de zin van de Wet op het financieel toezicht (Wft) en wordt beheerd door DoubleDividend Management B.V. (hierna ook 'DoubleDividend Management' of 'de Beheerder'). Aan DoubleDividend Management B.V. is als beheerder een vergunning verleend als bedoeld in artikel 2:65 Wft.

Voor DD Alternative Fund is zowel de essentiële beleggersinformatie (per 1 januari 2022 vervangen door het Essentiële-informatiedocument) als een prospectus opgesteld met informatie over onder andere het product, de kosten en de risico's. Deze documenten zijn kosteloos verkrijgbaar ten kantore van DoubleDividend Management B.V. en kunnen eveneens geraadpleegd worden op de website.

Contactgegevens:

DD Alternative Fund N.V.

Herengracht 320 1016 CE Amsterdam

Telefoon 020 – 520 7660

contact@doubledividend.nl

www.doubledividend.nl

Kerncijfers

(bedragen in euro's)

	2021	2020	2019	2018	2017
Algemeen					
Intrinsieke waarde	45.542.264	33.773.988	34.986.918	25.956.163	25.651.344
Direct beleggingsresultaat	1.307.854	1.032.351	1.275.063	1.266.298	857.781
Gerealiseerd indirect beleggingsresultaat*	-796.583	-2.487.847	2.337.058	-328.285	1.058.066
Ongerealiseerd indirect beleggingsresultaat*	6.260.961	-3.682.295	1.753.734	-2.744.174	512.447
Opbrengst handelsdagen	107.527	23.900	24.310	14.453	12.990
Uitgaven	-472.806	-396.629	-414.766	-379.440	-416.600
Nettowinst/(-verlies)	6.406.953	-5.510.520	4.975.399	-2.171.148	2.024.684
Waardeontwikkeling per aandeel					
Intrinsieke waarde per 1 januari klasse A	29,33	36,15	31,53	35,43	33,72
Intrinsieke waarde per 1 januari klasse B	30,25	37,06	32,18	35,97	34,07
Intrinsieke waarde per 1 januari klasse C**	30,33	37,06	-	-	-
Intrinsieke waarde per 31 december klasse A	33,54	29,33	36,15	31,53	35,43
Intrinsieke waarde per 31 december klasse B	34,79	30,25	37,06	32,18	35,97
Intrinsieke waarde per 31 december klasse C	34,94	30,33	-	-	-
Dividend per aandeel					
Uitgekeerd dividend in contanten	0,65	0,83	1,08	1,06	1,04
Ratio's/additionele informatie					
Rendement klasse A***	16,66%	-16,32%	18,18%	-8,24%	8,24%
Rendement klasse B***	17,27%	-15,88%	18,63%	-7,82%	8,74%
Rendement klasse C***	17,47%	-15,67%	-	-	-
Lopende kosten factor klasse A	1,55%	1,69%	1,63%	1,66%	1,86%
Lopende kosten factor Klasse B	1,05%	1,19%	1,13%	1,16%	1,36%
Lopende kosten factor Klasse C	0,85%	0,99%	-	-	-
Portefeuille omloop factor****	89	70	48	51	41
Aantal uitstaande aandelen per 31 december klasse A	336.231	378.104	401.630	421.959	438.752
Aantal uitstaande aandelen per 31 december klasse B	668.437	504.697	552.261	393.187	280.954
Aantal uitstaande aandelen per 31 december klasse C	315.034	244.538	-	-	-
Gewogen gemiddeld aantal uitstaande aandelen A *****	363.870	389.780	406.899	431.878	456.792
Gewogen gemiddeld aantal uitstaande aandelen B *****	584.270	444.263	456.577	325.883	264.924
Gewogen gemiddeld aantal uitstaande aandelen C *****	315.183	196.373	-	-	-

- * Het gerealiseerde en ongerealiseerde indirecte beleggingsresultaat is gebaseerd op gemiddelde kostprijsmethode.
- ** Per 1 januari 2020 is aandelenklasse C ingevoerd. De intrinsieke waarde van klasse C per 1-1-2020 van € 37,06 is gelijk aan de intrinsieke waarde per aandeel van klasse B per 31-12-2019.
- *** De gegeven rendementspercentages zijn inclusief dividend, na aftrek van alle kosten, maar vóór effecten van inkomstenbelasting.
- **** De portefeuille omloop factor geeft aan in welke mate er mutaties hebben plaatsgevonden in de beleggingsportefeuille.
- ***** Het gewogen aantal uitstaande aandelen is het rekenkundige gemiddelde van het aantal uitstaande aandelen per transactiedag in 2021. In 2021 waren er 258 transactiedagen (2020: 257).

Belangrijke gebeurtenissen 2021

In het jaar 2021 hebben zich de volgende belangrijke wijzigingen in DD Alternative Fund en haar structuur voorgedaan:

Op 26 februari 2021 is een voorstel wijziging voorwaarden aangekondigd om de voorwaarden van DD Alternative Fund met ingang van 1 april 2021 te wijzigen. Het betrof de volgende wijzigingen:

- Aanpassing beleggingsbeleid (zie ook prospectus d.d. 1 april 2021 onder beleggingsbeleid).

De Vennootschap heeft haar beleggingsbeleid dusdanig gewijzigd dat zij met ingang van 1 april 2021 wereldwijd belegt in alternatieve beleggingscategorieën, waaronder in het bijzonder ondernemingen die beleggen in vastgoed en infrastructuur. Als gevolg hiervan is de naam gewijzigd in DD Alternative Fund N.V. (voorheen DD Property Fund N.V.). De naamswijziging volgt uit de statutenwijziging die aan de orde is geweest op de aandeelhoudersvergadering van 30 maart 2021. DD Alternative Fund belegt ten minste in twintig ondernemingen van hoge kwaliteit. Voor zover het vermogen niet is belegd zal het worden aangehouden in de vorm van liquide middelen en kan, afhankelijk van de marktomstandigheden, belegd worden in (staats)obligaties.

Minimaal 75% van de belegde activa zal worden belegd in ondernemingen en beleggingsinstellingen die beleggen in vastgoed en infrastructuur. Maximaal 25% van de belegde activa kan worden belegd in beleggingsfondsen, indexfondsen en trackers ('ETFs') die beleggen in andere alternatieve beleggingscategorieën, zoals bijvoorbeeld grondstoffen of inflatieproducten.

- Daarnaast zijn in het prospectus d.d. 1 april 2021 en op de website, www.doubledividend.nl, de nieuwe vereisten zoals uiteengezet in de Verordening betreffende informatieverschaffing over duurzaamheid in de financiële dienstensector EU/2019/2088 ('SFDR') opgenomen. Dit betreft informatie inzake integratie duurzaamheidsrisico's in het beleggingsbeleid, ecologische en/of sociale kenmerken van de Vennootschap en ongunstige effecten van de beleggingen op duurzaamheidsfactoren.

Directievoering en bewaarder

DD Alternative Fund wordt beheerd door DoubleDividend Management B.V. Mevrouw J.M. (Marian) Hogeslag en de heer W.P.C. (Ward) Kastrop voeren de directie over de Beheerder. Per 22 juli 2014 is de bestaande vergunning als Beheerder van beleggingsinstellingen als bedoeld in de Wft (Wet op het financieel toezicht) van DoubleDividend Management B.V. van rechtswege overgegaan in een AIFMD (Alternative Investment Fund Managers Directive) - vergunning. Dit heeft naast gevolgen voor de interne organisatie ook geleid tot het aanstellen van een bewaarder voor DD Alternative Fund. Als bewaarder is CACEIS Bank, Netherlands Branch aangesteld. Er heeft een gesprek met de bewaarder plaatsgevonden om het jaar 2021 voor DD Alternative Fund te evalueren. In deze bespreking werd door de bewaarder bevestigd dat er geen onregelmatigheden en/of incidenten hebben plaatsgevonden bij het DD Alternative Fund. Dit is conform de zogenoemde 'In Control Statement' die elk kwartaal is afgegeven door de bewaarder. In dit Directieverslag is een verklaring van de bewaarder opgenomen.

Organisatie en personele bezetting, inclusief portefeuillemanagers

DoubleDividend Management is een onafhankelijke fondsbeheerder. De partners hebben jarenlange ervaring en track record in beleggingen. De samenstelling van het partner team waarborgt de continuïteit en ondernemingsgeest. De portefeuillemanagers van het DD Alternative Fund zijn sinds 1 april 2014 de heren R.E.J. (Remco) Vinck en W.P.C. (Ward) Kastrop. Analisten ondersteunen de portefeuillemanagers. Voor de achtergronden van de betrokkenen wordt verwezen naar de website van DoubleDividend Management www.doubledividend.nl. De Vennootschap had in 2021 geen werknemers (2020: 0) in dienst.

Beloningsbeleid

De Beheerder heeft over het boekjaar 2021 een totale vergoeding van € 568.700 (2020: € 464.155) betaald aan haar personeelsleden. Dit bedrag bestaat uit (vaste) salarissen van € 546.660 (2020: € 449.488) en onkostenvergoedingen van € 22.040 (2020: € 14.667). Er waren geen variabele vergoedingen. De Beheerder had over het boekjaar gemiddeld zeven personeelsleden, onder wie twee directieleden, in dienst.

Van de totale beloning zoals hierboven genoemd is € 191.183 (2020: € 180.983) bestemd voor de directie van de Beheerder. Dit bedrag is een vaste vergoeding. Het overig deel van de beloning heeft betrekking op de overige personeelsleden van de Beheerder.

Het aantal personeelsleden dat geheel of gedeeltelijk bij de activiteiten van de Vennootschap is betrokken wordt geschat op 20% (2020: 20%). Dit aantal is tot stand gekomen met behulp van een verdeelsleutel, waarbij gekeken is naar het aantal werkzaamheden dat moet gebeuren voor de drie beleggingsproducten van de Beheerder. De totale beloning voor deze personeelsleden van de Beheerder wordt geschat op € 113.740 (2020: € 92.831). Dit bedrag is door de Beheerder volledig doorbelast aan de Vennootschap en maakt onderdeel uit van de beheerkosten die zijn verantwoord in de jaarrekening. Meer informatie over het beloningsbeleid van de Beheerder is te vinden op de website. De belangen van de bestuurders in de Vennootschap ultimo boekjaar zijn te vinden onder Overige Gegevens paragraaf 2.

Resultaten

In vergelijking met het jaar 2020 is het jaar 2021 een goed beleggingsjaar geweest voor het DD Alternative Fund. Per 31 december 2021 was € 43.930.825 belegd in aandelen en werd € 1.316.595 aangehouden in contanten. Het directe beleggingsresultaat bedroeg € 1.307.854 en het indirecte beleggingsresultaat € 5.464.378. Over de periode 1 januari tot en met 31 december 2021 bedroeg het totaal netto rendement 16,7% voor klasse A, 17,3% voor klasse B en 17,5% voor Klasse C.

	31-12-2021	31-12-2020
Totale intrinsieke waarde fonds	€ 45.542.264	€ 33.773.988
Totaal aantal aandelen	1.319.702	1.127.339
Gesplitst in:		
Intrinsieke waarde klasse A	€ 11.277.066	€ 11.090.590
Aantal aandelen A	336.231	378.104
Intrinsieke waarde per aandeel A	€ 33,54	€ 29,33

	31-12-2021	31-12-2020
Intrinsieke waarde klasse B	€ 23.257.096	€ 15.267.407
Aantal aandelen B	668.437	504.697
Intrinsieke waarde per aandeel B	€ 34,79	€ 30,25
Intrinsieke waarde klasse C	€ 11.008.102	€ 7.415.991
Aantal aandelen C	315.034	244.538
Intrinsieke waarde per aandeel C	€ 34,94	€ 30,33

* De gegeven waarden zijn voor resultaatbestemming.

DD Alternative Fund streeft een constant, licht groeiend dividendbeleid na en zal in principe tweemaal per jaar het dividend uitkeren. Op 12 mei 2021 heeft DD Alternative Fund een bruto slotdividend 2020 van € 0,30 per aandeel in contanten uitgekeerd. Op 3 november 2021 heeft de directie besloten om, met inachtneming van het bepaalde in de statuten, een bruto interim-dividend 2021 uit te keren ten bedrage van € 0,35 per aandeel. Hiermee bedraagt het dividendrendement over 2021 voor klasse A 2,2%, voor klasse B 2,1% en voor klasse C 2,1% op basis van de intrinsieke waarde per 31 december 2020. Tijdens de komende algemene vergadering van aandeelhouders zal worden voorgesteld om een bedrag ad € 0,38 per aandeel uit te keren aan de aandeelhouders als slotdividend over 2021.

Ontwikkelingen in de markt en portefeuille

Hieronder volgt een samenvatting van de ontwikkelingen in de markt en portefeuille in 2021. DD Alternative Fund publiceert op haar website, www.doubledividend.nl, een uitgebreid maandbericht uiterlijk binnen twee weken na afloop van een maand. Naast een aantal verplichte gegevens wordt in het maandoverzicht uitgebreid ingegaan op de relevante ontwikkelingen in de markt en portefeuille. DD Alternative Fund heeft hiervoor gekozen zodat (potentiële) beleggers altijd over actuele informatie beschikken.

De EPRA Index, een maatstaf voor de prestaties van Europese vastgoedaandelen, behaalde in 2021 een totaalrendement van 18,2% in euro's gemeten. Vooral logistiek onroerend goed en mini-opslag deden het goed, maar ook winkels lieten een sterk herstel zien. In 2020 viel in de winkelsector nog de grootste klap, maar de grootschalige vaccinatieprogramma's van overheden zorgden ervoor dat de lockdowns konden worden opgeheven en winkels hun deuren weer openden. Hoewel de bezoekersaantallen nog niet herstelden naar het niveau van voor corona, werd er per bezoeker wel meer uitgegeven. Ook was het positief dat een aantal grote spelers zoals Eurocommercial Properties en Klépierre weer een aantal winkelcentra konden verkopen waardoor de balans werd versterkt.

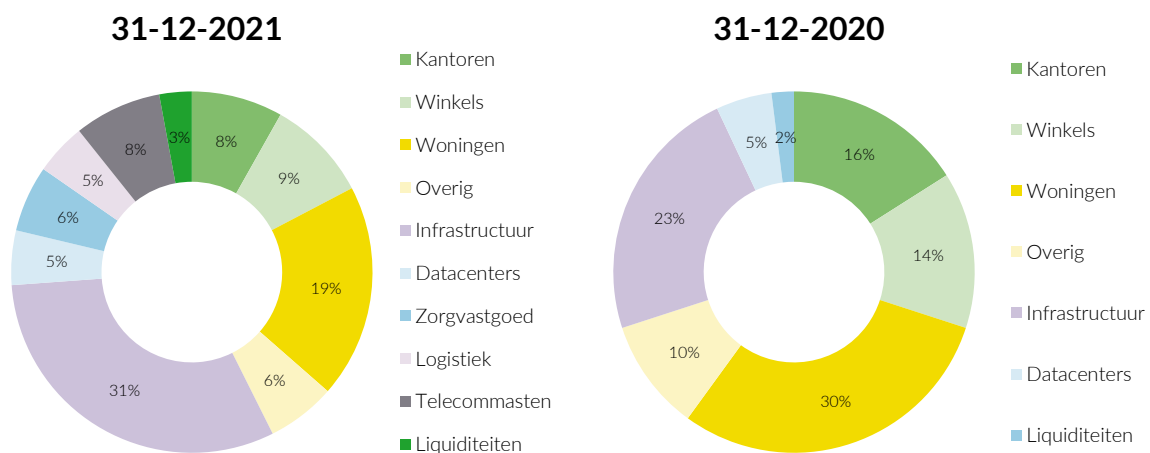
Voor duurzame infrastructuur was 2021 een minder goed jaar. Bijna het gehele jaar stond de Eagle Renewable Index, een maatstaf voor de prestaties van alle duurzame infrastructuurbedrijven wereldwijd, in de min. Slechts dankzij een zeer sterke decembermaand werd het jaar alsnog positief afgesloten (+3,5% in euro's gemeten). Dat duurzame infrastructuur in 2021 is achtergebleven was enigszins verbazendwekkend, zeker gezien het feit dat deze bedrijven profiteren van de enorme investeringen in groene energie zoals zonne- en windenergie

om de klimaatverandering tegen te gaan. Ook de sterk opgelopen energieprijzen zijn per saldo positief voor de sector, omdat projecten eerder rendabel zijn zonder subsidies en bestaande projecten meer opleveren.

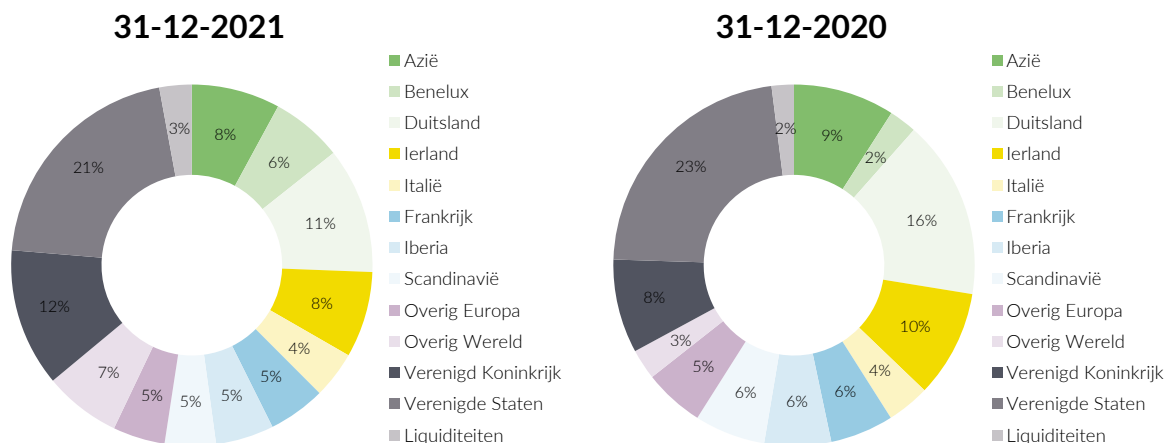
Het DD Alternative Fund (klasse B) behaalde in 2021 een totaalrendement van 17,3%. Gedurende het jaar heeft de Vennootschap van de grote beweeglijkheid van de aandelenkoersen gebruik gemaakt door vooral posities in duurzame infrastructuur uit te breiden. Dit is ten koste van beleggingen in winkels en kantoren gegaan die minder goede lange termijn vooruitzichten hebben. Ultimo 2021 bestond de portefeuille uit 46 ondernemingen.

