

DD ALTERNATIVE FUND

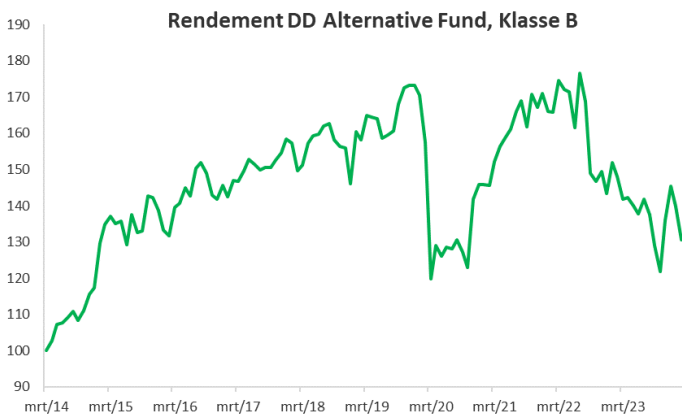
Maandbericht februari 2024

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 februari 2024 een rendement behaald van -6,62% (klasse B). De intrinsieke waarde per aandeel daalde hierdoor naar € 25,24.



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

Fondsinformatie**Kerngegevens**

Fondsomvang	€ 26,8 mln
Uitstaande aandelen A	243.413
Uitstaande aandelen B	576.403
Uitstaande aandelen C	249.929
Intrinsieke waarde A*	€ 24,01
Intrinsieke waarde B*	€ 25,24
Intrinsieke waarde C*	€ 25,45
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	-6,62											-10,21

* 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

De aandelenkoersen van zowel vastgoed als duurzame infrastructuur zakten in februari verder weg als gevolg van de gestegen rente in zowel Europa als de VS. Vooral de rente met een langere looptijd steeg behoorlijk. Het rendement op de Duitse 10-jaars staatsobligatie steeg van 2,17% eind januari naar 2,41% eind februari en de 10-jaars rente in de VS steeg in een maand tijd met 0,34% naar 4,25%. Zoals we in het maandbericht van januari al berichtten hoeven beleggers er niet op te rekenen dat de centrale banken op zeer korte termijn de beleidsrentes zullen verlagen. De inflatie neemt weliswaar af, maar bevindt zich nog altijd boven de doelstelling van 2% die door zowel de ECB als de FED wordt gehanteerd. Positief is dat de economie goed blijft presteren, voornamelijk als gevolg van de stijging van de reële lonen en expansief beleid van overheden. De verwachting is nog steeds dat de rente dit jaar omlaag zal gaan, met een mogelijke eerste verlaging rond de zomer. We verwachten dat bij een renteverlaging het sentiment naar kapitaalintensieve sectoren zoals onroerend goed en infrastructuur zal verbeteren.

De EPRA Index (vastgoed) eindigde de maand 7,7% lager waardoor het verlies voor het jaar is opgelopen tot 10,4%. De operationele resultaten van de meeste vastgoedbedrijven waren goed, maar het sentiment is na de forse koersstijgingen eind vorig jaar weer gekeerd. Beleggers vrezen dat de resultaten van vastgoedbedrijven minder zullen worden naarmate het langer duurt voordat de rente omlaag gaat omdat bij herfinancieringen de kosten hoger zullen zijn. Het herfinancieren van commercieel vastgoed wordt een steeds grotere balanceer act voor zowel vastgoedbedrijven als financiers. Volgens de MBA (de Mortgage Bankers Association) staat in de VS in totaal voor circa 4.700 miljard aan commerciële vastgoedleningen uit, waarvan dit jaar 929 miljard moet worden afgelost en/of geherfinancierd. Veel panden zijn de afgelopen twee jaar fors in waarde gedaald, tot soms wel meer dan 30%, waardoor niet alleen de eigenaar maar ook de financier risico loopt. Vooral regionale en community banken in de VS hebben veel commerciële vastgoedschulden op de balans staan. De vraag is of de voorzieningen bij deze banken voldoende zijn gezien de oplopende betalingsachterstanden bij vastgoedleningen. Dit risico speelt vooral bij een aantal kleinere banken. Ook bij de grote banken zien we dat de voorzieningen voor slechte vastgoedleningen oplopen, maar op het totaal is de blootstelling naar vastgoed over het algemeen beperkt. FED voorzitter Powell noemde commercieel vastgoed onlangs ook al een omvangrijk probleem, maar geen systeemrisico. De beursgenoteerde sector zal echter naar verwachting niet zo snel in de problemen komen aangezien de kwaliteit van het onroerend goed veel hoger is en de schuldgraad lager. Maar het is duidelijk dat de berichtgeving over de mogelijke problemen bij de regionale banken niet helpt.

