

DD ALTERNATIVE FUND

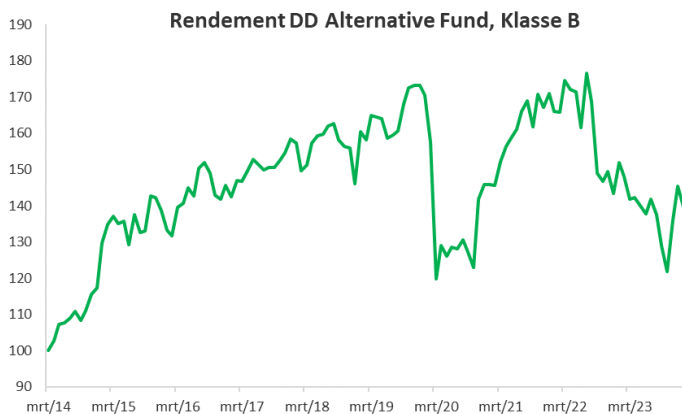
Maandbericht januari 2024

Profiel

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

Rendement aandelenklasse B*

DD Alternative Fund heeft over de maand januari 2024 een rendement behaald van -3,85% (klasse B). De intrinsieke waarde per aandeel daalde hierdoor naar € 27,03.



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

Fondsinformatie**Kerngegevens**

Fondsomvang	€ 28,7 mln
Uitstaande aandelen A	246.533
Uitstaande aandelen B	595.848
Uitstaande aandelen C	230.647
Intrinsieke waarde A*	€ 25,72
Intrinsieke waarde B*	€ 27,03
Intrinsieke waarde C*	€ 27,25
Aantal posities	46

Kosten

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

Overig

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

Risicometer

* per aandeel

** naar verwachting



Dit is een publicitaire mededeling. Deze informatie biedt onvoldoende basis voor een beleggingsbeslissing. Lees daarom het Essentiële-informatiedocument en het prospectus van het DD Alternative Fund N.V voor meer informatie over onder andere het beleggingsbeleid, de risico's en de impact van de kosten op het bedrag van uw belegging en het verwachte rendement voordat u een beleggingsbeslissing neemt. Deze zijn verkrijgbaar op de website van DoubleDividend Management B.V. (www.doubledividend.nl). DoubleDividend Management B.V. is beheerder van DD Alternative Fund N.V. en heeft een vergunning als beheerder en staat onder toezicht van de Autoriteit Financiële Markten. De intrinsieke waarde is niet door een externe accountant gecontroleerd.

Tabel: maandelijks totaalrendementen in % (de cijfers zijn na kosten, inclusief jaarlijks uitgekeerd dividend) *

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

* In 2020 heeft een herpositionering plaatsgevonden en sindsdien belegt het fonds in zowel vastgoed als (duurzame) infrastructuur. Vanaf 2015 betreft het de rendementen van klasse B. De waarde van uw belegging kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst. Als gevolg hiervan kunt u uw inleg geheel of gedeeltelijk verliezen. Meer informatie over de risico's leest u in het Essentiële-informatiedocument en het prospectus van het fonds.

Ontwikkelingen in de markt en portefeuille

Na de forse koersstijgingen in november en december deden zowel vastgoed als duurzame infrastructuur een stap terug als gevolg van de licht gestegen rente en de onzekerheid over het beleid van de centrale banken. Het lijkt erop dat beleggers er niet op hoeven te rekenen dat zowel de ECB als de FED op zeer korte termijn met een renteverlaging komen. Beide centrale banken vinden de inflatie nog te hoog en hielden de beleidsrentes in januari dan ook ongewijzigd op respectievelijk 4% (ECB) en 5,25% tot 5,5% (FED). In december waren beleggers er nog van overtuigd dat de beleidsrente al in maart omlaag zou gaan, maar dat lijkt niet het basisscenario voor de centrale bankiers. Dat is ook niet helemaal een verassing. Hoewel de inflatie afneemt, blijft de economie relatief goed presteren wat een risico vormt voor hernieuwde inflatiedruk. Enige voorzichtigheid is dan ook geboden. Toch is het zeer aannemelijk dat de rente dit jaar uiteindelijk omlaag gaat omdat de inflatie verder afneemt en/of omdat de economie begint te sputteren. In ons basisscenario voor 2024 gaan we uit van een verdere daling van de inflatie, een afkoelende economie (maar geen forse recessie) en renteverlagingen in de loop van 2024.