Portefeuilleverdeling per categorie en geografisch*

Hieronder volgt een specificatie van de categorieën.



Indien gekeken wordt naar de regio/landen waarin het vastgoed gelegen is, is de verdeling als volgt.



* De verdeling naar regio/landen en categorieën is gebaseerd op data zoals opgenomen in de respectievelijke presentaties, jaarverslagen 2019 t/m 2021 van de infrastructuur en vastgoedondernemingen in de portefeuille van de Vennootschap ultimo jaar.

Beleggingsbeleid en beleggingsproces

Het DD Alternative Fund is een wereldwijd duurzaam aandelenfonds dat belegt in alternatieve beleggingscategorieën, waaronder in het bijzonder ondernemingen die beleggen in vastgoed en infrastructuur. Het beleggingsbeleid leidt tot een aandelenportefeuille met ondernemingen van hoge kwaliteit. Het DD Alternative Fund heeft een absolute rendementsdoelstelling en een lange termijn beleggingshorizon.

Het DD Alternative Fund wordt beheerd door DoubleDividend Management. Het DD Alternative Fund wil met haar beleggingsbeleid een brug slaan tussen financieel rendement en maatschappelijk rendement in de overtuiging dat een integrale analyse van financiële- en duurzaamheidsaspecten een positieve bijdrage levert aan het rendement en risicoprofiel van de aandelenportefeuille.

Het beleggingsproces van DD Alternative Fund is duidelijk vastgelegd en bestaat uit een vijftal stappen, te weten:

(i) Samenstellen DD Alternative Fund universum

Bij de selectie van individuele beleggingen begint het proces met het samenstellen van het universum. Het universum bestaat uit ondernemingen die vooroplopen op het gebied van duurzaamheid (milieu en sociale aspecten) en corporate governance (goed bestuur). Deze ondernemingen scoren hoog op gerenommeerde rankings van duurzaamheidsanalisten en kent de Beheerder veelal uit haar jarenlange ervaring.

(ii) Quick Scan

Hierna vindt een quick scan plaats op de ondernemingen die door stap 1 zijn gekomen. Tijdens de quick scan worden zowel financiële als kwalitatieve variabelen, waaronder duurzaamheid, van de onderneming onderzocht. Hierbij valt te denken aan het bedrijfsmodel en de vooruitzichten, het track record van de onderneming en de kwaliteit van de balans. Ten aanzien van duurzaamheid wordt gekeken of de onderneming (de huishouding) of het product/dienst past in de filosofie van de hieronder genoemde kritische duurzaamheidstrends. Na dit eerste gedeelte van de quick scan wordt het universum sterk teruggebracht. Voordat een diepte-analyse wordt uitgevoerd van deze ondernemingen wordt gekeken of de waardering enigszins redelijk is.

(iii) Geïntegreerde diepte-analyse

Van de duurzame ondernemingen die zijn overgebleven wordt een uitgebreid model gemaakt. Dit door de Beheerder ontwikkelde 'schijf van vijf' kwaliteitsmodel bevat de volgende onderdelen:

1. ESG¹-analyse: in de zelf ontwikkelde ESG-analyse wordt onderzoek verricht naar de door de Beheerder gehanteerde criteria op het gebied van corporate governance, milieu en sociale aspecten. Onder de paragraaf Duurzaamheid in dit jaarverslag wordt ingegaan op de integratie van duurzaamheidsrisico's in het beleggingsbeleid, ecologische en/of sociale kenmerken van DD Alternative Fund en ongunstige effecten van de beleggingen op duurzaamheidsfactoren.

¹ ESG staat voor milieu (Environmental) sociale (Social) en goed ondernemingsbestuur (Governance) aspecten.

2. Analyse van het bedrijfsmodel. Belangrijk hierbij is: sterk bewezen bedrijfsmodel met goede vooruitzichten, unieke bezittingen, toetredingsbarrières, cycliciteit van onderneming. Specifiek wordt gekeken naar kwaliteit van de (vastgoed)portefeuille, schaarste en marktvooruitzichten.
3. Bewezen track record van de onderneming. Heeft de onderneming een sterke historie: heeft het management een geloofwaardig track record, een duidelijke visie/strategie, een focus op de lange termijn, een aandelenbelang. Volatiliteit en houdbaarheid van dividenden en winsten.
4. Analyse van de balans. De Beheerder heeft een sterke voorkeur voor ondernemingen met een sterke balans. Hierbij wordt onder andere gekeken naar de hoogte van de schuld, de kosten van financiering, toegang tot de kapitaalmarkt en de voorspelbaarheid van de kasstroom.
5. Financieel model en waardering: voor iedere onderneming wordt een financieel model opgesteld. Voor de bepaling van de fair value van een onderneming wordt vooral gekeken naar de intrinsieke waarde, winst, dividend en kasstromen. Deze analyse vindt plaats op basis van historische gemiddelden en een vergelijking met sectorgenoten.

Uit de ondernemingen die aan deze bovengenoemde kwaliteitscriteria voldoen selecteert de Beheerder de ondernemingen die het meest aantrekkelijk gewaardeerd zijn in vergelijking met de waarde en het risicoprofiel die de Beheerder daaraan toekent. DD Alternative Fund richt zich daarbij op de lange termijn.

(iv) Portefeuille constructie

De stappen één tot en met drie bewerkstelligen dat het belegbaar universum aanzienlijk verkleind is. Bij de samenstelling van de portefeuille voor DD Alternative Fund wordt gekomen tot een selectie van ten minste twintig ondernemingen van hoge kwaliteit met een wereldwijde spreiding. De weging naar landen is een uitkomst van de selectie van de individuele aandelen. DD Alternative Fund stuurt niet actief op landen. Wel wordt vanuit risicoperspectief gekeken of bepaalde landen niet een te zware weging in de portefeuille hebben. Het doel is een breed gespreide portefeuille van duurzame en kwaliteitsaandelen met een relatief laag risicoprofiel.

De weging van een aandeel in de portefeuille hangt af van de rendementsverwachting (waardering) en de risico's op de factoren in de 'schijf van vijf'.

(v) Monitoring

Dagelijks wordt de aandelenportefeuille van DD Alternative Fund gemonitord. Naar gelang de waardeontwikkelingen van de beleggingen, macro gebeurtenissen etc. kunnen aanpassingen in de aandelenportefeuille plaatsvinden. Dit alles met als doelstelling een duurzaam en verantwoord financieel rendement te behalen voor de beleggers.

Duurzaamheid

Ter uitvoering van de Verordening betreffende informatieverstrekking over duurzaamheid in de financiële dienstensector EU 2019/2088 (de "Sustainable Finance Disclosure Regulation", verder afgekort tot "SFDR") wordt hierna ingegaan op de integratie van duurzaamheidsrisico's in het beleggingsbeleid, ecologische en/of sociale kenmerken van DD Alternative Fund en ongunstige effecten van de beleggingen op duurzaamheidsfactoren.

Integratie duurzaamheidsrisico's in het beleggingsbeleid

Duurzaamheidsrisico's zijn geïntegreerd in het beleggingsproces van DD Alternative Fund. De definitie van duurzaamheidsrisico is een gebeurtenis of omstandigheid op ecologisch, sociaal of governancegebied die, indien ze zich voordoet, een werkelijk of mogelijk wezenlijk negatief effect op de waarde van de belegging kan veroorzaken.

Ondernemingen die worden geselecteerd voor de beleggingsportefeuille van DD Alternative Fund moeten voldoen aan de 'schijf van vijf' kwaliteitscriteria, waaronder duurzaamheid. (zie onder Beleggingsbeleid en beleggingsproces voor de 'schijf van vijf'). In de door de Beheerder zelf ontwikkelde ESG-analyse wordt onderzoek verricht naar de door de Beheerder gehanteerde criteria op het gebied van milieu, sociale en corporate governance aspecten. Op milieu en sociaal gebied is de ESG-analyse ingedeeld op drie wereldwijde uitdagingen die volgens de Beheerder het belangrijkste zijn voor de kwaliteit van de samenleving. Onderzocht wordt of de ondernemingen een substantiële inspanning doen op één van de volgende uitdagingen:

- Klimaat
- Ecosystemen
- Welzijn

Onder de drie benoemde wereldwijde uitdagingen zijn de zeventien Sustainable Development Goals (SDGs) gerangschikt. De SDGs zijn daarmee geïntegreerd in het duurzaamheidsbeleid.

De Beheerder hanteert de volgende vier principes van corporate governance in haar ESG-analyse: redelijkheid ('fairness'), transparantie, het afleggen van rekenschap en het nemen van verantwoordelijkheid. Deze vier principes worden toegepast op onder meer de samenstelling van het bestuur, aandeelhoudersrechten, beloningsbeleid en informatievoorziening bij de ondernemingen.

Als gevolg van de ESG-analyse belegt DD Alternative Fund in ondernemingen die inspelen op kansen, oplossingen bieden en met hun productieproces, producten en/of diensten een positieve impact hebben op één van de genoemde uitdagingen.

Ondernemingen die op grove wijze handelen in strijd met één of meer beginselen van de UN Global Compact Principles worden uitgesloten van belegging. De tien principes van de Global Compact van de Verenigde Naties gelden als richtlijnen voor goed bestuur op het gebied van mensenrechten, arbeid, milieu, en anti-corruptie. Ook ondernemingen die actief zijn op uitgesloten activiteiten worden uitgesloten van belegging. De Beheerder heeft haar visie op uitsluitingen en de uitsluitingslijst gepubliceerd op de website.

Naar de mening van de Beheerder zijn duurzame ondernemingen van hoge kwaliteit op lange termijn kansrijker en leveren een positieve bijdrage aan het risico-rendementsprofiel van een beleggingsportefeuille.

Ecologische en/of sociale kenmerken

De Beheerder streeft er naar bepaalde ecologische en/of sociale kenmerken te promoten.

In de ESG-analyse zijn een groot aantal indicatoren opgenomen die de ecologische en sociale kenmerken van een onderneming in kaart brengen. Hierbij kan gedacht worden aan informatie over CO₂-emissie, biodiversiteit, watergebruik en hergebruik, afvalstromen, diversiteit van het bestuur, beloningsbeleid en aandeelhoudersrechten. Daarnaast mogen ondernemingen niet op grove wijze in strijd handelen met de UN Global Compact Principles of op de uitsluitingenlijst van de Beheerder staan.

Zoals hierboven aangegeven belegt DD Alternative Fund als gevolg van de ESG-analyse in ondernemingen die inspelen op kansen, oplossingen bieden en met hun productieproces, producten en/of diensten een positieve impact hebben op één van de genoemde uitdagingen.

In deze toets op ESG (op basis van de drie benoemde uitdagingen) wordt onder meer gebruik gemaakt van sectorspecifieke rapporten van (maatschappelijke) organisaties, de bedrijfsinformatie over duurzaamheid in jaarverslagen en websites en Bloomberg. Daarnaast wordt met de ondernemingen gesproken indien nadere informatie en/of uitleg is gewenst.

DD Alternative Fund gebruikt zowel geen financiële benchmark als een referentiebenchmark om de ecologische en/of sociale kenmerken van DD Alternative Fund te beoordelen.

Ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren

De Beheerder neemt (mogelijke) ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren in aanmerking bij het nemen van beleggingsbeslissingen. De Beheerder heeft in haar ESG-analyse een aantal indicatoren opgenomen die de duurzaamheidsfactoren in ogenschouw nemen. De definitie van duurzaamheidsfactoren is: ecologische, sociale en werkgelegenheidszaken, eerbieding van de mensenrechten, en bestrijding van corruptie en van omkoping. De gehanteerde indicatoren door de Beheerder beslaan ten minste de indicatoren genoemd in Tabel 1 van de technische standaard behorende bij de Verordening 2019/2088. Aan de hand van gepubliceerde openbare informatie wordt per indicator gekeken naar mogelijk ongunstig effecten op duurzaamheidsfactoren. De Beheerder merkt op dat zij afhankelijk is van de beschikbaarheid van niet-financiële (duurzame) informatie van de ondernemingen en de kwaliteit van deze data.

In november 2021 is aangekondigd door de Europese Commissie dat niveau 1 van de SFDR (technische reguleringsnormen) opnieuw zijn uitgesteld en nu tot 1 januari 2023. Dit mede als gevolg van vertragingen van hoe de definitieve regels eruit gaan zien. Als gevolg hiervan is de Beheerder nog niet in staat om relevante informatie in het jaarverslag op te nemen over de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren.

Stembeleid

DoubleDividend Management heeft haar eigen stembeleid ontwikkeld en oefent, als Beheerder, de stemrechten uit op de door de Vennootschap gehouden aandelen. DoubleDividend Management gebruikt het

stemrecht in beginsel binnen alle ondernemingen waarin het belegt. Er kan op verschillende manieren worden gestemd. De gekozen manier hangt samen met de kosten, die per land sterk verschillen, en het belang van fysieke aanwezigheid. In het algemeen worden alle agendapunten beoordeeld in het licht van het belang van de Vennootschap en haar beleggers. De Nederlandse corporate governance code en de OECD richtlijnen zullen primair als richtlijn dienen bij het stemgedrag. DoubleDividend Management publiceert op haar website het feitelijk stemgedrag per agendapunt van elke aandeelhoudersvergadering waarin DoubleDividend Management namens de Vennootschap haar stem uitbrengt. Op jaarbasis doet DoubleDividend Management verslag van de uitvoering van haar stembeleid. Indien DoubleDividend Management geen gebruik heeft gemaakt van het stemrecht zal in dit verslag worden toegelicht waarom afgezien is van uitoefening van het stemrecht. Op de website zal de uitvoering van het beleid gepubliceerd worden.

Betrokken aandeelhouderschap

Nadat DD Alternative Fund heeft belegd zal zij zich opstellen als een betrokken aandeelhouder. Zij zal gebruik maken van haar aandeelhoudersrechten en de onderneming blijven monitoren op behaalde resultaten afgezet tegen de aangekondigde prognoses en doelstellingen. Indien nodig zal de Vennootschap het bestuur van een onderneming aanspreken op het toepassen en verbeteren van hun corporate governance, sociaal- of milieubeleid. De Beheerder is aangesloten bij de Stichting Eumedion, het platform van institutionele beleggers op het gebied van corporate governance en duurzaamheid.

Informatievoorziening

Op de website, www.doubledividend.nl, wordt onder meer alle bij wet- en regelgeving gestelde informatie gepubliceerd over de Beheerder en de Vennootschap, zoals het prospectus, de essentiële beleggersinformatie (per 1 januari 2022 vervangen door het Essentiële-informatiedocument), de (half) jaarverslagen en de maandberichten. Daarnaast zijn het stewardshipbeleid, het stembeleid, de rapportage uitvoering stembeleid en het duurzaamheidsrapport gepubliceerd op de website.

Verantwoording over risico's

Naar aanleiding van de ontwikkelingen in de regelgeving omtrent risicoverantwoording, hierbij valt te denken aan de AIFMD artikel 23 lid 4 en 5 en RJ 400, wordt hieronder ingegaan op het risicoprofiel van de Vennootschap, de zes meest significante risico's, de risicobereidheid en de risicobeheersystemen waarmee de Beheerder deze risico's beheert. Onder Overige Toelichtingen 10) Gebruik van Financiële instrumenten worden de meest voorkomende risico's beschreven die zich voordoen bij het beleggen in aandelen en in DD Alternative Fund. Voor een uitgebreid overzicht van de risico's en onzekerheden waaraan de Vennootschap en haar aandeelhouders zijn blootgesteld, verwijzen wij naar het prospectus.

