

DD ALTERNATIVE FUND

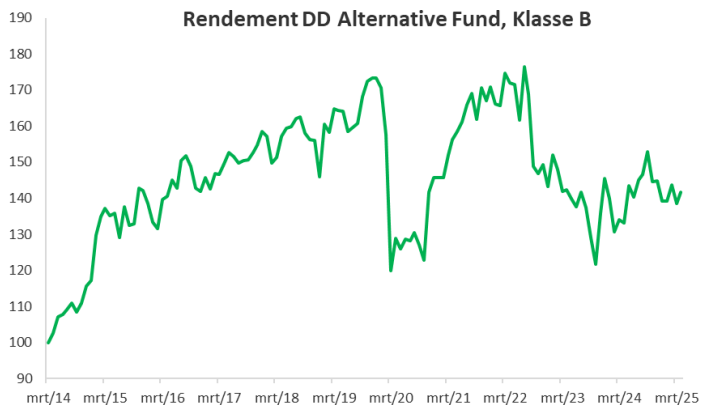
Maandbericht april 2025

Profiel

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

Rendement aandelenklasse B*

DD Alternative Fund heeft over de maand april 2025 een rendement behaald van 2,26% (klasse B). De intrinsieke waarde per aandeel komt hiermee op € 26,57 en het rendement voor het jaar op 1,86%.



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

Fondsinformatie**Kerngegevens**

Fondsomvang	€ 28,5 mln
Uitstaande aandelen A	201.739
Uitstaande aandelen B	617.907
Uitstaande aandelen C	260.728
Intrinsieke waarde A*	€ 25,09
Intrinsieke waarde B*	€ 26,57
Intrinsieke waarde C*	€ 26,87
Aantal posities	50

Kosten

Lopende kosten:	
Management fee A	1,20%
Management fee B	0,70%
Management fee C	0,50%
Overige kosten**	0,43%
Op- en afslag	0,25%

Overig

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

Risicometer

* per aandeel

** naar verwachting



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

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

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mei	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dec	Totaal
2012	1,53	2,02	4,59	-3,24	-2,34	1,51	3,09	-0,18	1,49	2,56	0,48	-0,02	11,81
2013	0,83	0,72	-1,41	4,38	1,39	-7,59	2,56	-1,31	3,14	2,61	-0,81	-0,67	3,35
2014	-0,47	5,76	-1,86	2,69	4,37	0,54	1,24	1,66	-2,20	2,36	4,13	1,48	21,18
2015	10,58	3,96	1,72	-1,51	0,52	-4,86	6,54	-3,70	0,32	7,37	-0,40	-2,56	18,13
2016	-3,76	-1,28	6,08	0,71	3,13	-1,62	5,37	1,01	-1,97	-4,02	-0,70	2,66	5,13
2017	-2,14	3,02	-0,13	2,01	2,08	-0,83	-1,11	0,45	0,11	1,32	1,34	2,44	8,74
2018	-0,74	-4,78	1,03	3,91	1,37	0,32	1,40	0,29	-2,75	-1,15	-0,21	-6,35	-7,82
2019	9,85	-1,37	4,20	-0,25	-0,27	-3,32	0,67	0,65	4,62	2,61	0,42	0,02	18,63
2020	-1,55	-7,63	-23,87	7,51	-2,27	2,09	-0,42	1,90	-2,56	-3,42	15,36	2,84	-15,88
2021	0,03	-0,08	4,41	2,80	1,41	1,66	2,96	1,82	-4,23	5,47	-2,10	2,28	17,27
2022	-2,82	-0,22	5,37	-1,50	-0,32	-5,77	9,24	-4,36	-11,79	-1,43	1,80	-4,04	-16,12
2023	6,02	-2,63	-4,17	0,34	-1,64	-1,61	2,95	-2,99	-6,18	-5,63	11,63	7,02	1,47
2024	-3,85	-6,62	2,67	-0,74	7,86	-2,19	3,25	1,12	4,35	-5,51	0,18	-3,90	-4,32
2025	-0,03	3,31	-3,54	2,26									1,86