De wereldwijde EPRA Index (vastgoed) eindigde de maand 2,5% lager en de Renewable Energy Producers Index (duurzame infrastructuur) gaf zelfs 7,7% prijs (in euro's gemeten). Het DD Alternative Fund sloot de maand januari af met een verlies van bijna 3,9%.

Prologis, Scatec en SL Green maakten hun kwartaal- en jaarcijfers bekend, maar erg spectaculair waren deze niet. Het onlangs aangekochte Equity Residential (EQR) kwam wel met iets betere cijfers. De belegger in appartementencomplexen in de VS wist de winst per aandeel met iets meer dan 6% te laten stijgen in 2023 en ook voor de komende jaren verwacht EQR een winststijging van circa 4% per jaar. EQR verkocht het afgelopen kwartaal drie oudere gebouwen in San Francisco, Seattle en LA en ook de komende jaren zal het management doorgaan met het optimaliseren van de portefeuille waarbij de nadruk zal liggen op verdere verduurzaming. Het management gaf verder aan dat grotere acquisities niet worden uitgesloten. Dat kan EQR ook gemakkelijk doen vanwege de ijzersterke balans en A- rating van S&P. Ook is EQR begonnen met de eerste aandeleninkoop sinds 2008, een positief teken.

Grootste positieve en negatieve bijdrage

Cellnex zorgde met een winst van bijna 5% voor de grootste positieve bijdrage aan het resultaat. De grootste belegger in telecommasten in Europa heeft aangegeven een aantal kleinere posities en minderheidsbelangen te willen verkopen om zo de balans te versterken. Zo is het de bedoeling om de portefeuille in Oostenrijk en Ierland van de hand te doen. Cellnex is de grootste positie in het DD Alternative Fund. Ondanks de verkopen verwachten we dat Cellnex de komende jaren een flinke omzet- en winstgroei kan realiseren. Het aandeel is vorig jaar weliswaar wat gestegen maar nog een behoorlijk

stuk verwijderd van de piek in 2021. Binnenkort houdt het bedrijf een dag voor beleggers waarbij meer inzicht zal worden gegeven over de verwachtingen tot en met 2027.

Gore Street zorgde voor de grootste negatieve bijdrage aan het resultaat. Het aandeel behoorde in december nog tot de grootste stijgers, maar leverde die winst weer volledig in. Gore Street ontwikkelt batterijen om de variaties in energieproductie van wind- en zonneparken op te vangen. Vooral bij zonne-energie zijn de verschillen doorgaans groot. De batterijen van Gore Street slaan de energieproductie tijdelijk op en worden daarnaast ingezet om het energienetwerk stabiel te houden.

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

Top 5 hoogste bijdrage			Top 5 laagste bijdrage		
	Rendement	Bijdrage		Rendement	Bijdrage
Cellnex (Spa)	4,8%	0,2%	Gore Street (VK)	-20,1%	-0,5%
I-RES (Ire)	4,3%	0,2%	China Longyuan (Chi)	-19,5%	-0,4%
Northland Power (Can)	3,6%	0,1%	Voltaia (Fra)	-23,6%	-0,4%
Aquila (VK)	4,5%	0,1%	Greencoat Renewables (Ire)	-9,5%	-0,4%
China Tower (Chi)	7,8%	0,1%	Acciona (Spa)	-14,2%	-0,3%

Bron: DoubleDividend/Bloomberg

Portefeuillewijzigingen

De afgelopen maand hebben we een gedeelte van de kaspositie gebruikt om de wegingen van Acciona, American Tower, ERG, Equity Residential, Land Securities, LEG, Supermarket Income en XIOR wat te verhogen. De positie in SL Green is verder afgebouwd. Het aandeel EDP Renovaveis is opnieuw aan de portefeuille toegevoegd.