Risicoprofiel en belangrijkste risico's

DD Alternative Fund heeft als doel het beleggen van vermogen, zodanig dat de risico's daarvan worden gespreid, teneinde de aandeelhouders in DD Alternative Fund in de opbrengst te doen delen. DD Alternative Fund belegt in aan gereguleerde effectenbeurzen genoteerde aandelen. De Vennootschap kan liquide

middelen aanhouden en deze, afhankelijk van de marktomstandigheden, beleggen in (staats)obligaties. De Vennootschap leent geen aandelen uit. Ook heeft de Vennootschap in 2021 geen gebruik gemaakt van vreemd vermogen. De Vennootschap heeft een essentiële beleggersinformatie (per 1 januari 2022 vervangen door het Essentiële-informatiedocument) opgesteld. In de essentiële beleggersinformatie is onder meer het marktrisico van DD Alternative Fund tot uitdrukking gebracht (risicogetal). Daarnaast zijn de belangrijkste risico's en de beleggingsrestricties van de Vennootschap uiteengezet in het prospectus. De beleggingsrestricties bepalen onder meer het risicoprofiel van de Vennootschap. Het rendement van DD Alternative Fund is grotendeels afhankelijk van de wijze van uitvoering van het beleggingsbeleid door de Beheerder en het zich al dan niet verwezenlijken van risico's. DD Alternative Fund is niet zodanig geconstrueerd dat een bepaald rendement is gegarandeerd of dat verliezen (geheel of gedeeltelijk) voorkomen kunnen worden. In het prospectus is opgenomen dat er geen enkele garantie wordt verstrekt dat het nagestreefde rendement gerealiseerd zal worden. Er wordt expliciet voor gewaarschuwd dat het streefrendement niet gehaald zal kunnen worden en dat de inleg geheel of gedeeltelijk verloren kan gaan als gevolg van verwezenlijking van één of meer van de in de risicoparagraaf van het prospectus vermelde risico's. Hieronder wordt ingegaan op de zes meest significante risico's van de Vennootschap:

Impact coronavirus gedurende het jaar en mitigatie van de risico's

De uitbraak van het coronavirus heeft met name grote gevolgen (gehad) voor de winkel- en kantorenmarkt. Door de sluiting van niet-essentiële winkels in grote delen van de wereld en het (verplicht) thuiswerken konden veel huurders de huur niet betalen of vroegen om korting. Hierdoor daalde de omzet en winst van winkel- en kantorenbeleggers. De aandelenkoersen van deze bedrijven herstelden in 2021 echter van de forse koersdalingen in 2020 omdat de impact op de omzet en winst minder groot was dan gevreesd, mede vanwege verschillende overheidssteunprogramma's. Ook het feit dat in snel tempo groepsimmunitet werd opgebouwd en de omikronvariant minder ziekmakend bleek, heeft ervoor gezorgd dat winkels weer open konden en thuiswerken niet langer het devies was. Het is op dit moment nog onduidelijk hoe de economie uit de coronacrisis komt en wat hiervan de impact is op de verschillende (vastgoed)sectoren. Ook valt het op dit moment niet te voorspellen of er weer gevaarlijkere varianten van het coronavirus opduiken of dat het virus volledig uitdooft, dan wel jaarlijks terugkomt als een soort griep. Het DD Alternative Fund heeft een beperkte blootstelling aan winkels en kantoren. Per 31 december 2021 was 8% belegd in kantoren en 9% in winkels en winkelcentra. De spreiding van het fonds is sinds de uitbraak van het coronavirus fors toegenomen. Zo is duurzaam infrastructuur als sector toegevoegd en zijn alternatieve vastgoedsectoren zoals bedrijven gericht op telecommasten, datacenters, mini-opslag en zorgcentra toegevoegd. Als gevolg van deze portefeuilewijzigingen is de samenstelling van de portefeuille behoorlijk gewijzigd en is het aantal posities in twee jaar verdubbeld, van 23 naar 46. Door deze wijzigingen is het risico- rendementsprofiel van DD Alternative Fund verbeterd. Ondanks de betere spreiding van het DD Alternative Fund zullen beleggers rekening moeten houden met aanhoudende beweeglijkheid op de financiële markten.

DD Alternative Fund, noch de Beheerder van DD Alternative Fund, heeft een beroep gedaan op enige steunmaatregel van de overheid. Ook is de continuïteit van DD Alternative Fund niet in gevaar (geweest).

De liquiditeit van de beleggingsportefeuille

Beursgenoteerde ondernemingen kennen theoretisch een hoge liquiditeit. Echter, kleine, relatief onbekende ondernemingen of ondernemingen met een vaste aandeelhoudersstructuur waarbij posities zeer lang aangehouden worden, kunnen in de praktijk geen tot een zeer beperkte liquiditeit hebben. Een beursnotering garandeert in deze geen liquiditeit. Bij onvoldoende liquiditeit van een aandeel loopt de Vennootschap het risico dat de uitvoering van een aan- of verkooporder niet onmiddellijk of alleen gedeeltelijk (gedeeltelijke uitvoering) mogelijk is tegen ongunstige voorwaarden. De mate van verhandelbaarheid van de aandelen van DD Alternative Fund hangt voornamelijk samen met de mate van verhandelbaarheid van de financiële instrumenten waarin de Vennootschap belegt. De Vennootschap belegt hoofdzakelijk in goed verhandelbare aandelen. Aan- en verkooporders kunnen in principe dan ook tijdig worden uitgevoerd. Bij een onverwachts grote uitstroom van gelden van beleggers kan het zijn dat het niet mogelijk is de onderliggende financiële instrumenten tijdig te verkopen omdat de liquiditeit van de onderliggende financiële instrumenten lager is op dat moment. Het toch verkopen kan dan tegen ongunstige voorwaarden plaatsvinden. Gezien de omvang van de Vennootschap en de gemiddelde marktkapitalisatie van de ondernemingen in de beleggingsportefeuille is de verwachting dat zonder koersdruk een grote uitstroom van gelden van aandeelhouders plaats kan vinden. Doch indien voor een transactiedag wordt verzocht tot inkoop van meer dan 10% van de volgestorte aandelen kan de Beheerder besluiten de verzoeken tot inkoop pro rata te honoreren tot een maximum van 10% van de volgestorte aandelen en het verzoek tot inkoop van het niet-gehonoreerde deel te doorschuiven.

Rendementsrisico

Het risico bestaat dat het verwachte rendement op de belegging zich niet heeft gerealiseerd op het moment dat de belegging wordt verkocht. Ook staat het niet vast dat de Vennootschap haar doelstellingen zal halen en er bestaat geen enkele garantie hiertoe. Het rendementsrisico is mede afhankelijk van de keuzes die mogelijk zijn op grond van het beleggingsbeleid. Ook is het rendement van de Vennootschap afhankelijk van de waardeontwikkelingen van de gedane beleggingen en de directe opbrengsten van deze beleggingen (dividend- en renteopbrengsten).

Markt- en koersrisico

Aan het beleggen in aandelen zijn financiële risico's verbonden. Beleggers dienen zich te realiseren dat de koersen van financiële instrumenten waarin de Vennootschap posities inneemt op korte termijn aanzienlijk kan fluctueren. In het verleden hebben effectenmarkten (in bepaalde periodes) gunstige en ongunstige rendementen gegenereerd. Dit biedt echter geen indicatie dan wel garantie voor de toekomst. Door koersschommelingen kan ook de totale intrinsieke waarde van de Vennootschap aan (sterke) fluctuaties onderhevig zijn, wat kan betekenen dat Beleggers niet hun volledige inleg terug zullen ontvangen bij beëindiging van hun deelname in de Vennootschap.

De Vennootschap belegt wereldwijd in alternatieve beleggingscategorieën, waaronder in het bijzonder ondernemingen die beleggen in vastgoed en infrastructuur. Daarnaast kan de Vennootschap beleggen in andere alternatieve beleggingscategorieën zoals bijvoorbeeld grondstoffen of inflatieproducten. De waarde

van deze beleggingen kan sterk variëren als gevolg van factoren waarop de Vennootschap geen invloed heeft, zoals renteontwikkelingen en ontwikkelingen op de financiële markten. De waarde van de Vennootschap is rechtstreeks gekoppeld aan de waarde van deze beleggingen en kan derhalve eveneens sterk fluctueren. De mogelijkheid bestaat dat de belegging in waarde stijgt; het is echter ook mogelijk dat de belegging weinig tot geen inkomsten zal genereren en dat de inleg bij een ongunstig koersverloop geheel of ten dele verloren gaat. De volatiliteit (uitgedrukt in de standaarddeviatie) geeft de mate van dit risico weer. Op 31 december 2021 bedroeg de standaarddeviatie van de Vennootschap 16,4%.

Concentratierisico

De Vennootschap belegt in ten minste twintig ondernemingen. De Vennootschap belegt in het bijzonder in ondernemingen die beleggen in vastgoed en infrastructuur en dit leidt ertoe dat de Vennootschap met name gevoelig is voor ontwikkelingen in deze sectoren. Naast het risico van algehele koersdalingen bestaat het risico dat één of meer beleggingen in de portefeuille als gevolg van tegenvallende ontwikkelingen of anderszins een (sterk) negatieve koersontwikkeling doormaakt. In totaal belegde de Vennootschap per 31 december 2021 in 46 ondernemingen (2020: 40).

Valutarisico

De waarde van beleggingen wordt beïnvloed door de ontwikkelingen van de valutakoersen waarin de betreffende beleggingen luiden, voor zover beleggingen worden gedaan in een andere muntsoort dan de euro. Het risico bestaat immers dat de koers van de desbetreffende valuta daalt ten opzichte van de euro. De waarde van een valuta kan zodanig dalen ten opzichte van de euro dat een positief beleggingsresultaat (meer dan) teniet wordt gedaan of een negatief beleggingsresultaat verder verslechtert. Indien dit wenselijk wordt geacht door de Vennootschap wordt het valutarisico (gedeeltelijk) afgedekt. In principe wordt het valutarisico niet afgedekt. Beleggingen anders dan in euro kunnen hierdoor schommelingen in de intrinsieke waarde, zowel positieve als negatieve, veroorzaken. Per ultimo 2021 is de valutaverdeling van de Vennootschap als volgt:

Beleggingen genoteerd in Amerikaanse dollar	21%
Beleggingen genoteerd in Canadese dollar	9%
Beleggingen genoteerd in Pond sterling	14%
Beleggingen genoteerd in Hongkong dollar	4%
Beleggingen genoteerd in euro	45%
Beleggingen genoteerd in Japanse yen	3%
Beleggingen genoteerd in Noorse kroon	1%
Liquiditeiten in euro	3%

Risicobereidheid

De risico's en onzekerheden waaraan de Vennootschap en haar aandeelhouders zijn blootgesteld, worden acceptabel en passend geacht in relatie tot het beleggingsbeleid en de beleggingsdoelstelling. De Vennootschap heeft een lange termijn beleggingshorizon en belegt volgens een duidelijk beleggingsproces in duurzame ondernemingen van hoge kwaliteit. De Vennootschap is een zogenoemd 'long-only' fonds. Het

afdekken van risico's, zoals valutarisico, wordt niet wenselijk geacht aangezien dit de kans op het behalen van een aantrekkelijk rendement op de lange termijn te veel verlaagt.

Risicobeheersystemen

De Beheerder heeft passende risicobeheersystemen geïmplementeerd om alle voor DD Alternative Fund relevante (toekomstige) risico's op afdoende wijze te herkennen, te meten, te beheersen en te bewaken. Daartoe heeft de Beheerder onder meer doeltreffende gedragsregels en procedures opgesteld en geïmplementeerd. De (toekomstige) risico's zijn geïnventariseerd en voorzien van een potentiële impact (kans dat risico zich voordoet x impact dat dit heeft uitgedrukt op een schaal van één tot vijf waarbij één lage kans en impact betekent en vijf hoge kans en hoge impact betekent), en, indien relevant, risicolimiet, beheersmaatregelen en escalatiemaatregelen. In 2021 is het risicobeheersysteem niet (materieel) gewijzigd.

De Beheerder heeft een permanente risicobeheerfunctie ingesteld en een risicobeheerbeleid voor de Vennootschap vastgesteld. De risicobeheerfunctie is functioneel en hiërarchisch gescheiden van de operationele diensten, met inbegrip van het portefeuillebeheer. Er is voorzien in periodieke rapportage en evaluatie van de risico's van de Vennootschap. Daarnaast heeft de bewaarder van DD Alternative Fund een aantal belangrijke taken en bevoegdheden zoals het waarborgen dat de Beheerder zich houdt aan het in het prospectus verwoorde beleggingsbeleid.

Vooruitzichten

De belangrijkste risico's voor de financiële markten, en dus ook voor het DD Alternative Fund, zijn de ontwikkeling van de inflatie, de rente en het beleid van de centrale banken. Nu de inflatie niet meer als tijdelijk is bestempeld door verschillende centrale banken, zullen renteverhogingen waarschijnlijk in versneld tempo worden doorgevoerd. De impact van inflatie en als gevolg hiervan de stijging van de rente is van groot belang voor kapitaalintensieve sectoren als infrastructuur en vastgoed. Hoewel de precieze impact per onderneming verschilt, zijn we ervan overtuigd dat het effect van een rentestijging als gevolg van een hogere inflatie initieel beperkt zal zijn. Het grootste gedeelte van de (huur)contracten wordt automatisch aangepast aan inflatie en ondernemingen hebben de rente op de leningen de afgelopen jaren vastgezet en de duur van de leningen verlengd.

De verwachting is dat vooral sectoren actief in digitale infrastructuur (telecommasten en datacenters), supermarkten en zorgvastgoed kunnen profiteren van de hoge inflatie, maar bijvoorbeeld winkelbeleggers en in mindere mate kantorenspelers kunnen de indexatie naar verwachting niet volledig afwentelen op huurders. Voor duurzame infrastructuur geldt dat de hoge elektriciteitsprijs weliswaar gunstig is voor de sector, maar verstoringen in de toeleveringsketen en kosteninflatie kunnen zorgen voor vertragingen van toekomstige infrastructuurprojecten. De lange termijn vooruitzichten blijven echter goed omdat steeds meer overheden en bedrijven een versnelling maken met de energietransitie. Dit biedt voornamelijk kansen aan ontwikkelaars van duurzame energieprojecten. Ook de waardering van de sector is aantrekkelijk.

Naar verwachting zal de markt in 2022 erg beweeglijk zijn, met forse uitschieters zowel naar boven als beneden. Waar mogelijk zullen we gebruik maken van de volatiliteit van de markt, maar dit is geen onderdeel van de strategie van het DD Alternative Fund. De focus ligt op de lange termijn en de lange termijn vooruitzichten blijven goed voor bedrijven van hoge kwaliteit met een sterk bedrijfsmodel.

De Beheerder heeft er vertrouwen in dat op de lange termijn solide rendementen kunnen worden behaald. DD Alternative Fund streeft naar een netto rendement van 7% gemiddeld per jaar na kosten op de lange termijn.

Verklaring omtrent de inrichting van de bedrijfsvoering

Algemeen

Als Beheerder van de beleggingsinstelling DD Alternative Fund is het, overeenkomstig het Besluit gedragstoezicht financiële ondernemingen (Bgfo), onze verantwoordelijkheid te verklaren dat voor DD Alternative Fund wordt beschikt over een beschrijving van de inrichting van de bedrijfsvoering overeenkomstig de Wft en de daaraan gerelateerde regelgeving gestelde eisen en dat deze bedrijfsvoering gedurende het verslagjaar 2021 effectief en overeenkomstig de beschrijving heeft gefunctioneerd.

Hieronder gaan wij in op de inrichting van de bedrijfsvoering van de Beheerder voor zover gericht op de activiteiten van DD Alternative Fund. De bedrijfsvoering is afgestemd op de omvang van de organisatie en in lijn met de bij of krachtens de wet gestelde vereisten. Een dergelijke structuur kan geen absolute zekerheid bieden dat zich nooit afwijkingen zullen voordoen, maar is ontworpen om een redelijke mate van zekerheid te verkrijgen over de effectiviteit van de interne beheersingsmaatregelen aangaande de risico's gerelateerd aan de activiteiten van DD Alternative Fund. Eén van de risico's betreft frauderisico. Fraude kan grote impact hebben op het vermogen en/of het resultaat van de Vennootschap en/of de Beheerder. Daarnaast kan het tot (ernstige) reputatieschade leiden. Gezien de interne beheersingsmaatregelen en processen, de fondsstructuur en de aanwezigheid van een externe bewaarder wordt dit risico adequaat gemitigeerd.

De beoordeling van het functioneren en de effectiviteit van de bedrijfsvoering behoort tot de verantwoordelijkheid van de directie.

Activiteiten in 2021

Op basis van de met betrekking tot het verslagjaar 2021 verkregen (management)informatie ten aanzien van de uitgevoerde processen en de daarin opgenomen interne beheersingsmaatregelen alsmede uit specifieke controles daaromtrent, hebben wij vastgesteld dat deze beheersingsmaatregelen conform de beschrijving zijn uitgevoerd. Waar de uitkomsten deficiënties aan het licht brachten, zijn verbeteringen ingericht en corrigerende maatregelen getroffen dan wel in gang gezet.

Rapportage over de bedrijfsvoering

Gedurende 2021 hebben wij de verschillende aspecten van de inrichting van de bedrijfsvoering beoordeeld. Bij onze werkzaamheden hebben wij geen constatering gedaan op grond waarvan zou moeten worden geconcludeerd dat de beschrijving van de opzet van de bedrijfsvoering als bedoeld in het Bgfo niet voldoet aan de vereisten zoals opgenomen in het Bgfo en daaraan gerelateerde regelgeving. Ook is niet geconstateerd dat de maatregelen van interne controle niet effectief en overeenkomstig de beschrijving functioneren. Op grond van het bovenstaande verklaren wij als Beheerder voor DD Alternative Fund te beschikken over een beschrijving van de bedrijfsvoering als bedoeld in het Bgfo, die voldoet aan de eisen van het Bgfo en verklaren wij met een redelijke mate van zekerheid dat de bedrijfsvoering gedurende het verslagjaar 2021 effectief en overeenkomstig de beschrijving heeft gefunctioneerd.

Voor het komende jaar verwachten wij geen significante wijziging in de opzet van de bedrijfsvoering.

Gebeurtenissen na balansdatum

De escalatie van het conflict in Oekraïne zorgde in het eerste kwartaal 2022 voor onrust op de financiële markten. De financiële markten werden geconfronteerd met een opeenstapeling van risico's; hoge inflatie, een stijging van de rente, geopolitieke spanningen en economische onzekerheid. Hierdoor kwamen de financiële markten verder onder druk en daalde het rendement van de Vennootschap in het eerste kwartaal 2022.

De Beheerder ziet het conflict in Oekraïne momenteel niet als een groot lange termijn risico voor de financiële markten of de beleggingsportefeuille van de Vennootschap. Het conflict heeft vooral verregaande geopolitieke consequenties en veroorzaakt (onnodig) veel menselijk leed. Economisch gezien is het belang van Rusland veel minder groot dan bijvoorbeeld China. Het DD Alternative Fund heeft geen directe belangen in Rusland. Ook de indirecte exposure naar Rusland en Oost-Europa is beperkt.

De huidige situatie leidt momenteel niet tot aanpassingen in de strategie van de Vennootschap. De focus is altijd op de lange termijn. Het hoofdthema op de financiële markten blijft de ontwikkeling van inflatie, rente, de beleidswijziging van centrale banken en het mogelijke effect daarvan op de economische groei.