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

Ontwikkelingen in de markt en portefeuille

De wereldwijde beursgenoteerde vastgoedsector kende een zwakke maand (-3,8%), maar Europese vastgoedaandelen (+5,8%) en duurzame infrastructuur (+1,9%) presteerden goed in april ondanks de chaos op de financiële markten als gevolg van Trump's handelshellingen. Ook het DD Alternative Fund sloot de maand april af met een winst van 2,3% waardoor het fonds dit jaar weer in de plus staat (1,9%).

Beleggers lieten de afgelopen jaren kapitaalintensieve sectoren links liggen als gevolg van de gestegen rente en de hogere groei elders. Nu de onzekerheid in de wereld toeneemt en de groei afneemt, zien beleggers eindelijk weer de waarde van de stabiele langjarige kasstromen en de lage waarderingen van zowel vastgoed als duurzame infrastructuur. En dat werd tijd ook! Beide sectoren presteerden de afgelopen jaren matig, maar bewijzen nu hun waarde. Onze verwachting is dat beide sectoren de komende tijd verder zullen herstellen, iets wat ook wordt onderschreven door Nicolai Tangen, CEO van Norges Bank Investment Management en verantwoordelijk voor het beheer van het Government Pension Fund Global, met een omvang van 1,8 biljoen dollar het grootste staatsinvesteringsfonds ter wereld.

Bedrijfs cijfers

De bedrijfs cijfers zijn – op een enkele uitzondering na – tot nu toe iets beter dan verwacht. Half april trapte Prologis het cijferseizoen af. Beleggers wilden vooral weten wat de impact van de handelstarieven is op de logistieke sector. Voor industrieel vastgoed reiken de potentiële risico's van handelstarieven immers verder dan de macro-economische gevolgen, aangezien eventuele veranderingen in de mondiale toeleveringsketens een structurele impact hebben op de logistieke markten, met name die grenzend aan grote zeehavens. Prologis stelt dat de escalerende wereldwijde handelsoorlog de vraag naar opslagruimte in de Verenigde Staten juist zal stimuleren, omdat bedrijven meer voorraden willen aanhouden en die dicht bij de consument willen opslaan. Prologis houdt dan ook vast aan de oorspronkelijke vooruitzichten voor 2025, ondanks dat de onzekerheid over het handelsbeleid sommige klanten ertoe aanzet beslissingen uit te stellen. Het bedrijf zegt dat de gunstige trends in het eerste kwartaal het bedrijf in staat stellen de prognose te verhogen, maar de op 2 april aangekondigde tarieven ter gelegenheid van de 'Bevrijdingsdag' dwongen Prologis om dat besluit uit te stellen. Ook Europese vastgoedbedrijven actief in de logistieke sector zoals CTP en WDP (niet in portefeuille) houden vast aan hun eerdere winstprognoses en zien nog geen kentering in de markt.

American Tower, de grootste belegger in telecommasten ter wereld, kwam met sterke kwartaalcijfers. De organische groei van de Amerikaanse portefeuille bedroeg 3,5% en die van de internationale tak zelfs 6,7%. Ook de groei van CoreSite, het datacenterbedrijf dat enkele jaren geleden door American Tower werd overgenomen, was boven verwachting. Het bedrijf denkt dat de inkomsten uit datacenters dit jaar met 12% zullen groeien. Dat datacenters vanwege de grote vraag als gevolg van AI de wind in de zeilen hebben,

bleek ook uit de cijfers van Digital Realty en Equinix. Beide bedrijven verhoogden hun winstverwachting voor 2025. Digital Realty maakte bekend dat circa 65% van de nieuwe huurcontracten AI-gerelateerd was en konden worden afgesloten tegen flink hogere huren. Het bedrijf herhaalde daarnaast haar doelstelling om dit jaar \$ 3 tot 3,5 miljard te investeren in de ontwikkeling van nieuwe datacenters tegen een netto-exploitatierendement van rond de 12%. Ook Equinix zal haar portefeuille de komende jaren flink uitbreiden om aan de vraag naar AI te kunnen blijven voldoen. Beide bedrijven profiteren ook van de lagere koers van de dollar aangezien het merendeel van de omzet buiten de Verenigde Staten wordt behaald.

