

DD ALTERNATIVE FUND

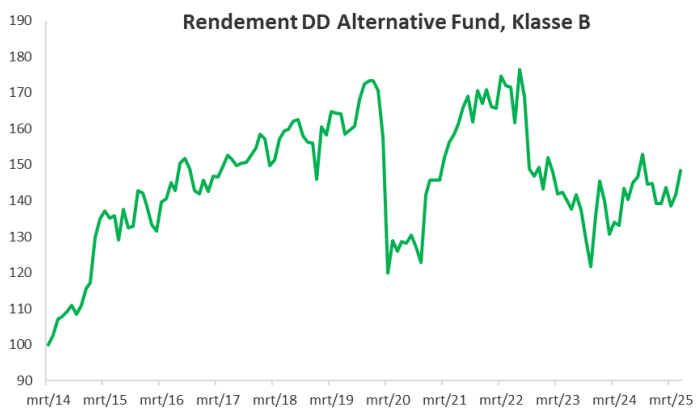
Maandbericht mei 2025

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 mei 2025, inclusief het uitgekeerde dividend van 0,50 per aandeel, een rendement behaald van 4,72% (klasse B). De intrinsieke waarde per aandeel komt hiermee op € 27,33 en het rendement voor het jaar op 6,68%.



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

Fondsinformatie**Kerngegevens**

Fondsomvang	€ 29,3 mln
Uitstaande aandelen A	199.568
Uitstaande aandelen B	618.541
Uitstaande aandelen C	260.728
Intrinsieke waarde A*	€ 25,76
Intrinsieke waarde B*	€ 27,33
Intrinsieke waarde C*	€ 27,64
Aantal posities	51

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	4,72								6,68

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

Ontwikkelingen in de markt en portefeuille

Zowel de wereldwijde beursgenoteerde vastgoedsector (+2,7%) als duurzame infrastructuur (+5,6%) profiteerden van het herstel op de wereldwijde financiële markten als gevolg van de afgenomen handelsspanningen. Het DD Alternative Fund sloot de maand mei af met een winst van 4,7% waardoor het rendement voor het jaar is opgelopen tot 6,7%.

Bedrijfs cijfers

De bedrijven in portefeuille blijven over het algemeen goed presteren. Zo kwam Canadian Pacific met beter dan verwachte kwartaalcijfers. Het Canadese spoorwegbedrijf vervoerde meer producten tegen iets hogere prijzen en betere marges. Toch werd de verwachting voor het jaar niet naar boven bijgesteld vanwege de onzekerheden als gevolg van de handelstarieven. De goede cijfers zorgden voor een opleving van de hele sector.

Ook Legrand blijft sterk presteren. De omzet steeg met iets meer dan 11% ten opzichte van een jaar geleden terwijl de marges op peil bleven. Voor heel 2025 verwacht Legrand een omzetgroei van 6-10% en is het ervan overtuigd dat het de prijsstijgingen als gevolg van de hogere tarieven door kan berekenen aan eindklanten. Afhankelijk van de uitkomsten van de onderhandelingen over de handelstarieven zullen de toeleveringsketens en productielocaties, waar mogelijk, worden aangepast.

De resultaten van Vonovia kwamen overeen met de verwachtingen en de vooruitzichten voor heel 2025 werden bevestigd. Opvallend nieuws was het aangekondigde vertrek van CEO Rolf Buch. Na 12 jaar draagt hij het stokje over aan Luka Mucic, de huidige CFO van Vodafone Group Plc. Eerder bekleedde Mucic dezelfde functie bij SAP. Hoewel Mucic geen directe ervaring in de vastgoedsector heeft, gold dat ook voor Buch toen hij begon. Binnen Vonovia is veel vastgoedkennis aanwezig, en gezien de omvangrijke schuldenpositie lijkt iemand met Mucic's financiële expertise een logische keuze.