Verklaring van de bewaarder CACEIS Bank, Netherlands Branch

Verklaring van de bewaarder

Overwegende:

- CACEIS Bank, Netherlands Branch ("de bewaarder") is aangesteld om op te treden als bewaarder voor het DD Alternative Fund N.V. ("het fonds") uit hoofde van artikel 21(1) van de Richtlijn inzake beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen (2011/61/EU) ("AIFM Richtlijn");
- De aanstelling van de bewaarder en de gemeenschappelijke rechten en plichten van de beheerder en de bewaarder zijn overeengekomen in de bewaarovereenkomst d.d. 3 september 2018 die tussen deze partijen is gesloten, en de daarbij behorende bijlagen (de "bewaarovereenkomst");
- De bewaarder verstrekt deze verklaring uitsluitend aan de beheerder in kader van de door de beheerder uitgevoerde activiteiten en heeft betrekking op de periode van 01 januari 2021 tot en met 31 december 2021 ("de verslagperiode").

Verantwoordelijkheden van de bewaarder

De bewaarder treedt op als bewaarder zoals gedefinieerd in de AIFM Richtlijn en voert haar taken uit in overeenstemming met de AIFM Richtlijn, de gedelegeerde verordening, relevante Nederlandse wet- en regelgeving en richtlijnen die uitgevaardigd zijn door de European Securities and Markets Authority en de Autoriteit Financiële Markten (de "regelgeving"). De verantwoordelijkheden van de bewaarder zijn beschreven in de bewaarovereenkomst en omvatten, naast het in bewaring nemen van financiële instrumenten en de bewaarnemingstaken in verband met eigendomsverificatie en het bijhouden van een register van overige activa (zoals gedefinieerd in artikel 21(8) AIFM Richtlijn), ook een aantal monitorings- en toezichtstaken (zoals gedefinieerd in artikel 21(7) en 21(9) AIFM Richtlijn), te weten:

- Monitoring van de kasstromen, waaronder het identificeren van significante en inconsistente kasstromen en het reconciliëren van de kasstromen met de administratie van het fonds;
- Het zorgdragen dat de uitvoering van uitgifte, inkoop, intrekking en waardering van participaties van het fonds in overeenstemming is met de fondsvoorwaarden en de toepasselijke wet- en regelgeving;
- Het zorgdragen dat de tegenwaarde van transacties die betrekking hebben op de activa van het fonds tijdig aan het fonds wordt overgemaakt;
- Het controleren dat de opbrengsten van het fonds de bestemming krijgen die in overeenstemming is met de fondsvoorwaarden en de toepasselijke wet- en regelgeving;
- Het controleren of de beheerder zich houdt aan de in de fondsdocumentatie vastgestelde beleggingsbeperkingen en hefboomfinancieringslimieten.

Verklaring van de bewaarder

De bewaarder heeft die activiteiten uitgevoerd gedurende de verslagperiode die nodig zijn geacht om aan zijn verantwoordelijkheden te voldoen als bewaarder van het fonds. De bewaarder is van mening dat, op basis van de aan hem beschikbare informatie en de door de beheerder verstrekte verklaringen, de beheerder zijn taken die onderworpen zijn aan de monitorings- en toezichtstaken van de bewaarder in alle materiële aspecten heeft uitgevoerd in lijn met de regelgeving en fondsdocumentatie.

Overig

Aan deze verklaring kunnen geen rechten worden ontleend. Deze verklaring is niet bedoeld om enige rechten te creëren, voor individuen of entiteiten die geen partij zijn bij de bewaarovereenkomst.

Amsterdam, 8 februari 2022
CACEIS Bank, Netherlands Branch

Amsterdam, 8 april 2022

De directie
DoubleDividend Management B.V.
J.M. Hogeslag
W.P.C. Kastrop

DD ALTERNATIVE FUND N.V.

Jaarrekening 2021

Balans per 31 december 2021

vóór resultaatbestemming (bedragen in euro's)

	Noot	<u>31-12-2021</u>	<u>31-12-2020</u>
Activa			
<i>Beleggingen</i>			
Aandelen	6.1	<u>43.930.825</u>	<u>32.860.359</u>
		43.930.825	32.860.359
<i>Vorderingen</i>			
Overige vorderingen	6.2	<u>389.108</u>	<u>384.123</u>
		389.108	384.123
<i>Liquiditeiten</i>	6.3	<u>1.316.595</u>	<u>568.522</u>
Totaal activa		<u><u>45.636.528</u></u>	<u><u>33.813.004</u></u>
Passiva			
<i>Eigen vermogen</i>	6.4		
Geplaatst kapitaal A		1.681.159	1.890.522
Geplaatst kapitaal B		3.342.185	2.523.487
Geplaatst kapitaal C		1.575.169	1.222.689
Agioreserve A		19.429.530	20.589.134
Agioreserve B		19.504.521	14.929.812
Agioreserve C		8.999.687	7.176.641
Overige reserves A		-11.622.247	-8.979.722
Overige reserves B		-2.576.445	-46.500
Overige reserves C		-1.198.248	-21.555
Onverdeeld resultaat A		1.788.624	-2.409.344
Onverdeeld resultaat B		2.986.835	-2.139.392
Onverdeeld resultaat C		<u>1.631.494</u>	<u>-961.784</u>
		<u><u>45.542.264</u></u>	<u><u>33.773.988</u></u>
<i>Kortlopende schulden</i>			
Overige schulden	6.5	<u>94.264</u>	<u>39.016</u>
Totaal passiva		<u><u>45.636.528</u></u>	<u><u>33.813.004</u></u>
Intrinsieke waarde per aandeel A	6.6	33,54	29,33
Intrinsieke waarde per aandeel B		34,79	30,25
Intrinsieke waarde per aandeel C		<u>34,94</u>	<u>30,33</u>

De toelichting op de jaarrekening maakt integraal onderdeel uit van deze jaarrekening.

Winst- en verliesrekening over 2021

(bedragen in euro's)

	Noot	<u>2021</u>	<u>2020</u>
Opbrengsten	7.1		
<i>Direct beleggingsresultaat</i>			
Dividenden		<u>1.307.854</u>	<u>1.032.351</u>
		1.307.854	1.032.351
<i>Indirect beleggingsresultaat</i>			
Gerealiseerd		-796.583	-2.487.847
Ongerealiseerd		<u>6.260.961</u>	<u>-3.682.295</u>
		5.464.378	-6.170.142
<i>Overige opbrengsten</i>		107.527	23.900
Totaal opbrengsten		6.879.759	-5.113.891
Uitgaven	7.2		
Managementvergoeding A		139.161	132.228
Managementvergoeding B		135.869	89.867
Managementvergoeding C		52.316	28.440
Bewaarkosten		20.074	22.448
Overige bedrijfskosten		<u>125.386</u>	<u>123.646</u>
		472.806	396.629
Winst/(-verlies) uit gewone bedrijfsuitoefening voor belasting		<u>6.406.953</u>	<u>-5.510.520</u>
Vennootschapsbelasting	7.3	-	-
Nettowinst/(-verlies)		<u><u>6.406.953</u></u>	<u><u>-5.510.520</u></u>
Winst/(-verlies) per aandeel A*	7.4	4,92	-6,18
Winst/(-verlies) per aandeel B*		5,11	-4,82
Winst/(-verlies) per aandeel C*		<u>5,18</u>	<u>-4,90</u>

De toelichting op de jaarrekening maakt integraal onderdeel uit van deze jaarrekening.

* De winst per aandeel is gebaseerd op het gewogen aantal uitstaande aandelen per aandelenklasse in 2021. Dit bedroeg voor aandelenklasse A 363.870 aandelen (2020: 389.780), voor aandelenklasse B 584.270 aandelen (2020: 444.263) en voor aandelenklasse C 315.183 aandelen (2020: 196.373).

Kasstroomoverzicht over het boekjaar 2021

(bedragen in euro's)

	Noot	2021	2020
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten			
Resultaat boekjaar		6.406.953	-5.510.520
Ongerealiseerde waardeveranderingen beleggingen		-6.260.961	3.682.295
Gerealiseerde waardeveranderingen beleggingen		796.583	2.487.847
Aankoop beleggingen		-30.636.999	-19.584.842
Verkoop beleggingen		25.030.911	14.165.423
 Aanpassingen voor:			
- Veranderingen in werkkapitaal:			
. mutatie vorderingen		-4.984	-214.726
. mutatie overige schulden		55.249	-187.155
 Netto kasstroom uit beleggingsactiviteiten		<u>-4.613.248</u>	<u>-5.161.678</u>
Kasstroom uit financieringsactiviteiten			
Uitgifte aandelen		12.542.707	9.144.500
Inkoop aandelen		-6.342.743	-3.979.805
Uitbetaald dividend		<u>-838.643</u>	<u>-867.106</u>
 Netto kasstroom uit financieringsactiviteiten		<u>5.361.321</u>	<u>4.297.589</u>
 Totale kasstroom		<u><u>748.073</u></u>	<u><u>-864.089</u></u>
 Liquide middelen aan het begin van het jaar	6.3	568.522	1.432.611
Netto kasstroom		<u>748.073</u>	<u>-864.089</u>
 Liquide middelen aan het eind van het jaar	6.3	<u><u>1.316.595</u></u>	<u><u>568.522</u></u>

De toelichting op de jaarrekening maakt integraal onderdeel uit van deze jaarrekening.

Toelichting op de jaarrekening per 31 december 2021

(bedragen in euro's)

1) Algemeen

DD Alternative Fund N.V. (hierna 'DD Alternative Fund' of 'de Vennootschap') is statutair gevestigd te Amsterdam met Kamer van Koophandel nummer 30199845. De Vennootschap is op 17 december 2004 opgericht naar Nederlands recht onder de handelsnaam ActivInvestor Real Estate N.V. Per 1 januari 2015 is een statutenwijziging doorgevoerd waardoor onder andere de handelsnaam is gewijzigd in DD Property Fund N.V. Per 1 april 2021 is een statutenwijziging doorgevoerd waardoor onder andere de handelsnaam is gewijzigd in DD Alternative Fund N.V. De Vennootschap is een beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal, kent een open-end structuur en is dagelijks verhandelbaar. DD Alternative Fund heeft een notering op Euronext Amsterdam. Daarnaast is deelname mogelijk via het digitale handelsplatform van NPEX. DD Alternative Fund opteert voor de status van fiscale beleggingsinstelling als bedoeld in artikel 28 Wet op de vennootschapsbelasting 1969.

DD Alternative Fund is een beleggingsinstelling in de zin van de Wet op het financieel toezicht (Wft) en wordt beheerd door DoubleDividend Management B.V. (hierna ook 'DoubleDividend Management' of 'de Beheerder'). Aan DoubleDividend Management B.V. is als Beheerder een vergunning verleend als bedoeld in artikel 2:65 Wft.

Het gebruik van schattingen in de jaarrekening

Bij het opstellen van de jaarrekening zijn schattingen en veronderstellingen gemaakt die van invloed zijn op de bedragen die in de jaarrekening zijn opgenomen. Wijzigingen in schattingen en veronderstellingen kunnen van invloed zijn op bedragen die in komende jaren worden gerapporteerd. De daadwerkelijke uitkomsten kunnen afwijken van deze schattingen.

De uitbraak van het coronavirus heeft geen (materiële) invloed op de gemaakte schattingen en veronderstellingen in de jaarrekening. De impact van COVID-19 heeft anders dan de verhoogde volatiliteit in de waardering van de gehouden beleggingen en de daaraan gerelateerde (gerealiseerde en ongerealiseerde) waardeveranderingen geen directe invloed op de financiële verantwoording van DD Alternative Fund. DD Alternative Fund heeft geen beroep gedaan op enige steunmaatregel van de overheid. Per de datum van de jaarrekening is de directie van mening dat de continuïteit van DD Alternative Fund is gewaarborgd. Hierbij zijn de potentiële implicaties van het coronavirus ook in acht genomen.

Beleggingen in fondsen met effecten die niet op een beurs of markt worden verhandeld, worden gewaardeerd op basis van de meest recente beschikbare intrinsieke waarde van deze fondsen per balansdatum. Indien het

management van mening is dat deze de reële waarde per balansdatum niet zou benaderen dan worden eventuele aanpassingen hierop verwerkt.

2) Waarderingsgrondslagen

De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met Titel 9, Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek naar Nederlands recht, de stellige uitspraken opgenomen in de Richtlijnen voor de Verslaggeving van de Raad voor de Jaarverslaggeving (RJ) en in overeenstemming met de Wft.

De jaarrekening is opgesteld op basis van historische kosten tenzij anders vermeld. Alle bedragen luiden in euro's tenzij anders vermeld.

3) Waarderingsgrondslagen voor activa en passiva

Indien de Vennootschap een wettelijk afdwingbaar recht heeft de verantwoorde financiële activa en passiva te salderen en voornemens is de netto bedragen te verrekenen of de bezitting en de schuld gelijktijdig te gelde te maken, worden deze posten gesaldeerd en wordt het saldo opgenomen op de balans.

Beleggingen

De initiële verwerking vindt plaats tegen reële waarde op het moment van verkrijging inclusief transactiekosten. De volgende waardering vindt plaats tegen reële waarde, zonder rekening te houden met eventuele transactiekosten bij verkoop. Voor het bepalen van de reële waarde volgt de Vennootschap de volgende uitgangspunten:

Actieve markt

Voor beleggingen die verhandeld worden op een actieve markt wordt de slotkoers op waarderingsdatum gebruikt als reële waarde. Indien er indicaties zijn dat de slotkoers geen juiste weergave is van de reële waarde van de investering op waarderingsdatum wordt de slotkoers aangepast.

Geen actieve markt

Beleggingen in fondsen met effecten die niet op een beurs of markt worden verhandeld, worden gewaardeerd op basis van de intrinsieke waarde van deze fondsen per balansdatum. Bij gebrek aan beursgenoteerde koersen of gecontroleerde intrinsieke waardeberekeningen worden deze beleggingen gewaardeerd op basis van de gerapporteerde waarden van de desbetreffende fondsen, tenzij er gegronde redenen zijn om hiervan af te wijken. Indien geen betrouwbare waardering voorhanden is, stelt de Beheerder een redelijke koersvast.

De waarderingsdatum betreft het einde van het boekjaar en het einde van het halfjaar waarover gerapporteerd wordt. Wijzigingen in de waarde van beleggingen worden verantwoord in de winst-en-verliesrekening.

Liquide middelen

De liquide middelen bestaan uit banktegoeden.

Overige activa en passiva

Kortlopende vorderingen en kortlopende schulden worden bij eerste verwerking gewaardeerd tegen reële waarde. Na eerste waardering vindt waardering tegen geamortiseerde kostprijs plaats.

Voorzieningen voor oninbaarheid worden in mindering gebracht op de boekwaarde van de vordering.

Aandelenkapitaal

Bij uitgifte van aandelen wordt het aandelenkapitaal vermeerderd met de nominale waarde van de uitgegeven aandelen. Het meerdere boven de nominale waarde verkregen bedrag wordt toegevoegd aan de agioreserve. Bij inkoop van aandelen wordt het aandelenkapitaal verminderd met de nominale waarde van de ingekochte aandelen. Het gemiddelde agio wordt van de agioreserve afgeboekt en het eventuele meerdere van de overige reserves.

Vreemde valuta

Activa en passiva in vreemde valuta zijn omgerekend in euro's tegen de wisselkoers per balansdatum. De transacties in vreemde valuta worden omgerekend tegen de op de transactiedatum geldende wisselkoers. Gerealiseerde en ongerealiseerde valutakoersverschillen worden in de winst- en verliesrekening verantwoord onder gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen.

Wisselkoers per 31 december, in euro	2021	2020
Amerikaanse dollar	€ 0,879	€ 0,817
Noorse kroon	€ 0,100	€ 0,095
Zweedse kroon	€ 0,097	€ 0,100
Pond sterling	€ 1,191	€ 1,117
Hongkong dollar	€ 0,113	€ 0,105
Japanse yen	€ 0,008	€ 0,007
Canadese dollar	€ 0,696	€ 0,642

4) Grondslagen voor de resultaatbepaling

Direct beleggingsresultaat

De rentebaten uit alle rentedragende instrumenten worden opgenomen in de winst-en-verliesrekening op basis van de periode-toerekeningsmethode en naar tijdsgelang overeenkomstig het effectieve rendement. Rentebaten bestaan onder meer uit coupons op vastrentende beleggingen en ontvangen rente op banktegoeden.

Dividend wordt opgenomen op de datum waarop het recht op het dividend ontstaat.

Indirect beleggingsresultaat

Het indirect resultaat is onder te verdelen in een gerealiseerd en een ongerealiseerd deel.

Het gerealiseerde indirect resultaat betreft het verschil tussen de verkoopprijs en de gemiddelde kostprijs van beleggingen die gedurende het boekjaar zijn verkocht.

Het ongerealiseerde indirect resultaat betreft de mutatie van het cumulatieve saldo van de ongerealiseerde waardeveranderingen van de beleggingsportefeuille over het boekjaar. Dit betekent dat het ongerealiseerde indirect beleggingsresultaat is samengesteld uit de som van waardeveranderingen van de portefeuille gedurende het boekjaar onder aftrek van het saldo dat als indirect gerealiseerd beleggingsresultaat is opgenomen.

Kosten

Kosten worden verantwoord op basis van de periode-toerekeningsmethode. Kosten worden ten laste van de winst-en-verliesrekening gebracht, met uitzondering van de kosten die worden gemaakt bij de aanschaf van een belegging. Deze kosten worden opgenomen in de kostprijs van de desbetreffende belegging. Kosten die worden gemaakt bij de verkoop van beleggingen worden in mindering gebracht op de verkoopopbrengsten van deze beleggingen.

Vennootschapsbelasting

DD Alternative Fund heeft de status van fiscale beleggingsinstelling in de zin van art. 28 van de Wet op de vennootschapsbelasting 1969. De fiscale winst is daardoor belast tegen een tarief van 0% mits aan een aantal voorwaarden wordt voldaan. Zo moet onder meer de fiscale winst binnen acht maanden na afloop van het jaar aan de aandeelhouders worden uitgekeerd.