Ondanks alle onzekerheden in de wereld blijft ook Klépierre goed presteren. De eigenaar van onder ander Hoog Catharijne in Utrecht zag de winkelhuren in het eerste kwartaal met 2,9% stijgen als gevolg van indexaties en nieuwe onderhandelingen. Dat het goed gaat met de winkelcentra van Klépierre wordt ook gezien door de kredietbureaus. Zowel S&P (van BBB+ naar A-) als Fitch (van A- naar A) verhoogden de kredietwaardigheid van Klépierre. Hierdoor is Klépierre in staat om tegen betere voorwaarden obligaties uit te geven.

Ook Aedifica, de grootste belegger in zorgcentra en seniorenwoningen in Europa, kwam met solide kwartaalcijfers. De huren stegen met 3,2% op jaarbasis en de waarde van de bestaande portefeuille ging met 2% omhoog. Aedifica verwacht dit jaar voor netto € 150 miljoen te investeren, vooral in nieuwe ontwikkelingen. Dat is gezien de vergrijzing in Europa broodnodig. Volgens Aedifica zal gezien de beperkte nieuwbouw het tekort aan seniorenwoningen de komende jaren alleen maar toenemen. Aedifica is met een rendement van 25,7% dit jaar één van de best presterende Europese vastgoedbedrijven.

Spoorwegvervoerder CSX is met tegenvallende kwartaalcijfers tot nu toe de enige dissonant. Het management had eerder al aangegeven dat het een lastig kwartaal zou worden vanwege de talrijke netwerkproblemen, maar strenge winterse omstandigheden begin dit jaar zorgden voor nog meer vertragingen, lagere volumes en hogere herstelkosten waardoor zowel de omzet als de marges op een lager niveau uitkwamen. Naar verwachting blijven twee hoofdlijnen nog tot en met het derde kwartaal buiten gebruik. Naast de operationele uitdagingen op de korte termijn was het management ook terughoudender over de volumevooruitzichten in 2025 als gevolg van de handelstarieven. Echter, het management merkte ook op dat een verschuiving van Chinese import naar andere landen gunstig zou kunnen zijn voor het oostelijke Amerikaanse netwerk van CSX in vergelijking met de huidige stroom van Chinese goederen via havens in het westen van de VS. Van echt herstel zal volgens het management en analisten vermoedelijk pas eind 2025 of begin 2026 sprake zijn.

Grootste positieve en negatieve bijdrage aan maandresultaat

Vonovia en LEG zorgden in april voor de grootste bijdrage aan het resultaat als gevolg van de scherp gedaalde Duitse rente. In maart daalden de aandelenkoersen van beide bedrijven nog fors als gevolg van de sterk gestegen rente in Duitsland, waardoor we beide posities tegen een aantrekkelijke waardering konden uitbreiden. Ook Grenergy behoorde wederom tot de best presterende aandelen in portefeuille. Het aandeel is dit jaar al bijna 55% gestegen waardoor de waardering flink is opgelopen. We hebben de positie in april dan ook verder gereduceerd.

Veel Amerikaanse aandelen stonden juist onder druk, niet in de laatste plaats vanwege de sterk gedaalde dollar. De dollar verloor in april 4,5% ten opzichte van de euro. Prologis is ondanks de prima kwartaalcijfers een opvallende daler. Hoewel het management zoals gezegd optimistisch blijft, zijn beleggers vooral bang dat de macro-economische omstandigheden verslechteren waardoor er minder vraag zal zijn naar distributiecentra en de groei van Prologis zal tegenvallen.