Aedifica deed begin mei een (vijandig) overnamebod op sectorgenoot Cofinimmo. Beide bedrijven zijn bijna even groot, en als de overname slaagt, zou er een van de grootste beursgenoteerde zorgvastgoedbedrijven ter wereld ontstaan, met een portefeuille van ongeveer €12 miljard. Het bod betreft een aandelenruil waarbij aandeelhouders van Cofinimmo 1,16 aandelen Aedifica ontvangen per aandeel Cofinimmo. Hoewel het bod een premie biedt ten opzichte van de beurskoers, ligt het nog zo'n 15% onder de intrinsieke waarde van Cofinimmo, wat vergelijkbaar is met de korting waarop Aedifica zelf momenteel handelt. Hoewel het management van Cofinimmo de strategische voordelen van de deal erkent, wordt het bod voorlopig als ongeveer 4% te laag beschouwd. Het is nog onduidelijk of Aedifica bereid is om het bod te verhogen. Eerder gingen er geruchten dat Aedifica misschien eerder een bod zou doen op een kleinere

speler, zoals het Belgische Care Property Invest of het Britse Target Healthcare. De verwachting is dat er in de zorgvastgoedsector meer overnames zullen plaatsvinden.

Grootste positieve en negatieve bijdrage aan maandresultaat

Het aandeel Prysmian, de grootste producent van energie- en telecommunicatiekabelsystemen, steeg afgelopen maand fors. De Italiaanse onderneming, eigenaar van onder andere het Nederlandse Draka, kwam met sterke kwartaalcijfers. De omzet in het eerste kwartaal kwam uit op bijna € 4,8 miljard, een stijging van maar liefst 29% ten opzichte van een jaar geleden. Ook de winst nam met 28% toe. Daarnaast heeft de recente stroomuitval in Spanje en Portugal duidelijk gemaakt dat een groot deel van de netinfrastructuur in Europa aan vervanging toe is. Volgens analisten van Barclays is circa 40% van de distributienetten in de Europese Unie meer dan 40 jaar oud, waardoor vervanging niet lang meer kan worden uitgesteld. Naast het vervangen van verouderde infrastructuur moet er de komende jaren ook volop worden geïnvesteerd in digitalisering ter ondersteuning van dynamischere elektriciteitsstromen en verdere uitbreiding om hernieuwbare energieprojecten aan te kunnen sluiten op het net. Simpel gesteld: “kabels zijn de oplossing” en daar gaat Prysmian als grootste speler volop van profiteren de komende jaren.

Ook Aquila European Renewables kende een goede maand. Aquila is geen bedrijf maar een fonds dat belegt in verschillende duurzame energieprojecten in Europa. Enige tijd geleden heeft het bestuur onder druk van aandeelhouders (waaronder DoubleDividend) besloten om het fonds te liquideren vanwege tegenvallende prestaties op de beurs en onvoldoende groeimogelijkheden door een gebrek aan financieringsmogelijkheden. Het is Aquila inmiddels gelukt om haar belang in de waterkrachtcentrale van Sagres in Portugal tegen de intrinsieke waarde te verkopen. Daarnaast heeft Aquila met een potentiële koper een exclusiviteitsovereenkomst gesloten om het grootste gedeelte van de overgebleven portefeuille over te nemen. Hoewel het niet zeker is dat deze deal doorgaat en tegen welke voorwaarden dit gebeurt, lijkt het erop dat beleggers snel hun geld terugkrijgen. Er zit dus zeer waarschijnlijk meer in het vat aangezien de koers nog steeds fors lager staat dan de intrinsieke waarde. Het management komt eind juni met meer informatie over de mogelijke verkoop (van delen) van de portefeuille.

De aandelenkoers van Cellnex stond in mei wat onder druk vanwege iets tegenvallende kwartaalcijfers en zorgde daarmee voor de grootste negatieve bijdrage aan het resultaat. Zowel de omzet als de vrije kasstroom lagen iets onder de gemiddelde verwachting van analisten. Cellnex hield echter vast aan de eerdere afgegeven omzet- en winstprognose voor 2025, geen reden dus om de verwachtingen voor het bedrijf naar beneden bij te stellen. Cellnex blijft een van de grootste posities van DD Alternative Fund vanwege de solide lange termijn vooruitzichten en lage waardering.