5) **Kasstroomoverzicht**

Het kasstroomoverzicht is opgesteld op basis van de indirecte methode.

Toelichting bij specifieke posten in de balans

6.1) Beleggingen aandelen

Beleggingsoverzicht aandelen

	Aantal aandelen 31-12-2021	Marktwaaarde 31-12-2021 €	% van totale beleggingen	Marktwaaarde 31-12-2020 €	% van totale beleggingen
Aandelen vastgoed					
Aberdeen Logistics SH	780.013	1.086.964	2,47%	-	-
ADO Properties SA	25.000	272.500	0,62%	2.465.000	7,50%
Aedifica SA	3.700	425.130	0,97%	412.860	1,26%
Argo Real Estate Opportunities Fund	-	-	-	113.037	0,34%
Canadian Apartment Properties REIT	12.000	500.884	1,14%	545.182	1,66%
CP Invest GVV	48.000	1.236.000	2,82%	-	-
Digital Realty Trust Inc	8.500	1.322.015	3,01%	1.083.196	3,30%
Douglas Emmett Inc	17.000	500.791	1,14%	834.702	2,54%
Empiric Student Property PLC	1.000.000	1.024.297	2,33%	836.778	2,55%
Equinix Inc	1.200	892.550	2,03%	642.065	1,95%
Essex Property Trust Inc	-	-	-	436.594	1,33%
Eurocommercial Properties NV	70.000	1.336.020	3,04%	1.461.100	4,45%
Gecina SA	-	-	-	757.800	2,31%
Healthcare Trust of America Inc	20.000	587.232	1,34%	675.248	2,05%
Hibernia REIT plc	615.945	800.729	1,82%	807.800	2,46%
Hufvudstaden AB	-	-	-	406.628	1,24%
Hysan Development Co Ltd	300.000	815.480	1,86%	716.704	2,18%
Irish Residential Properties REIT PLC	950.000	1.592.200	3,63%	1.645.600	5,01%
Klépierre SA	40.000	834.000	1,90%	1.103.400	3,36%
Kojamo Oyj	17.000	361.080	0,82%	760.200	2,31%
Land Securities Group PLC	130.000	1.202.144	2,74%	828.042	2,52%
LEG Immobilien AG	8.750	1.073.625	2,44%	698.830	2,13%
Merlin Properties Socimi SA	90.000	861.300	1,96%	1.050.300	3,20%
Mitsui Fudosan Co Ltd	70.000	1.217.944	2,77%	1.196.077	3,64%
Prologis Inc	6.000	888.287	2,02%	977.418	2,97%
Shurgard Self Storage SA	11.500	661.250	1,51%	1.100.500	3,35%
Simon Property Group Inc	-	-	-	313.645	0,95%
SL Green Realty Corp	17.500	1.103.368	2,51%	1.119.971	3,41%
Store Capital Corp	25.000	756.243	1,72%	-	-
Supermarket Income REIT Plc	650.000	944.497	2,15%	-	-
Target Healthcare REIT	400.000	562.173	1,28%	-	-
Vonovia SE	56.700	2.749.950	6,26%	2.270.880	6,91%
Xior Student Housing NV	11.500	564.075	1,28%	-	-
Totaal aandelen vastgoed	5.385.308	26.172.728	59,58%	25.259.558	76,88%

	Aantal aandelen 31-12-2021	Marktwaaarde 31-12-2021 €	% van totale beleggingen	Marktwaaarde 31-12-2020 €	% van totale beleggingen
Aandelen infrastructuur					
7C Solarparken AG	150.000	651.750	1,48%	-	-
American Tower Corp	4.000	1.028.843	2,34%	642.074	1,95%
Aquila European Renewables Income	1.350.000	1.377.000	3,13%	769.879	2,34%
Atlantica Yield plc	41.000	1.289.272	2,93%	807.061	2,46%
Boralex Inc	52.000	1.255.385	2,86%	-	-
Brookfield Renewable Partners LP	38.500	1.211.673	2,76%	1.007.027	3,06%
Cellnex Telecom SA	24.000	1.228.320	2,80%	368.400	1,12%
China Longyuan Power Group Corp Ltd	375.000	769.799	1,75%	491.397	1,50%
China Tower Corp Ltd	3.500.000	339.501	0,77%	312.419	0,95%
Corporacion Acciona Energias	22.000	716.760	1,63%	-	-
EDP Renovaveis SA	-	-	-	410.400	1,25%
Energiekontor AG	6.000	426.000	0,97%	-	-
Greencoat Renewables PLC	1.125.000	1.260.000	2,87%	757.257	2,30%
Greencoat UK Wind PLC/Funds	900.000	1.507.146	3,43%	850.402	2,59%
Grenery Renewables SA	35.000	1.015.000	2,31%	-	-
Infrastrutture Wireless Italiane SpA	90.000	961.200	2,19%	446.850	1,36%
Innergex Renewable Inc	95.000	1.230.073	2,80%	-	-
Northland Power Inc	42.000	1.109.572	2,53%	234.386	0,71%
Scatec Solar ASA	25.000	380.803	0,87%	-	-
Red Electrica Corp SA	-	-	-	503.250	1,53%
Totaal aandelen infrastructuur	7.874.500	17.758.097	40,42%	7.600.802	23,12%
Totaal beleggingen aandelen	13.259.808	43.930.825	100,00%	32.860.359	100,00%

* Argo Real Estate Opportunities Fund heeft sinds medio maart 2014 geen notering meer. Na jaren van negatieve intrinsieke waardes was er weer sprake van een licht positieve intrinsieke waarde. In 2018 heeft de Beheerder dan ook besloten om de gepubliceerde intrinsieke waarde van Argo Real Estate Opportunities Fund als marktwaaarde op te nemen. In november 2021 is de positie tegen marktwaaarde verkocht.

Mutatieoverzicht beleggingen aandelen

Hieronder volgt een vergelijkend overzicht van de mutaties in beleggingen aandelen.

	Beleggingen aandelen 2021 €	Beleggingen aandelen 2020 €
Per 1 januari	32.860.359	33.611.082
Aankopen	30.636.999	19.584.842
Verkopen	-25.030.911	-14.165.423
Gerealiseerde en ongerealiseerde resultaat uit beleggingen	5.464.378	-6.170.142
Per 31 december	43.930.825	32.860.359

6.2) Overige vorderingen

Hieronder volgt een specificatie van de overige vorderingen.

	31-12-2021 €	31-12-2020 €
Terug te vragen dividendbelasting	125.180	100.064
Dividend	104.434	82.166
Vordering uit hoofde van uitgegeven aandelen	159.494	201.893
	<u>389.108</u>	<u>384.123</u>

De post terug te vragen dividendbelasting ontstaat door ingehouden bronbelasting op dividenduitkeringen in landen waar de Vennootschap heeft belegd. Onder bestaande belastingverdragen tussen Nederland en deze landen kunnen deze bedragen deels teruggevorderd worden in het land van betaling en deels met de Nederlandse fiscus worden verrekend.

6.3) Liquiditeiten

	31-12-2021 €	31-12-2020 €
Liquiditeiten	<u>1.316.595</u>	<u>568.522</u>

Er zijn geen beperkingen ten aanzien van het gebruik van liquide middelen. Op de banktegoeden wordt op basis van het tarief voor de marktrente interest verkregen. De Vennootschap maakt indien opportuun gebruik van verschillende soorten (spaar)rekeningen en/of deposito's teneinde optimaal de geldende rentevergoedingen te benutten.

6.4) Eigen vermogen (bedragen in euro's)

Mutatieoverzicht eigen vermogen

Mutatieoverzicht eigen vermogen aandelen A

Saldo per 1 januari 2020	2.008.151	21.169.417	-11.008.435	2.351.731	14.520.864
Resultaatbestemming vorig boekjaar	-	-	2.351.731	-2.351.731	-
Nettoresultaat over het boekjaar	-	-	-	-2.409.344	-2.409.344
Dividenduitkering	-	-	-323.018	-	-323.018
Uitgifte aandelen	87.029	408.658	-	-	495.688
Inkoop aandelen	-204.658	-988.941	-	-	-1.193.600
Saldo per 31 december 2020	<u>1.890.522</u>	<u>20.589.134</u>	<u>-8.979.722</u>	<u>-2.409.344</u>	<u>11.090.590</u>
Saldo per 1 januari 2021	1.890.522	20.589.134	-8.979.722	-2.409.344	11.090.590
Resultaatbestemming vorig boekjaar	-	-	-2.409.344	2.409.344	-
Nettoresultaat over het boekjaar	-	-	-	1.788.624	1.788.624
Dividenduitkering	-	-	-233.181	-	-233.181
Uitgifte aandelen	101.931	545.452	-	-	647.383
Inkoop aandelen	-311.294	-1.705.056	-	-	-2.016.350
Saldo per 31 december 2021	<u>1.681.159</u>	<u>19.429.530</u>	<u>-11.622.247</u>	<u>1.788.624</u>	<u>11.277.066</u>

Mutatieoverzicht eigen vermogen aandelen B

	Geplaatst kapitaal B	Agio reserve B	Overige reserves B	Onverdeeld resultaat B	Totaal
Saldo per 1 januari 2020	1.926.067	12.017.377	-1.498.019	1.830.061	14.275.486
Resultaatbestemming vorig boekjaar	-	-	1.830.061	-1.830.061	-
Nettoresultaat over het boekjaar	-	-	-	-2.139.392	-2.139.392
Dividenduitkering	-	-	-378.542	-	-378.542
Uitgifte aandelen	1.030.320	5.265.740	-	-	6.296.059
Inkoop aandelen	-432.900	-2.353.305	-	-	-2.786.205
Saldo per 31 december 2020	<u>2.523.487</u>	<u>14.929.812</u>	<u>-46.500</u>	<u>-2.139.392</u>	<u>15.267.407</u>
Saldo per 1 januari 2021	2.523.487	14.929.812	-46.500	-2.139.392	15.267.407
Resultaatbestemming vorig boekjaar	-	-	-2.139.392	2.139.392	-
Nettoresultaat over het boekjaar	-	-	-	2.986.835	2.986.835
Dividenduitkering	-	-	-390.553	-	-390.553
Uitgifte aandelen	1.272.723	6.965.527	-	-	8.238.250
Inkoop aandelen	-454.025	-2.390.818	-	-	-2.844.843
Saldo per 31 december 2021	<u>3.342.185</u>	<u>19.504.521</u>	<u>-2.576.445</u>	<u>2.986.835</u>	<u>23.257.096</u>

Mutatieoverzicht eigen vermogen aandelen C

	Geplaatst kapitaal C	Agio reserve C	Overige reserves C	Onverdeeld resultaat C	Totaal
Saldo per 1 januari 2020	835.239	5.211.338	-649.616	793.607	6.190.568
Resultaatbestemming vorig boekjaar	-	-	793.607	-793.607	-
Nettowinst / (-verlies)	-	-	-	-961.784	-961.784
Dividenduitkering	-	-	-165.546	-	-165.546
Uitgifte aandelen	387.450	1.965.303	-	-	2.352.753
Inkoop aandelen	-	-	-	-	-
Saldo per 31 december 2020	<u>1.222.689</u>	<u>7.176.641</u>	<u>-21.555</u>	<u>-961.784</u>	<u>7.415.991</u>
Saldo per 1 januari 2021	1.222.689	7.176.641	-21.555	-961.784	7.415.991
Resultaatbestemming vorig boekjaar	-	-	-961.784	961.784	-
Nettowinst / (-verlies)	-	-	-	1.631.494	1.631.494
Dividenduitkering	-	-	-214.909	-	-214.909
Uitgifte aandelen	587.480	3.069.594	-	-	3.657.074
Inkoop aandelen	-235.000	-1.246.548	-	-	-1.481.548
Saldo per 31 december 2021	<u>1.575.169</u>	<u>8.999.687</u>	<u>-1.198.248</u>	<u>1.631.494</u>	<u>11.008.102</u>

Uitstaand aantal aandelen

Het maatschappelijk kapitaal van de Vennootschap bedraagt € 28.750.000 en is verdeeld in 5.750.000 aandelen met een nominale waarde van € 5 per aandeel elk; 1.000.000 aandelen A, 2.000.000 aandelen B, 1.500.000 aandelen C, 500.000 aandelen D, 500.000 aandelen E en 250.000 aandelen F. Er zijn geen aandelen D, E en F uitgegeven. Alle aandelen geven recht op een gelijk aandeel in de winst van de Vennootschap. Per 31 december 2021 waren 336.231 aandelen A, 668.437 aandelen B en 315.034 aandelen C geplaatst.

Hieronder volgt een overzicht van de mutaties in het aantal aandelen:

	<u>2021</u>	<u>2020</u>
Aantal aandelen per 1 januari	1.127.339	953.891
Uitgifte nieuwe aandelen	392.427	311.110
Inkoop aandelen	<u>-200.064</u>	<u>-137.662</u>
Aantal aandelen per 31 december	<u>1.319.702</u>	<u>1.127.339</u>

Hieronder volgt een overzicht van de mutaties in het aantal aandelen per klasse:

	2021	2020
Aantal aandelen A per 1 januari	378.104	401.630
Uitgifte nieuwe aandelen	20.386	17.406
Inkoop aandelen	-62.259	-40.932
Totaal aantal aandelen A per 31 december	336.231	378.104

	2021	2020
Aantal aandelen B per 1 januari	504.697	552.261
Reallocatie van aandelen B naar C	-	-167.048
Uitgifte nieuwe aandelen	254.545	216.214
Inkoop aandelen	-90.805	-96.730
Totaal aantal aandelen B per 31 december	668.437	504.697

	2021	2020
Aantal aandelen C per 1 januari	244.538	167.048
Uitgifte nieuwe aandelen	117.496	77.490
Inkoop aandelen	-47.000	-
Totaal aantal aandelen C per einde periode	315.034	244.538

Alle (her)uitgiften en inkopen door de Vennootschap hebben plaatsgevonden tegen de in het prospectus vermelde condities en volgens de voorgeschreven procedures.

In beginsel kan de Vennootschap iedere transactiedag op de betreffende handelskoers aandelen uitgeven en inkopen.

Kapitaal- en agiostortingen en onttrekkingen

	Aantal aandelen	Geplaatst kapitaal	Agio reserve
		€	€
Kapitaal- en agiostortingen en onttrekkingen 2021 aandeel A	-41.873	-209.363	-1.159.604
Kapitaal- en agiostortingen en onttrekkingen 2021 aandeel B	163.740	818.698	4.574.709
Kapitaal- en agiostortingen en onttrekkingen 2021 aandeel C	70.496	352.480	1.823.046
Totaal	192.363	961.815	5.238.151

6.5) Overige schulden

De overige schulden per balansdatum bestaan uit:

	31-12-2021 €	31-12-2020 €
Kosten beheer fonds	33.851	23.101
Accountantskosten	3.396	5.627
Kosten beursnotering	7.400	7.400
Overige schulden	49.617	2.888
Totaal overige schulden	94.264	39.016

6.6) Intrinsieke waarde per aandeel

	31-12-2021 €	31-12-2020 €	31-12-2019 €
Intrinsieke waarde	45.542.264	33.773.988	34.986.918
Aantal aandelen	1.319.702	1.127.339	953.891
<u>Gesplitst in:</u>			
Intrinsieke waarde A	11.277.066	11.090.590	14.520.864
Aantal aandelen A	336.231	378.104	401.630
Intrinsieke waarde per aandeel A	33,54	29,33	36,15
Intrinsieke waarde B	23.257.096	15.267.407	20.466.054
Aantal aandelen B	668.437	504.697	552.261
Intrinsieke waarde per aandeel B	34,79	30,25	37,06
Intrinsieke waarde C	11.008.102	7.415.991	-
Aantal aandelen C	315.034	244.538	-
Intrinsieke waarde per aandeel C	34,94	30,33	-

Toelichting bij specifieke posten in de winst- en verliesrekening

7.1) Opbrengsten

Hieronder worden de opbrengsten verder uitgesplitst.

Direct beleggingsresultaat

	2021	2020
	€	€
Dividend	1.307.854	1.032.351
	<u>1.307.854</u>	<u>1.032.351</u>

Indirect beleggingsresultaat

Hieronder wordt het indirecte beleggingsresultaat verder uitgesplitst.

	2021	2020
	€	€
Gerealiseerde winst uit aandelen	3.048.375	2.335.892
Gerealiseerde verlies uit aandelen	-3.844.958	-4.823.739
Gerealiseerde resultaat uit aandelen	<u>-796.583</u>	<u>-2.487.847</u>
Ongerealiseerde winst uit aandelen	9.503.071	7.524.856
Ongerealiseerde verlies uit aandelen	-3.242.110	-11.207.151
Ongerealiseerde resultaat uit aandelen	<u>6.260.961</u>	<u>-3.682.295</u>
Totaal indirect beleggingsresultaat	<u>5.464.378</u>	<u>-6.170.142</u>

Overige opbrengsten

	2021	2020
	€	€
Op- en afslag	36.359	23.900
Ongerealiseerd valutakoersverschil dollarrekening	<u>71.168</u>	<u>-</u>
	<u>107.527</u>	<u>23.900</u>

De overige opbrengsten bestaat uit de op- en afslag welke door de Vennootschap op elke kapitaaltransactie (uitgifte/inkoop van aandelen DD Alternative Fund) in rekening wordt gebracht ten gunste van de Vennootschap om haar te compenseren voor onder meer transactiekosten. De hoogte van de op- of afslag is een vast percentage (0,25%) van de intrinsieke waarde per aandeel.

Daarnaast was er in 2021 een positief ongerealiseerd resultaat op de dollarrekening van de Vennootschap.