Het Portugese EDP Renovaveis (EDPR) is één van de grootste spelers op het gebied van onshore windenergie. Het bedrijf is onderdeel van energiebedrijf Energias de Portugal (EDP) dat met een belang van ruim 71% grootaandeelhouder is. EDPR is van plan de komende jaren fors te investeren in wind- en zonneparken in de VS, Europa en Zuid Amerika. Deze investeringen worden gefinancierd uit de huidige cash flow en het afstoten van niet duurzame projecten en de verkoop van oudere windparken. De onzekerheid of de geplande projecten door kunnen gaan vanwege de economische ontwikkelingen en de gestegen rente in combinatie met de recente daling van de energieprijzen, heeft ervoor gezorgd dat de aandelenkoers de laatste tijd flink onder druk stond waardoor een mooi instapmoment is ontstaan. We hebben de positie in EDPR in augustus 2022 volledig verkocht tegen een koers van € 25,32 en nu een begin gemaakt om de positie op te bouwen tegen een koers van € 15,14. Overigens heeft GIC, het staatsfonds van Singapore, vorig jaar nog voor meer dan € 800 miljoen in EDPR geïnvesteerd tegen een koers van € 19,50.

Tabel: top 10 posities (naar weging) in portefeuille

Onderneming en weging			
Cellnex (Spa)	4,2%	Greenergy (Spa)	3,2%
I-RES (Ire)	3,6%	Eurocommercial Prop (NL)	3,1%
Greencoat Renewables (Ire)	3,5%	Boralex (Can)	3,0%
Northland Power (Can)	3,3%	Inwit (Ita)	2,9%
Brookfield Renewables (VS)	3,2%	Care Property Invest (Bel)	2,7%

Bron: DoubleDividend

Het DoubleDividend Team

Bijlage: portefeuille karakteristieken

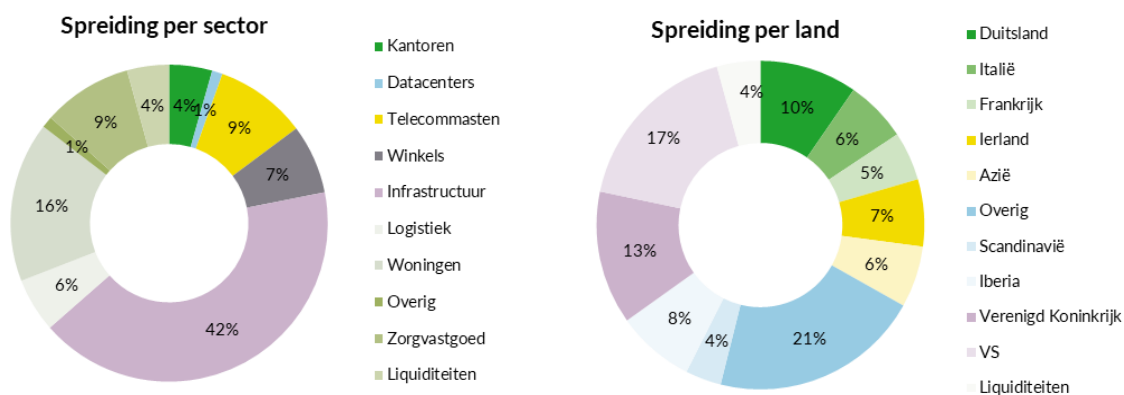
De tabel hieronder geeft de belangrijkste kenmerken van de portefeuille van DDAF weer. De cashflow yield geeft aan hoeveel cash een bedrijf genereert per aandeel, uitgedrukt in een percentage. Het dividendrendement is het dividendrendement van het lopende jaar gedeeld door de huidige koers (slotkoers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

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

Tabel: Kenmerken portefeuille DDAF per einde maand

Waardering		Risico	
Cashflow yield, huidig	11,8%	VAR (Monte Carlo, 95%, 1-jaars)	28,7%
Dividendrendement, huidig	5,4%	Standaarddeviatie	17,2%

Bron: DoubleDividend/Bloomberg



Dit document is samengesteld door DoubleDividend Management B.V. Alle informatie in dit document is met de grootst mogelijke zorg samengesteld. Toch is het niet uit te sluiten dat informatie niet juist, onvolledig en/of niet up-to-date is. DoubleDividend Management B.V. is hiervoor niet aansprakelijk. Op geen enkele wijze kunnen rechten worden ontleend aan de in dit document aangeboden informatie.