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

Top 5 hoogste bijdrage			Top 5 laagste bijdrage		
	Rendement	Bijdrage		Rendement	Bijdrage
Prysmian (Ita)	18,1%	0,4%	Cellnex (Spa)	-5,4%	-0,2%
Eurocommercial Prop (NL)	7,7%	0,3%	Healthcare Realty (VS)	-4,6%	-0,1%
CSX (VS)	13,1%	0,3%	American Tower (VS)	-4,7%	-0,1%
Acciona Energias (Spa)	17,2%	0,3%	Adv. Drainage Systems (VS)	-2,8%	-0,0%
Aquila (VK)	15,8%	0,3%	7C Solarparken (Dui)	-0,8%	-0,0%

Bron: DoubleDividend/Bloomberg

Portefeuillewijzigingen

De wegingen van American Tower en Douglas Emmett hebben we wat verhoogd. De posities in Grenergy, Inwit, I-RES, Legrand en Prysmian hebben we wat afgebouwd. Kingspan is nieuw aan de portefeuille toegevoegd.

Het Ierse Kingspan is gespecialiseerd in isolatiemateriaal en gevelbekleding en heeft meer dan 200 productievevestigingen verspreid over meer dan 80 landen. Ongeveer 85% van de producten van het bedrijf richt zich op energie-efficiëntie. Kingspan heeft een sterke marktpositie en bouwt voort op een historie van sterke groei en aantrekkelijke winstmarges. Dankzij de focus op energie-efficiëntie kan het bedrijf profiteren van langjarige trendmatige groei. Gene Murtagh is al 20 jaar CEO en in die periode groeide de winst per aandeel gemiddeld met 10% per jaar. De verwachting is dat Kingspan ook de komende jaren een vergelijkbare winstgroei zal behalen.

Tabel: top 10 posities (naar weging) in portefeuille

Onderneming en weging			
Eurocommercial Prop (NL)	3,7%	Shurgard (Bel)	2,8%
Cellnex (Spa)	3,7%	Greencoat UK Wind (VK)	2,6%
LEG (Dui)	2,9%	Vonovia (Dui)	2,6%
I-RES (Ire)	2,9%	Inwit (Ita)	2,5%
Greencoat Renewables (Ire)	2,9%	XIOR (Bel)	2,5%

Bron: DoubleDividend

Het DoubleDividend Team

Bijlage: portefeuille karakteristieken

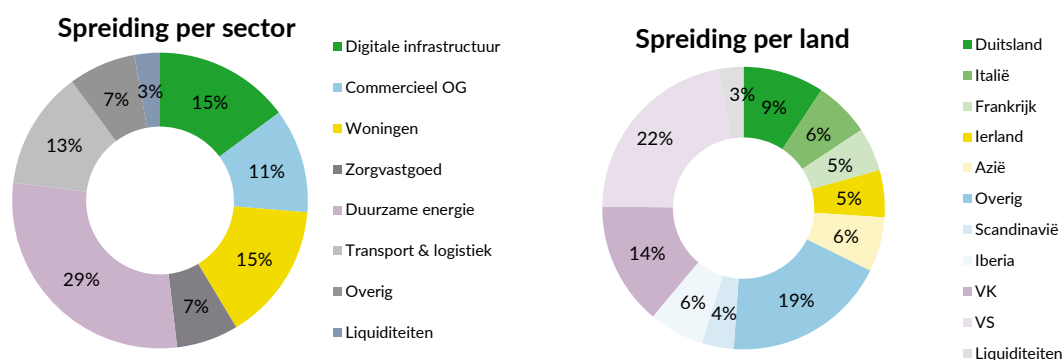
De tabel hieronder geeft de belangrijkste kenmerken van de portefeuille van DDAF weer. De cashflow yield geeft aan hoeveel cash een bedrijf genereert per aandeel, uitgedrukt in een percentage. Het dividendrendement is het dividendrendement van het lopende jaar gedeeld door de huidige koers (slotkoers 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	8,6%	VAR (Monte Carlo, 95%, 1-jaars)	24,0%
Dividendrendement, huidig	4,6%	Standaarddeviatie	14,6%

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.