7.2) Uitgaven en lopende kosten factor

Hieronder volgt een specificatie van de overige bedrijfskosten

	2021 €	2020 €
Managementvergoeding A	139.161	132.228
Managementvergoeding B	135.869	89.867
Managementvergoeding C	52.316	28.440
<i>Bewaarkosten:</i>		
Bewaarderskosten (CACEIS Bank, Netherlands Branch)	9.662	14.076
Bewaarloon	10.412	8.372
<i>Overige bedrijfskosten:</i>		
Kosten fundagent / ENL agent	18.000	25.585
Rentelasten	7.660	10.051
Accountantskosten	19.150	18.755
Administratiekosten	17.341	21.457
Kosten beursnotering	7.140	7.400
Toezichtkosten	4.052	4.848
Kosten NPEX	5.917	9.301
Proxy voting kosten	3.397	2.470
Overige kosten	42.729	23.779
Totaal	472.806	396.629

De accountantskosten zijn als volgt op te splitsen:

	2021 €	2020 €
Controle van de jaarrekening	19.150	18.755
Andere controle opdrachten (prospectus)	-	-
Fiscale adviesdiensten	-	-
Andere niet-controle diensten	-	-
	19.150	18.755

De in de tabel vermelde honoraria voor de controle van de jaarrekening 2021 door Mazars Accountants N.V. hebben betrekking op de totale honoraria voor het onderzoek van de jaarrekening 2021, ongeacht of de werkzaamheden gedurende het boekjaar 2021 zijn verricht (2020: idem).

De Beheerder ontvangt een managementvergoeding voor haar werkzaamheden voor DD Alternative Fund. De managementvergoeding wordt over het gemiddelde eigen vermogen van DD Alternative Fund in een bepaald jaar berekend. De managementvergoeding voor de aandelen A bedraagt op jaarbasis 1,2%, voor de aandelen B op jaarbasis 0,7%, voor aandelen C op jaarbasis 0,5% en voor aandelen D op jaarbasis 0,25%. Er staan thans uitsluitend aandelen A, B en C uit. Over het boekjaar 2021 is een managementvergoeding van € 139.161 voor aandelen A, € 135.869 voor aandelen B en € 52.316 voor aandelen C (2020: respectievelijk € 132.228, € 89.867 en € 28.440) in rekening gebracht. De managementvergoeding wordt op elke transactiedag achteraf berekend en ten laste van de winst & verliesrekening van de Vennootschap gebracht en wordt op de laatste dag van de maand aan de Beheerder betaalbaar gesteld.

De toezichtskosten (AFM) worden door de Beheerder op basis van pro rata belegd vermogen doorbelast en komen ten laste van het resultaat in het jaar waarop deze kosten betrekking hebben.

De kosten zijn berekend in overeenstemming met het prospectus DD Alternative Fund N.V. zoals weergegeven in de volgende tabel.

	2021 €	2021 %	Prospectus* %	2020 €	2020 %	Prospectus** %
Managementvergoeding aandelenklasse A	139.161	1,20%	1,20%	132.228	1,20%	1,20%
Managementvergoeding aandelenklasse B	135.869	0,70%	0,70%	89.867	0,70%	0,70%
Managementvergoeding aandelenklasse C	52.316	0,50%	0,50%	28.440	0,50%	0,50%
Bewaarderskosten	9.662	0,02%	12.548	14.076	0,05%	11.632
Kosten fundagent / ENL agent	18.000	0,04%	26.000	25.585	0,09%	26.000
	27.662	0,06%	38.548	39.662	0,13%	37.632
<i>Operationele kosten:</i>						
Bewaarloon	10.412	0,03%	8.000	8.372	0,03%	8.000
Kosten beursnotering	7.140	0,02%	7.500	7.400	0,03%	7.500
Accountantskosten	19.150	0,05%	19.000	18.755	0,06%	19.000
Administratiekosten	17.341	0,04%	22.000	21.457	0,07%	22.000
Kosten NPEX	5.917	0,01%	-	9.301	0,03%	-
Toezihtkosten	4.052	0,01%	4.000	4.848	0,02%	6.000
Rentelasten	7.660	0,02%	-	10.051	0,03%	-
Proxy voting kosten	3.397	0,01%	3.000	2.470	0,01%	3.000
Overige kosten	42.729	0,10%	-	23.779	0,08%	-
	117.798	0,29%	max. 0,40%	106.433	0,37%	max. 0,40%
Totaal kosten aandelenklasse A	179.928	1,55%	max. 1,90%	186.633	1,69%	max. 1,90%
Totaal kosten aandelenklasse B	203.882	1,05%	max. 1,40%	153.468	1,19%	max. 1,40%
Totaal kosten aandelenklasse C	88.996	0,85%	max. 1,20%	56.527	0,99%	max. 1,20%

* Prospectus d.d. 1 april 2021

** Prospectus d.d. 1 januari 2020

Lopende kosten factor

De lopende kosten factor (LKF) heeft tot doel het kostenniveau op eenvoudige en vergelijkbare wijze inzichtelijk te maken. Hierbij worden de totale kosten die in de verslagperiode ten laste van het resultaat alsmede ten laste van het eigen vermogen zijn gebracht opgeteld en afgezet tegen de gemiddelde intrinsieke waarde van de Vennootschap. De gemiddelde intrinsieke waarde is berekend door het gemiddelde te nemen van het eigen vermogen op 258 dagelijkse handelsmomenten in 2021 (2020: 257). De gemiddelde intrinsieke waarde voor de aandelen A is € 11.596.559, voor de aandelen B € 19.346.240 en voor aandelen C € 10.433.077 (2020: respectievelijk € 11.018.537, € 12.848.699 en € 5.677.006). De lopende kosten factor over 2021 was 1,55% (klasse A), 1,05% (klasse B) en 0,85% (klasse C) (2020: respectievelijk 1,69%, 1,19% en 0,99%).

Voor de goede orde wordt vermeld dat de transactiekosten onderdeel vormen van de kostprijs respectievelijk de verkoopprijs van de beleggingen. Daarnaast wordt opgemerkt dat bovenstaande berekeningsmethode verplicht is bij wet.

Hieronder is de lopende kosten factor van de aandelen A, B en C opgenomen.

Lopende kosten factor klasse A

	2021 €	Lopende kosten factor
Kosten gelieerde partijen		
Managementvergoeding A	139.161	1,20%
Kosten niet-gelieerde partijen		
Bewaarkosten	5.626	
Kosten fundagent / ENL agent	5.045	
Rentelasten	2.147	
Accountantskosten	5.367	
Administratiekosten	4.860	
Kosten beursnotering	2.001	
Toezichtkosten	1.135	
Kosten NPEX	1.658	
Proxy voting kosten	952	
Overige kosten	11.976	
	40.767	0,35%
	<u>179.928</u>	<u>1,55%</u>

Lopende kosten factor klasse B

	2021 €	Lopende kosten factor
Kosten gelieerde partijen		
Managementvergoeding B	135.869	0,70%
Kosten niet-gelieerde partijen		
Bewaarkosten	9.386	
Kosten fundagent / ENL agent	8.416	
Rentelasten	3.582	
Accountantskosten	8.954	
Administratiekosten	8.108	
Kosten beursnotering	3.338	
Toezichtkosten	1.895	
Kosten NPEX	2.767	
Proxy voting kosten	1.588	
Overige kosten	19.979	
	68.013	0,35%
	<u>203.882</u>	<u>1,05%</u>

Lopende kosten factor klasse C

	2021 €	Lopende kosten factor
Kosten gelieerde partijen		
Managementvergoeding C	52.316	0,50%
Kosten niet-gelieerde partijen		
Bewaarkosten	5.062	
Kosten fundagent / ENL agent	4.539	
Rentelasten	1.931	
Accountantskosten	4.829	
Administratiekosten	4.373	
Kosten beursnotering	1.801	
Toezichtkosten	1.022	
Kosten NPEX	1.492	
Proxy voting kosten	857	
Overige kosten	10.774	
	36.680	0,35%
	<u>88.996</u>	<u>0,85%</u>

De portefeuille omloop factor bedraagt 89 (89%). Voor 2020 bedroeg de portefeuille omloop factor 70 (70%). De portefeuille omloop factor geeft de omloopsnelheid van de activa weer. De portefeuille omloop factor wordt als volgt berekend:

$((A + V) - (U + I)) / GIW * 100$, waarbij A = Aankopen, V = Verkopen, U = Uitgiften, I = Innamen en GIW = Gemiddelde Intrinsieke Waarde (zoals vermeld onder de lopende kosten factor). Uit deze formule volgt dat bijvoorbeeld een 'statisch' fonds (geen uitgiftes/innamen) dat de helft van haar portefeuille verkoopt, en daarvoor weer nieuwe stukken aankoopt, een omloopsnelheid heeft van 100%. Indien de gehele portefeuille wordt verkocht en daarvoor nieuwe stukken worden gekocht betekend dit een omloopsnelheid van 200%.

7.3) Vennootschapsbelasting

De Vennootschap heeft de status van fiscale beleggingsinstelling in de zin van art. 28 van de Wet op de vennootschapsbelasting 1969. De fiscale winst is daardoor belast tegen een tarief van 0% mits aan een aantal voorwaarden wordt voldaan. Zo moet onder meer de fiscale winst binnen acht maanden na afloop van het jaar aan de aandeelhouders worden uitgekeerd.

7.4) Winst/(-verlies) per aandeel

	2021 €	2020 €
Winst- (verlies) aandelenklasse A	1.788.624	-2.409.344
Gewogen gemiddeld aantal uitstaande aandelen A	363.870	389.780
Winst- (verlies) per aandeel A	4,92	-6,18
Winst- (verlies) aandelenklasse B	2.986.835	-2.139.392
Gewogen gemiddeld aantal uitstaande aandelen B	584.270	444.263
Winst- (verlies) per aandeel B	5,11	-4,82
Winst- (verlies) aandelenklasse C	1.631.494	-961.784
Gewogen gemiddeld aantal uitstaande aandelen C	315.183	196.373
Winst- (verlies) per aandeel C	5,18	-4,90

De berekening van de winst/(-verlies) per aandeel A, B en C is gebaseerd op het nettoresultaat ter grootte van € 1.788.624 voor klasse A, € 2.986.835 voor klasse B en € 1.631.494 voor klasse C (2020: respectievelijk € -2.409.344, € -2.139.392 en € -961.784) en op respectievelijk 363.870, 584.270 en 315.183 (2020:

389.780 (klasse A), 444.263 (klasse B) en 196.373 (klasse C) gewogen gemiddeld aantal uitstaande aandelen. Het gewogen aantal uitstaande aandelen is het rekenkundige gemiddelde van het aantal uitstaande aandelen per handelsdag in 2021. In totaal waren er 258 handelsdagen in 2021 (2020: 257).

Overige toelichtingen

8) Belangrijke contracten en gelieerde ondernemingen

Gelieerde ondernemingen zijn direct of indirect organisatorisch en/of financieel verbonden aan de Vennootschap. De Vennootschap hanteert de volgende belangrijke contracten:

a) Overeenkomst inzake beheer

De Vennootschap heeft een overeenkomst inzake beheer afgesloten met DoubleDividend Management B.V. ('de Beheerder'). Uit hoofde van deze overeenkomst voert de Beheerder het beheer over de Vennootschap.

Aan de Beheerder wordt een jaarlijkse managementvergoeding betaald van 1,2% per boekjaar voor aandelenklasse A, 0,7% per boekjaar voor aandelenklasse B, 0,5% per boekjaar voor aandelenklasse C en 0,25% per boekjaar voor aandelenklasse D over het gemiddelde eigen vermogen van de respectievelijke klasse in dat jaar. De managementvergoeding wordt op elke transactiedag achteraf berekend en ten laste van het eigen vermogen van de Vennootschap gebracht en wordt op de laatste dag van de maand aan de Beheerder betaalbaar gesteld.

b) Bewaardersovereenkomst

De Beheerder heeft CACEIS Bank, Netherlands Branch aangesteld als bewaarder van DD Alternative Fund. De Beheerder en de bewaarder hebben een bewaardersovereenkomst ('Depositary Agreement') gesloten waarin de taken van de bewaarder zijn uitgewerkt en waarin is vastgelegd op welke wijze de Beheerder de bewaarder in staat moet stellen om de bewaarderstaken naar behoren uit te oefenen.

De bewaarder voert geen andere activiteiten uit voor het DD Alternative Fund dan het optreden als bewaarder. De Beheerder heeft zich er van verzekerd dat de voorwaarden waaronder de bovengenoemde taken zijn uitbesteed, marktconform zijn.

c) Overeenkomst inzake de administratie

De Beheerder en CACEIS Bank, Netherlands Branch zijn een overeenkomst aangegaan op grond waarvan CACEIS Bank, Netherlands Branch de financiële- en beleggingsadministratie van het DD Alternative Fund voert, de intrinsieke waarde, de intrinsieke waarde per aandeel en de handelskoers berekent en ondersteuning verleent bij de totstandkoming van de financiële verslaglegging (waaronder de jaarcijfers en halfjaarcijfers). De Beheerder heeft zich er van verzekerd dat de voorwaarden waaronder de bovengenoemde taken zijn uitbesteed, marktconform zijn.

d) ENL Agent overeenkomst

De Beheerder en CACEIS Bank, Netherlands Branch zijn een overeenkomst aangegaan op grond waarvan CACEIS Bank, Netherlands Branch bepaalde werkzaamheden verricht die samenhangen met het optreden als ENL (Euroclear Nederland) Agent voor de Vennootschap. De Beheerder heeft zich er van verzekerd dat de voorwaarden waaronder de bovengenoemde taken worden uitgevoerd, marktconform zijn.

e) Fund Agent overeenkomst

De Beheerder en CACEIS Bank, Netherlands Branch zijn een overeenkomst aangegaan op grond waarvan CACEIS Bank, Netherlands Branch bepaalde werkzaamheden verricht die samenhangen met het optreden als Fund Agent voor de Vennootschap. De Beheerder heeft zich er van verzekerd dat de voorwaarden waaronder de bovengenoemde taken worden uitgevoerd, marktconform zijn.

f) Overeenkomst Nederlandsche Participatie Exchange B.V. (NPEx)

De Vennootschap is een overeenkomst inzake het beheer en de administratie van de certificaten en rekeningen van de deelnemers in DD Alternative Fund met NPEx aangegaan. De directie heeft zich er van verzekerd dat de voorwaarden waaronder het beheer en de administratie verricht worden, marktconform zijn.

Van bovengenoemde partijen kan de contractpartij die wordt genoemd onder a) worden beschouwd als gelieerde onderneming. De directieleden van de Beheerder kunnen eveneens als gelieerde partijen worden aangemerkt.

De Vennootschap is bepaalde transacties aangegaan met gelieerde partijen. Dergelijke transacties worden aangegaan in het kader van de normale bedrijfsuitoefening en op marktconforme voorwaarden (zie noot 7.2).

9) Niet in de balans opgenomen verplichtingen

Op 31 december 2021 had de Vennootschap geen verplichting die niet op de balans is opgenomen.

10) Gebruik van financiële instrumenten

In het kader van de normale bedrijfsuitoefening koopt en verkoopt de Vennootschap financiële instrumenten waarmee diverse financiële risico's worden gelopen, zoals de liquiditeit van de beleggingsportefeuille, rendements-, koers-, markt-, concentratie-, valuta-, tegenpartij-, afwikkelings-, bewaarnemings-, financierings- en renterisico's.

De liquiditeit van de beleggingsportefeuille

Beursgenoteerde ondernemingen kennen theoretisch een hoge liquiditeit. Echter, kleine, relatief onbekende ondernemingen of ondernemingen met een vaste aandeelhoudersstructuur waarbij posities zeer lang aangehouden worden, kunnen in de praktijk geen tot een zeer beperkte liquiditeit hebben. Een beursnotering

garandeert in deze geen liquiditeit. Bij onvoldoende liquiditeit van een aandeel loopt de Vennootschap het risico dat de uitvoering van een aan- of verkooporder niet onmiddellijk of alleen gedeeltelijk (gedeeltelijke uitvoering) mogelijk is tegen ongunstige voorwaarden. De mate van verhandelbaarheid van de aandelen van DD Alternative Fund hangt voornamelijk samen met de mate van verhandelbaarheid van de financiële instrumenten waarin de Vennootschap belegt. De Vennootschap belegt hoofdzakelijk in goed verhandelbare aandelen. Aan- en verkooporders kunnen in principe dan ook tijdig worden uitgevoerd. Bij een onverwachts grote uitstroom van gelden van beleggers kan het zijn dat het niet mogelijk is de onderliggende financiële instrumenten tijdig te verkopen omdat de liquiditeit van de onderliggende financiële instrumenten lager is op dat moment. Het toch verkopen kan dan tegen ongunstige voorwaarden plaatsvinden. Gezien de omvang van de Vennootschap en de gemiddelde marktkapitalisatie van de ondernemingen in de beleggingsportefeuille is de verwachting dat zonder koersdruk een grote uitstroom van gelden van aandeelhouders plaats kan vinden. Doch indien voor een transactiedag wordt verzocht tot inkoop van meer dan 10% van de volgestorte aandelen kan de Beheerder besluiten de verzoeken tot inkoop pro rata te honoreren tot een maximum van 10% van de volgestorte aandelen en het verzoek tot inkoop van het niet-gehonoreerde deel te doorschuiven.

Rendementsrisico

Het risico bestaat dat het verwachte rendement op de belegging zich niet heeft gerealiseerd op het moment dat de belegging wordt verkocht. Ook staat het niet vast dat de Vennootschap haar doelstellingen zal halen en er bestaat geen enkele garantie hiertoe. Het rendementsrisico is mede afhankelijk van de keuzes die mogelijk zijn op grond van het beleggingsbeleid. Ook is het rendement van de Vennootschap afhankelijk van de waardeontwikkelingen van de gedane beleggingen en de directe opbrengsten van deze beleggingen (dividend- en renteopbrengsten).