De Renewable Energy Producers Index, een goede maatstaf voor de prestaties van alle duurzame infrastructuurbedrijven staat dit jaar ook op een verlies van 11,5% (in euro's gemeten). De sector heeft naast de hogere rentelasten tevens last van de gedaalde energieprijzen. Hoewel we niet ontkennen dat de winstgevendheid hierdoor onder druk komt, speelt ook hier sentiment een grote rol. Het merendeel van de energiecontracten ligt, net als de leningen, voor langere tijd vast. Sterker, de meeste leningen worden

gedurende de looptijd van het project afgelost en hoeven niet te worden geherfinancierd. We gaan ervan uit dat het sentiment weer zal keren zodra de opwaartse druk op de rente stopt.

Grootste positieve en negatieve bijdrage

Het DD Alternative Fund sloot de maand februari af met een verlies van 6,6%. China Longyuan zorgde vorige maand met een koersstijging van 18,4% voor de grootste positieve bijdrage als gevolg van het verbeterde sentiment rondom Chinese aandelen. De koersbeweging van China Longyuan lijkt al een tijdje los te staan van de realiteit. Hoewel de winstgevendheid de afgelopen jaren op peil is gebleven, is de koers sinds begin 2022 in een duikvlucht terechtgekomen. Hierdoor staat de waardering op het laagste punt ooit. De koerswinstverhouding schommelde in 2021 nog rond de 19 keer, terwijl deze nu nog geen 6 keer bedraagt. Ook China Tower profiteerde van het verbeterde sentiment.

Grenergy Renovables zorgde afgelopen maand voor de grootste negatieve bijdrage. Het aandeel was vorig jaar nog de uitblinker, maar moet dit jaar fors inleveren. Het aandeel heeft, net als alle sectorgenoten zoals Acciona en Brookfield Renewables, last van de lagere energieprijzen in combinatie met stijgende financieringskosten.

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

Top 5 hoogste bijdrage			Top 5 laagste bijdrage		
	Rendement	Bijdrage		Rendement	Bijdrage
China Longyuan (Chi)	18,4%	0,3%	Grenergy Renovables (Spa)	-23,3%	-0,8%
ABRDN Logistics (VK)	9,1%	0,2%	I-RES (Ire)	-16,1%	-0,6%
China Tower (Chi)	9,4%	0,1%	Acciona Energias (Spa)	-20,8%	-0,5%
Prologis (VS)	5,6%	0,1%	Brookfield Renewable (VS)	-13,9%	-0,5%
SL Green (VS)	8,8%	0,1%	LEG Immobiliën (Dui)	-12,2%	-0,3%

Bron: DoubleDividend/Bloomberg

Portefeuillewijzigingen

De afgelopen maand hebben we weging van American Tower en EDP Renovavais wat verhoogd. We hebben geen verkopen gedaan. De kaspositie bedroeg eind februari bijna 3%.

Tabel: top 10 posities (naar weging) in portefeuille

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

Bron: DoubleDividend

Het DoubleDividend Team

Bijlage: portefeuille karakteristieken

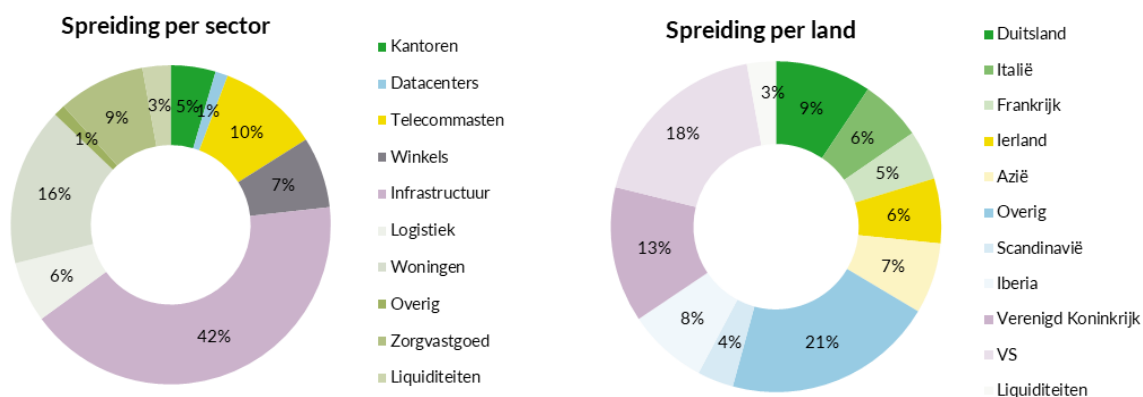
De tabel hieronder geeft de belangrijkste kenmerken van de portefeuille van DDAF weer. De cashflow yield geeft aan hoeveel cash een bedrijf genereert per aandeel, uitgedrukt in een percentage. Het dividendrendement is het dividendrendement van het lopende jaar gedeeld door de huidige koers (slotkoers 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	12,6%	VAR (Monte Carlo, 95%, 1-jaars)	27,7%
Dividendrendement, huidig	5,6%	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.