Tabel: top 5 rendement en bijdrage aan resultaat (in €) in 2025

Top 5 hoogste bijdrage			Top 5 laagste bijdrage		
	Rendement	Bijdrage		Rendement	Bijdrage
Vonovia (Dui)	17,2%	0,5%	Prologis (VS)	-13,1%	-0,3%
LEG (Dui)	13,9%	0,4%	Healthcare Realty (VS)	-12,7%	-0,3%
Grenergy (Spa)	23,5%	0,4%	CSX (VS)	-9,3%	-0,2%
Cellnex (Spa)	8,6%	0,4%	Douglas Emmett (VS)	-17,8%	-0,2%
Aedifica (Bel)	13,1%	0,3%	China Longyuan (Chi)	-6,0%	-0,1%

Bron: DoubleDividend/Bloomberg

Portefeuillewijzigingen

De wegen van Advanced Drainage Systems, Ashtead, Assa Abloy, Brookfield Renewables, Equinix, Greencoat UK Wind, Prysmian, XIOR en Xylem hebben we wat verhoogd en de posities in Aedifica, Cellnex, Grenergy, Inwit, I-RES, Klépierre, Target Healthcare en Vonovia hebben we wat afgebouwd. Er zijn geen nieuwe posities toegevoegd.

Tabel: top 10 posities (naar weging) in portefeuille

Onderneming en weging			
Cellnex (Spa)	4,1%	Inwit (Ita)	3,1%
Eurocommercial Prop (NL)	3,7%	Shurgard (Bel)	3,0%
LEG (Dui)	3,1%	Greencoat UK Wind (VK)	2,8%
I-RES (Ire)	3,1%	Vonovia (Dui)	2,8%
Greencoat Renewables (Ire)	3,1%	XIOR (Bel)	2,5%

Bron: DoubleDividend

Het DoubleDividend Team

Bijlage: portefeuille karakteristieken

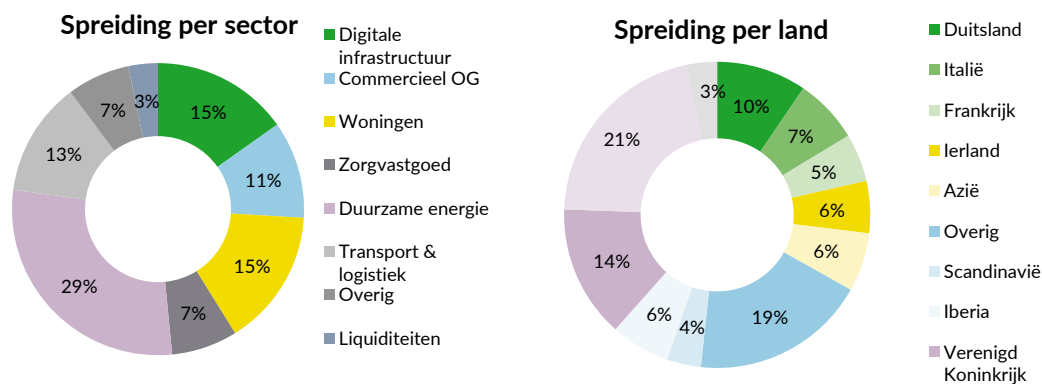
De tabel hieronder geeft de belangrijkste kenmerken van de portefeuille van DDAF weer. De cashflow yield geeft aan hoeveel cash een bedrijf genereert per aandeel, uitgedrukt in een percentage. Het dividendrendement is het dividendrendement van het lopende jaar gedeeld door de huidige koers (slotkoers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

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

Tabel: Kenmerken portefeuille DDAF per einde maand

Waardering		Risico	
Cashflow yield, huidig	9,3%	VAR (Monte Carlo, 95%, 1-jaars)	25,7%
Dividendrendement, huidig	5,0%	Standaarddeviatie	15,6%

Bron: DoubleDividend/Bloomberg



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