Markt- en koersrisico

Aan het beleggen in aandelen zijn financiële risico's verbonden. Beleggers dienen zich te realiseren dat de koersen van financiële instrumenten waarin de Vennootschap posities inneemt op korte termijn aanzienlijk kan fluctueren. In het verleden hebben effectenmarkten (in bepaalde periodes) gunstige en ongunstige rendementen gegenereerd. Dit biedt echter geen indicatie dan wel garantie voor de toekomst. Door koersschommelingen kan ook de totale intrinsieke waarde van de Vennootschap aan (sterke) fluctuaties onderhevig zijn, wat kan betekenen dat Beleggers niet hun volledige inleg terug zullen ontvangen bij beëindiging van hun deelname in de Vennootschap.

De Vennootschap belegt wereldwijd in alternatieve beleggingscategorieën, waaronder in het bijzonder ondernemingen die beleggen in vastgoed en infrastructuur. Daarnaast kan de Vennootschap beleggen in andere alternatieve beleggingscategorieën zoals bijvoorbeeld grondstoffen of inflatieproducten. De waarde van deze beleggingen kan sterk variëren als gevolg van factoren waarop de Vennootschap geen invloed heeft, zoals renteontwikkelingen en ontwikkelingen op de financiële markten. De waarde van de Vennootschap is rechtstreeks gekoppeld aan de waarde van deze beleggingen en kan derhalve eveneens sterk fluctueren. De mogelijkheid bestaat dat de belegging in waarde stijgt; het is echter ook mogelijk dat de belegging weinig tot geen inkomsten zal genereren en dat de inleg bij een ongunstig koersverloop geheel of ten dele verloren gaat.

De volatiliteit (uitgedrukt in de standaarddeviatie) geeft de mate van dit risico weer. Op 31 december 2021 bedroeg de standaarddeviatie van de Vennootschap 16,4%.

Concentratierisico

De Vennootschap belegt in ten minste twintig ondernemingen. De Vennootschap belegt in het bijzonder in ondernemingen die beleggen in vastgoed en infrastructuur en dit leidt ertoe dat de Vennootschap met name gevoelig is voor ontwikkelingen in deze sectoren. Naast het risico van algehele koersdalingen bestaat het risico dat één of meer beleggingen in de portefeuille als gevolg van tegenvallende ontwikkelingen of anderszins een (sterk) negatieve koersontwikkeling doormaakt. In totaal belegde de Vennootschap per 31 december 2021 in 46 ondernemingen (2020: 40).

Valutarisico

De waarde van beleggingen wordt beïnvloed door de ontwikkelingen van de valutakoersen waarin de betreffende beleggingen luiden, voor zover beleggingen worden gedaan in een andere muntsoort dan de euro. Het risico bestaat immers dat de koers van de desbetreffende valuta daalt ten opzichte van de euro. De waarde van een valuta kan zodanig dalen ten opzichte van de euro dat een positief beleggingsresultaat (meer dan) teniet wordt gedaan of een negatief beleggingsresultaat verder verslechtert. Indien dit wenselijk wordt geacht door de Vennootschap wordt het valutarisico (gedeeltelijk) afgedekt. In principe wordt het valutarisico niet afgedekt. Beleggingen anders dan in euro kunnen hierdoor schommelingen in de intrinsieke waarde, zowel positieve als negatieve, veroorzaken. Per ultimo 2021 is de valutaverdeling van de Vennootschap als volgt:

Beleggingen genoteerd in Amerikaanse dollar	21%
Beleggingen genoteerd in Canadese dollar	9%
Beleggingen genoteerd in Pond sterling	14%
Beleggingen genoteerd in Hongkong dollar	4%
Beleggingen genoteerd in euro	45%
Beleggingen genoteerd in Japanse yen	3%
Beleggingen genoteerd in Noorse kroon	1%
Liquiditeiten in euro	3%

Duurzaamheidsrisico's

Duurzaamheidsrisico's kunnen effect hebben op de waarde van de beleggingen van de Vennootschap. Een duurzaamheidsrisico is een gebeurtenis of omstandigheid op ecologisch, sociaal of governancegebied die, indien ze zich voordoet, een werkelijk of mogelijk wezenlijk negatief effect op de waarde van de belegging kan veroorzaken. Dit risico kan zich als een op zichzelf staand risico voordoen bij beleggingen van de Vennootschap, maar kan zich ook openbaren via andere beleggingsrisico's zoals bijvoorbeeld marktrisico.

Tegenpartijrisico

De Vennootschap loopt het risico dat een uitgevende instelling of een tegenpartij waarmee de Vennootschap samenwerkt in gebreke blijft bij de nakoming van haar verplichtingen. Als gevolg hiervan kunnen vorderingen van de Vennootschap, in geld of financiële instrumenten, op deze partij(en) oninbaar blijken. Het afschrijven

van dergelijke vorderingen vermindert het eigen vermogen van de Vennootschap. Dit kan resulteren in een aanzienlijke daling van de intrinsieke waarde.

Afwikkelingsrisico

De Vennootschap is gevoelig voor het risico dat een afwikkeling via een betalingssysteem niet plaatsvindt zoals verwacht, omdat de betaling of levering van de financiële instrumenten door een tegenpartij niet, niet op tijd of niet zoals verwacht plaatsvindt. Dit kan resulteren in een aanzienlijke daling van de intrinsieke waarde.

Bewaarnemingsrisico

De Vennootschap loopt het risico van verlies van in bewaring gegeven activa (bewaarnemingsrisico) als gevolg van insolventie, nalatigheid of fraudeleuze handelingen van de bewaarnemer van die activa. Dit kan resulteren in een aanzienlijke daling van de intrinsieke waarde.

Financieringsrisico

De Vennootschap kan, onder de huidige wetgeving voor de fiscale beleggingsinstelling, zelf tot maximaal 20% financieren met vreemd vermogen. Het vreemd vermogen kan gebruikt worden (i) om aan de verplichtingen voortvloeiende uit inkoop van aandelen te voldoen zonder effecten te hoeven verkopen (ii) ter overbrugging van tijdelijke liquiditeitstekorten ingeval van het kopen van effecten die betaald moeten worden met de verkoopopbrengst van andere effecten (iii) om te voorzien in een tijdelijke liquiditeitsbehoefte. De beleggingen van de Vennootschap worden als zekerheid gesteld voor het verkrijgen van financiering. De Vennootschap heeft in 2021 geen gebruik gemaakt van de mogelijkheid om vreemd vermogen aan te trekken.

Renterisico

Een stijging van de rente heeft een negatief effect op de waarde van de beleggingen en dus op de waarde van een onderneming. Een stijgende rente kan het verkoopresultaat van vastgoed of infrastructuur negatief beïnvloeden. Ook kan door afwaardering de solvabiliteit van de onderneming verslechteren doordat de relatieve omvang van het vreemd vermogen toeneemt. Ook de directe resultaten van een onderneming worden negatief beïnvloed door een stijgende rente omdat de rentelasten zullen toenemen. Doorgaans is immers ieder onderneming in meerdere of mindere mate gefinancierd met vreemd vermogen.

De Vennootschap zelf loopt alleen een renterisico op de aangehouden liquiditeiten die per 31 december 2021 € 1.316.595 bedragen (2020: € 568.522). De liquide middelen zijn allen korter dan 1 jaar en staan ter vrije beschikking met als doel voorzien in het beleid zoals geformuleerd in het prospectus. Het algemene risico dat financiële instrumenten in waarde veranderen als gevolg van schommelingen in de rentetarieven wordt geacht inbegrepen te zijn in de term marktrisico.

11) Personeel

De Vennootschap had in 2021 geen werknemers (2020: 0) in dienst.

12) Beloningsbeleid

De Beheerder heeft over het boekjaar 2021 een totale vergoeding van € 568.700 (2020: € 464.155) betaald aan haar personeelsleden. Dit bedrag bestaat uit (vaste) salarissen van € 546.660 (2020: € 449.488) en onkostenvergoedingen van € 22.040 (2020: € 14.667). Er waren geen variabele vergoedingen. De Beheerder had over het boekjaar gemiddeld zeven personeelsleden, onder wie twee directieleden, in dienst.

Van de totale beloning zoals hierboven genoemd is € 191.183 (2020: € 180.983) bestemd voor de directie van de Beheerder. Dit bedrag is een vaste vergoeding. Het overig deel van de beloning heeft betrekking op de overige personeelsleden van de Beheerder.

Het aantal personeelsleden dat geheel of gedeeltelijk bij de activiteiten van de Vennootschap is betrokken wordt geschat op 20% (2020: 20%). Dit aantal is tot stand gekomen met behulp van een verdeelsleutel, waarbij gekeken is naar het aantal werkzaamheden dat moet gebeuren voor de drie beleggingsproducten van de Beheerder. De totale beloning voor deze personeelsleden van de Beheerder wordt geschat op € 113.740 (2020: € 92.831). Dit bedrag is door de Beheerder volledig doorbelast aan de Vennootschap en maakt onderdeel uit van de beheerkosten die zijn verantwoord in de jaarrekening. Meer informatie over het beloningsbeleid van de Beheerder is te vinden op de website. De belangen van de bestuurders in de Vennootschap ultimo boekjaar zijn te vinden onder Overige Gegevens paragraaf 2.

13) Bestuurders

De directie over de Vennootschap wordt gevoerd door de Beheerder, DoubleDividend Management B.V. vertegenwoordigd door mevrouw J.M. Hogeslag en de heer W.P.C. Kastrop. De directie is belast met het besturen van de Vennootschap.

DD Alternative Fund heeft geen raad van commissarissen ingesteld.

14) Voorstel verdeling nettoresultaat

Op 3 november 2021 heeft de directie besloten met inachtneming van het bepaalde in de statuten om een bruto interim-dividend 2021 uit te keren op de 1.290.803 uitstaande aandelen ten bedrage van € 451.781 zijnde € 0,35 per aandeel.

Aan de komende algemene vergadering van aandeelhouders zal worden voorgesteld om een slotdividend van € 0,38 per aandeel aan de aandeelhouders uit te keren en het restant toe te voegen aan de overige reserves.

De Vennootschap zal in beginsel 15 procent dividendbelasting moeten inhouden op de door haar uit te keren dividenden. Het niet als dividend uit te keren deel van de nettowinst zal worden toegevoegd aan de diverse reserves.

Dit voorstel tot resultaatverdeling is nog niet in de jaarrekening verwerkt.

15) Gebeurtenissen na balansdatum

De escalatie van het conflict in Oekraïne zorgde in het eerste kwartaal 2022 voor onrust op de financiële markten. De financiële markten werden geconfronteerd met een opeenstapeling van risico's; hoge inflatie, een stijging van de rente, geopolitieke spanningen en economische onzekerheid. Hierdoor kwamen de financiële markten verder onder druk en daalde het rendement van de Vennootschap in het eerste kwartaal 2022.

De Beheerder ziet het conflict in Oekraïne momenteel niet als een groot lange termijn risico voor de financiële markten of de beleggingsportefeuille van de Vennootschap. Het conflict heeft vooral verregaande geopolitieke consequenties en veroorzaakt (onnodig) veel menselijk leed. Economisch gezien is het belang van Rusland veel minder groot dan bijvoorbeeld China. Het DD Alternative Fund heeft geen directe belangen in Rusland. Ook de indirecte exposure naar Rusland en Oost-Europa is beperkt.

De huidige situatie leidt momenteel niet tot aanpassingen in de strategie van de Vennootschap. De focus is altijd op de lange termijn. Het hoofdthema op de financiële markten blijft de ontwikkeling van inflatie, rente, de beleidswijziging van centrale banken en het mogelijke effect daarvan op de economische groei.

16) Goedkeuring van de jaarrekening

Het bestuur van de Vennootschap heeft op 8 april 2022 toestemming gegeven voor openbaarmaking van de jaarrekening.

Amsterdam, 8 april 2022

De directie

DoubleDividend Management B.V.

J.M. Hogeslag

W.P.C. Kastrop

Overige gegevens

1) Statutaire regeling winstbestemming

De winstbestemming is geregeld in artikel 25 van de statuten van de Vennootschap. De winst staat ter beschikking van de algemene vergadering van aandeelhouders. De Vennootschap kan aan de aandeelhouders slechts uitkeringen doen voor zover het eigen vermogen groter is dan het gestorte en opgevraagde deel van het kapitaal, vermeerderd met de reserves die krachtens de wet moeten worden aangehouden. Voor zover mogelijk en rechtens geoorloofd, mag de Vennootschap interim-dividend uitkeren op voorstel van de directie. De directie wil een dergelijk interim-dividend binnen haar dividendbeleid jaarlijks voorstellen.

2) Belangen van bestuurders

Overeenkomstig artikel 122, lid 2 van het Bgfo jo artikel 115y lid 9 Bgfo maken de bestuurders van de Beheerder melding van het totale persoonlijke belang dat zij bij iedere belegging van de Vennootschap aan het begin en het einde van het boekjaar hebben gehad.

Mevrouw J.M. Hogeslag en de heer W.P.C. Kastrop hebben geen persoonlijk belang gehad bij enige belegging van de Vennootschap aan het begin noch aan het einde van het boekjaar 2021.

De bestuurders van DoubleDividend Management B.V. en aan hen gelieerde personen hebben per 31 december 2021 de volgende belangen in het DD Alternative Fund:

Mevrouw J.M. Hogeslag	direct en indirect 2.739 aandelen
Meneer W.P.C. Kastrop	direct en indirect 5.835 aandelen

3) Vergunning Wet op het financieel toezicht

DoubleDividend Management B.V. is in het bezit van een vergunning op grond van de Wet financieel toezicht en staat onder toezicht van de AFM. DoubleDividend Management B.V. staat onder prudentieel toezicht van De Nederlandsche Bank. Wijzigingen van de voorwaarden van de Vennootschap waardoor rechten of zekerheden van de aandeelhouders worden verminderd of lasten aan hen worden opgelegd, worden na één maand van kracht conform artikel 115 w Bgfo jo artikel 4:47 Wft lid 2.

4) CONTROLEVERKLARING VAN DE ONAFHANKELIJKE ACCOUNTANT

Aan: de aandeelhouders en de beheerder van DD Alternative Fund N.V.

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2021

Ons oordeel

Wij hebben de jaarrekening 2021 van DD Alternative Fund N.V. te Amsterdam gecontroleerd. Naar ons oordeel geeft de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van DD Alternative Fund N.V. ('het fonds') op 31 december 2021 en van het resultaat over 2021 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

De jaarrekening bestaat uit:

1. de balans per 31 december 2021;
2. de winst-en-verliesrekening over 2021; en
3. de toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

De basis voor ons oordeel

Wij hebben onze controle uitgevoerd volgens het Nederlands recht, waaronder ook de Nederlandse controlestandaarden vallen. Onze verantwoordelijkheden op grond hiervan zijn beschreven in de sectie 'Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening'.

Wij zijn onafhankelijk van DD Alternative Fund N.V. zoals vereist in de Europese verordening betreffende specifieke eisen voor de wettelijke controles van financiële overzichten van organisaties van openbaar belang, de Wet toezicht accountantsorganisaties (Wta), de Verordening inzake de onafhankelijkheid van accountants bij assurance-opdrachten (ViO) en andere voor de opdracht relevante onafhankelijkheidsregels in Nederland. Verder hebben wij voldaan aan de Verordening gedrags- en beroepsregels accountants (VGBA).

Wij vinden dat de door ons verkregen controle-informatie voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel.

Materialiteit

Op basis van onze professionele oordeelsvorming hebben wij de materialiteit voor de jaarrekening als geheel bepaald op EUR 455.000. De materialiteit is gebaseerd op 1 procent van het eigen vermogen van het fonds. Wij houden ook rekening met afwijkingen en/of mogelijke afwijkingen die naar onze mening voor de gebruikers van de jaarrekening om kwalitatieve redenen materieel zijn.

Wij zijn met de directie van de beheerder overeengekomen dat wij aan de directie van de beheerder tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen boven EUR 23.000 rapporteren alsmede kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn.

Controle-aanpak frauderisico's en non-compliance van wet- en regelgeving

Frauderisicobeheersing door de entiteit

Wij hebben tijdens onze controle inzicht verkregen in de entiteit en haar omgeving, de componenten van het interne beheersingssysteem, waaronder het risico-inschattingsproces en de wijze waarop het bestuur inspeelt op frauderisico's en het interne beheersingssysteem monitort. Wij verwijzen naar pagina 18 van het jaarverslag, waarin het bestuur zijn frauderisicoanalyse heeft opgenomen.

Onze frauderisico-analyse

Onze risico-inschattingswerkzaamheden omvatten onder andere:

- Het verkrijgen van inzicht en verificatie van beschikbare fondsdocumentatie zoals de prospectus en AO/IB handboeken;
- Het doornemen van rapportages van de bewaarder;
- Het doornemen van relevante correspondentie met de toezichthouders AFM en DNB op mogelijke indicaties op fraude en non-compliance;
- Het verzoeken om inlichtingen aan het management en andere relevante functionarissen, zoals de compliance officer en de externe bewaarder van het fonds.

Als onderdeel van ons proces voor het identificeren van risico's op een afwijking van materieel belang in de jaarrekening die het gevolg is van fraude, hebben wij frauderisicofactoren overwogen met betrekking tot frauduleuze financiële verslaggeving, oneigenlijke toe-eigening van activa en omkoping en corruptie. Wij hebben geëvalueerd of deze factoren een indicatie vormden voor de aanwezigheid van het risico op afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude.

Bij al onze controles besteden wij aandacht aan de risico's van het doorbreken van interne beheersing door management. Wij hebben bijzondere aandacht gehad voor dit risico op het gebied:

- van het vastleggen van journaalboekingen en andere aanpassingen tijdens het opstellen van de financiële overzichten;
- waar oordeelsvormingen van toepassing zijn, zoals schattingen omtrent de waardering van de beleggingen;
- van significante transacties die buiten de kader van de normale bedrijfsvoering van de entiteit vallen en die mogelijk zijn aangegaan met het oog op frauduleuze financiële verslaggeving of het verhullen van een oneigenlijke toe-eigening van activa.

Wij hebben het veronderstelde frauderisico in de omzetverantwoording weerlegt gezien de aard hiervan. De omzetverantwoording ziet volledig toe op (on)gerealiseerde resultaten op beursgenoteerde beleggingen en gezien de fondsstructuur waarbij een externe bewaarder is aangesteld (CACEIS) achten wij de mogelijkheid tot fraude met beleggingen in het fonds beperkt.

Onze specifieke controle-aanpak voor de frauderisico's

- Wij hebben de opzet en het bestaan geëvalueerd, en voor zover wij noodzakelijk achten, de werking getoetst van interne beheersmaatregelen gericht op het mitigeren van frauderisico's, zoals het proces met betrekking tot het verwerken en vastleggen van journaalboekingen en het opstellen van de financiële overzichten;
- Wij hebben de bij het proces van financiële verslaggeving betrokken personen van verschillende functieniveaus om inlichtingen verzocht over ongepaste of ongebruikelijke activiteiten met betrekking tot de verwerking van journaalboekingen en andere aanpassingen;
- Wij hebben een selectie gemaakt van journaalboekingen en andere aanpassingen die gedurende, aan het einde en vlak na de verslagperiode zijn aangebracht;
- Voor bovengenoemde journaalboekingen en andere aanpassingen hebben wij de onderliggende controledocumentatie beoordeeld;

Aanvullend daarop hebben wij de volgende algemene controlewerkzaamheden uitgevoerd:

- Wij hebben geëvalueerd of de keuze en toepassing van de grondslagen voor financiële verslaggeving door de entiteit mogelijk wijzen op frauduleuze financiële verslaggeving;
- Wij hebben een element van onvoorspelbaarheid ingebouwd bij het kiezen van de aard, timing en omvang van de controlewerkzaamheden;
- Wij hebben de uitkomst van andere controlewerkzaamheden beoordeeld en overwogen of er bevindingen zijn die aanwijzing geven voor fraude of het niet-naleven van wet- en regelgeving;
- Wij hebben kennis genomen van de beschikbare informatie en om inlichtingen gevraagd bij leden van het bestuur van de beheerder en de compliance officer.

Non-compliance van wet- en regelgeving

Wij hebben inzicht verworven in de relevante wet- en regelgeving voor de entiteit. Het potentiële effect van de geïdentificeerde wet- en regelgeving op de jaarrekening verschilt aanzienlijk.

Allereerst is het fonds gebonden aan wet- en regelgeving met een directe impact op het jaarverslag, inclusief belasting en financiële verslaggeving. Wij hebben bij de uitvoering van de controle voor de hieraan gerelateerde jaarrekeningonderdelen vastgesteld dat hieraan is voldaan.

Daarnaast is het fonds gebonden aan overige regelgeving die geen directe invloed heeft op de vaststelling van de bedragen en toelichtingen in het jaarverslag, maar waarvan het naleven van fundamenteel belang kan zijn voor de operationele aspecten van het bedrijf, voor de mogelijkheid van een entiteit om de activiteiten voort te zetten, dan wel voor het voorkomen van sancties van materieel belang.

Wij hebben de volgende wet- en regelgeving geïdentificeerd die een indirecte impact heeft op de jaarrekening, zoals regelgeving voor:

- De wettelijke vereisten volgend vanuit de Wet op het financieel toezicht
- De wettelijke vereisten volgend uit de Wet ter voorkoming van witwassen en financieren van terrorisme (Wwft)

Wij hebben gesprekken gevoerd met de directie om inzicht te verkrijgen in welke mate er is voldaan aan wet- en regelgeving. Ook hebben wij communicatie gelezen met toezichthoudende instanties. Wij zijn gedurende de controle alert gebleven op potentiële indicaties op non-compliance. Ook hebben wij interviews gehouden met de externe bewaarder van het fonds, met de compliance officer en wij hebben een schriftelijke bevestiging verkregen van het management dat alle bekende aangelegenheden van (vermoede) non-compliance aan ons zijn gemeld.

Onze bevindingen

Uit onze controlewerkzaamheden volgden geen signalen van fraude of non-compliance die kunnen leiden tot een afwijking van materieel belang.

De kernpunten van onze controle

In de kernpunten van onze controle beschrijven wij zaken die naar ons professionele oordeel het meest belangrijk waren tijdens onze controle van de jaarrekening. De kernpunten van onze controle hebben wij met de directie van de beheerder gecommuniceerd, maar vormen geen volledige weergave van alles wat is besproken.

Wij hebben onze controlewerkzaamheden met betrekking tot deze kernpunten bepaald in het kader van de jaarrekeningcontrole als geheel. Onze bevindingen ten aanzien van de individuele kernpunten moeten in dat kader worden gezien en niet als afzonderlijke oordelen over deze kernpunten.

Bestaan en waardering van de beleggingen	Gehanteerde controleaanpak
De beleggingen van het fonds bestaan uit beursgenoteerde obligaties en preferente aandelen. De beleggingen vertegenwoordigen per balansdatum 96% van de totale activa van DD Alternative Fund N.V. Deze beleggingen worden per balansdatum in de jaarrekening gewaardeerd tegen de reële waarde op basis van in de markt waarneembare marktprijzen. De waardering van de beleggingen is in belangrijke mate bepalend voor de beleggingsresultaten van het fonds. Gezien de omvang van de beleggingen in relatie tot de jaarrekening als geheel classificeren wij het bestaan en de waardering van de beleggingen als een kernpunt van onze controle.	Naast het verkrijgen van controle-informatie over de opzet en het bestaan van de interne beheersingsomgeving en het evalueren van de werking van de aanwezige beheersingsmaatregelen voor het beleggingsproces, bestaan onze controlewerkzaamheden onder meer uit: • Het vaststellen van het bestaan van de beleggingen met rechtstreeks door ons ontvangen externe confirmaties van de Bewaarder. • Het toetsen van de waarde van de beleggingsportefeuille aan de hand van in de markt waarneembare prijzen (integrale repricing). • Het uitvoeren van een deelwaarneming ter toetsing van de juistheid en volledigheid van de verantwoorde beleggingsresultaten.

	Voorts hebben wij vastgesteld dat de toelichting op de beleggingen zoals opgenomen in de jaarrekening voldoet aan de van toepassing zijnde verslaggevingsstandaarden.
--	---

Overige aangelegenheden aangaande de Reikwijdte van onze controle en Uitbesteding van bedrijfsprocessen

DD Alternative Fund N.V. heeft geen werknemers in dienst en haar portefeuillebeheer en risicobeheer worden om die reden uitgevoerd door de beheerder, DoubleDividend Management B.V. De financiële- en beleggingenadministratie zijn uitbesteed aan de externe dienstverlener CACEIS Bank, The Netherlands Branch (hierna: Caceis Bank). Wij zijn verantwoordelijk voor het verwerven van inzicht in de aard, reikwijdte en relevantie van de door CACEIS Bank verleende diensten en in het effect ervan op de voor de controle relevante interne beheersing van het fonds. Op basis hiervan identificeren wij de risico's op een afwijking van materieel belang en zetten wij controlewerkzaamheden op en voeren wij deze uit om op deze risico's in te spelen.

Bij de uitvoering van onze controle maken wij gebruik van de werkzaamheden die een externe accountant voor CACEIS Bank uitvoert op de voor DD Alternative Fund N.V. relevante administratieve organisatie en interne beheersingsmaatregelen van CACEIS Bank en de specifiek daarvoor opgestelde rapportages (ISAE 3402 type II rapportage). Onze controlewerkzaamheden bestaan uit het bepalen van de minimaal verwachte aanwezige beheersingsmaatregelen bij CACEIS Bank en vervolgens het evalueren van de in de rapportage van de controlerend accountant beschreven interne beheersingsmaatregelen, verrichte werkzaamheden ter toetsing van de effectieve werking en de uitkomsten daarvan.

Door de uitvoering van de hierboven vermelde werkzaamheden hebben wij toereikend inzicht in de opzet en het bestaan van de uitbesteede bedrijfsprocessen met betrekking tot de beleggingen, de beleggingsopbrengsten en het participantenvermogen van het fonds verkregen. Tevens hebben wij de bevindingen rondom de werking van de uitbesteede bedrijfsprocessen in de ISAE 3402 type II rapportage geëvalueerd in relatie tot de door ons gehanteerde controleaanpak voor de beleggingen, de beleggingsopbrengsten en het participantenvermogen van het fonds.

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

Naast de jaarrekening en onze controleverklaring daarbij, omvat het jaarverslag andere informatie, die bestaat uit:

- het directieverslag;
- de overige gegevens.

Op grond van onderstaande werkzaamheden zijn wij van mening dat de andere informatie:

- met de jaarrekening verenigbaar is en geen materiële afwijkingen bevat;
- alle informatie bevat die op grond van Titel 9 Boek 2 BW is vereist.

Wij hebben de andere informatie gelezen en hebben op basis van onze kennis en ons begrip, verkregen vanuit de jaarrekeningcontrole of anderszins, overwogen of de andere informatie materiële afwijkingen bevat.

Met onze werkzaamheden hebben wij voldaan aan de vereisten in Titel 9 Boek 2 BW en de Nederlandse Standaard 720. Deze werkzaamheden hebben niet dezelfde diepgang als onze controlewerkzaamheden bij de jaarrekening.

De directie van de beheerder is verantwoordelijk voor het opstellen van de andere informatie, waaronder het directieverslag en de overige gegevens in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

Verklaring betreffende overige door wet- en regelgeving gestelde vereisten

Benoeming

Wij zijn door de directie van de beheerder op 19 maart 2018 benoemd als accountant van DD Alternative Fund N.V. vanaf de controle van het boekjaar 2018 en zijn sinds die datum tot op nu toe de externe accountant.

Geen verboden diensten

Wij hebben geen verboden diensten als bedoeld in artikel 5, lid 1 van de Europese verordening betreffende specifieke eisen voor de wettelijke controles van financiële overzichten van organisaties van openbaar belang geleverd.

European Single Electronic Format (ESEF)

DD Alternative Fund N.V. heeft haar jaarverslag opgesteld in ESEF. De vereisten hiervoor zijn vastgelegd in de Gedelegeerde verordening (EU) 2019/815 met technische reguleringsnormen voor de specificatie van een uniform elektronisch verslagleggingsformaat (hierna: de RTS voor ESEF).

Naar ons oordeel is voldoet het jaarverslag opgesteld in XHTML-formaat, met daarin opgenomen de jaarrekening van DD Alternative Fund N.V. in alle van materieel belang zijnde aspecten aan de RTS voor ESEF.

Het bestuur is verantwoordelijk voor het opstellen van het jaarverslag inclusief de jaarrekening in overeenstemming met de RTS voor ESEF. Het is onze verantwoordelijkheid een redelijke mate van zekerheid te krijgen voor ons oordeel dat het jaarverslag in voldoet aan de RTS voor ESEF.

Onze werkzaamheden bestonden, met in achtneming van NBA Alert 43, onder meer uit:

- het verkrijgen van inzicht in het financiële rapportageproces van de entiteit, waaronder het opstellen van het jaarverslag in XHTML-formaat;
- het onderzoeken van het jaarverslag in XHTML-formaat, of deze in overeenstemming is met de RTS voor ESEF.

Beschrijving van verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening

Verantwoordelijkheden van de directie van de beheerder voor de jaarrekening

De directie van de beheerder is verantwoordelijk voor het opmaken en getrouw weergeven van de jaarrekening in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW. In dit kader is de directie van de beheerder verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing die de directie van de beheerder noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fouten of fraude.

Bij het opmaken van de jaarrekening moet de directie van de beheerder afwegen of het fonds in staat is om haar werkzaamheden in continuïteit voort te zetten. Op grond van genoemde verslaggevingsstelsels moet de directie van de beheerder de jaarrekening opmaken op basis van de continuïteitsveronderstelling, tenzij de directie van de beheerder het voornemen heeft om het fonds te liquideren of de bedrijfsactiviteiten te beëindigen of als beëindiging het enige realistische alternatief is.

De directie van de beheerder moet gebeurtenissen en omstandigheden waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of de onderneming haar bedrijfsactiviteiten in continuïteit kan voortzetten, toelichten in de jaarrekening.

De directie van de beheerder is verantwoordelijk voor het uitoefenen van toezicht op het proces van financiële verslaggeving van het fonds.

Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

Onze verantwoordelijkheid is het zodanig plannen en uitvoeren van een controleopdracht dat wij daarmee voldoende en geschikte controle-informatie verkrijgen voor het door ons af te geven oordeel.

Onze controle is uitgevoerd met een hoge mate maar geen absolute mate van zekerheid waardoor het mogelijk is dat wij tijdens onze controle niet alle materiële fouten en fraude ontdekken.

Afwijkingen kunnen ontstaan als gevolg van fraude of fouten en zijn materieel indien redelijkerwijs kan worden verwacht dat deze, afzonderlijk of gezamenlijk, van invloed kunnen zijn op de economische beslissingen die gebruikers op basis van deze jaarrekening nemen. De materialiteit beïnvloedt de aard, timing en omvang van onze controlewerkzaamheden en de evaluatie van het effect van onderkende afwijkingen op ons oordeel.

Wij hebben deze accountantscontrole professioneel kritisch uitgevoerd en hebben waar relevant professionele oordeelsvorming toegepast in overeenstemming met de Nederlandse controlestandaarden, ethische voorschriften en de onafhankelijkheidseisen. Onze controle bestond onder andere uit:

- het identificeren en inschatten van de risico's dat de jaarrekening afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fouten of fraude, het in reactie op deze risico's bepalen en uitvoeren van controlewerkzaamheden en het verkrijgen van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel. Bij fraude is het risico dat een afwijking van materieel belang niet ontdekt wordt groter dan bij fouten. Bij fraude kan sprake zijn van samenspanning, valsheid in geschrifte, het opzettelijk nalaten transacties vast te leggen, het opzettelijk verkeerd voorstellen van zaken of het doorbreken van de interne beheersing;
- het verkrijgen van inzicht in de interne beheersing die relevant is voor de controle met als doel controlewerkzaamheden te selecteren die passend zijn in de omstandigheden. Deze werkzaamheden hebben niet als doel om een oordeel uit te spreken over de effectiviteit van de interne beheersing van het fonds;

- het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en het evalueren van de redelijkheid van schattingen door de directie van de beheerder en de toelichtingen die daarover in de jaarrekening staan;
- het vaststellen dat de door de directie van de beheerder gehanteerde continuïteitsveronderstelling aanvaardbaar is. Tevens het op basis van de verkregen controle-informatie vaststellen of er gebeurtenissen en omstandigheden zijn waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of de onderneming haar bedrijfsactiviteiten in continuïteit kan voortzetten. Als wij concluderen dat er een onzekerheid van materieel belang bestaat, zijn wij verplicht om aandacht in onze controleverklaring te vestigen op de relevante gerelateerde toelichtingen in de jaarrekening. Als de toelichtingen inadequaat zijn, moeten wij onze verklaring aanpassen. Onze conclusies zijn gebaseerd op de controle-informatie die verkregen is tot de datum van onze controleverklaring. Toekomstige gebeurtenissen of omstandigheden kunnen er echter toe leiden dat een onderneming haar continuïteit niet langer kan handhaven;
- het evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen; en
- het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

Wij communiceren met de directie van de beheerder onder andere over de geplande reikwijdte en timing van de controle en over de significante bevindingen die uit onze controle naar voren zijn gekomen, waaronder eventuele significante tekortkomingen in de interne beheersing. In dit kader geven wij ook een verklaring aan de directie van de beheerder op grond van artikel 11 van de Europese verordening betreffende specifieke eisen voor de wettelijke controles van financiële overzichten van organisaties van openbaar belang. De in die aanvullende verklaring verstrekte informatie is consistent met ons oordeel in deze controleverklaring.

Wij bevestigen aan de directie van de beheerder dat wij de relevante ethische voorschriften over onafhankelijkheid hebben nageleefd. Wij communiceren ook met de directie van de beheerder over alle relaties en andere zaken die redelijkerwijs onze onafhankelijkheid kunnen beïnvloeden en over de daarmee verband houdende maatregelen om onze onafhankelijkheid te waarborgen.

Wij bepalen de kernpunten van onze controle van de jaarrekening op basis van alle zaken die wij met de directie van de beheerder hebben besproken. Wij beschrijven deze kernpunten in onze controleverklaring, tenzij dit is verboden door wet- of regelgeving of in buitengewoon zeldzame omstandigheden wanneer het niet vermelden in het belang van het maatschappelijk verkeer is.

Amsterdam, 8 april 2022

Mazars Accountants N.V.

Origineel was getekend door L. Zuur MSc RA

Adressen

Statutaire zetel	DD Alternative Fund N.V. Herengracht 320 1016 CE Amsterdam Telefoon 020 – 520 7660 contact@doubledividend.nl www.doubledividend.nl
Beheerder	DoubleDividend Management B.V. Herengracht 320 1016 CE Amsterdam Telefoon 020 – 520 7660 contact@doubledividend.nl www.doubledividend.nl
Bewaarder	CACEIS Bank, Netherlands Branch De Entree 500 1101 EE Amsterdam-Zuidoost
Depotbank en Administrateur	CACEIS Bank, Netherlands Branch De Entree 500 1101 EE Amsterdam-Zuidoost
ENL Agent en Fund Agent	CACEIS Bank, Netherlands Branch De Entree 500 1101 EE Amsterdam-Zuidoost
Accountants	Mazars Accountants N.V. Delflandlaan 1 Postbus 7266 1007 JG Amsterdam
Notaris	Gietema Wevers notarissen B.V. mr O.N. Gietema Prins Willem-Alexanderlaan 717 7311 ST Apeldoorn
Fiscaal adviseurs	AMGH Westerweg 60-62 1852 AK Heiloo
Bank	CACEIS Bank, Netherlands Branch De Entree 500 1101 EE Amsterdam-Zuidoost