

DD ALTERNATIVE FUND

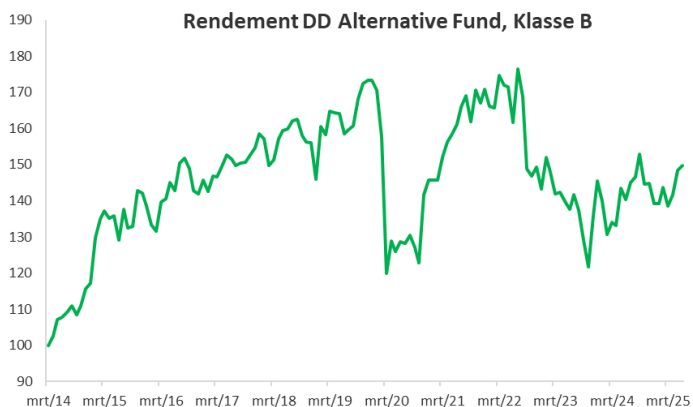
Maandbericht juni 2025

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 juni 2025 een rendement behaald van 0,91% (klasse B). De intrinsieke waarde per aandeel komt hiermee op € 27,58 en het rendement voor het jaar op 7,65%.



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

Fondsinformatie**Kerngegevens**

Fondsomvang	€ 29,9 mln
Uitstaande aandelen A	191.116
Uitstaande aandelen B	623.651
Uitstaande aandelen C	278.544
Intrinsieke waarde A*	€ 25,99
Intrinsieke waarde B*	€ 27,58
Intrinsieke waarde C*	€ 27,90
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	0,91							7,65

* 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 daalde in juni met 2% (in euro's gemeten), maar duurzame infrastructuur deed het met een rendement van 2,2% (in euro's gemeten) een stuk beter. Het DD Alternative Fund sloot de maand juni af met een winst van 0,9% waardoor het rendement voor het jaar is opgelopen tot 7,7%.

Private equity jaagt op ondergewaardeerd Europees vastgoed

Analisten slaan alarm over de toekomst van de beursgenoteerde Europese vastgoedsector. Zonder consolidatie dreigt een scenario waarin steeds meer bedrijven van de beurs verdwijnen en in handen vallen van private equity. Die waarschuwing komt niet uit het niets: grote investeerders als Brookfield, Blackstone en KKR richten hun vizier nadrukkelijk op beursgenoteerde vastgoedfondsen, aangetrokken door lage waarderingen en verbeterde vooruitzichten. Ook wij wezen in ons maandbericht van december 2024 al op de vele redenen om optimistisch te zijn over de Europese vastgoedsector.

De zorgen zijn niet onterecht. Brookfield haalde eerder al de kantoorinvesteerders Hibernia REIT en Befimmo van de beurs. Blackstone bracht onlangs een overnamebod uit op Warehouse REIT, terwijl KKR mikt op de overname van zorgvastgoedspecialist Assura in het Verenigd Koninkrijk.

Private equity fondsen beschikken bovendien over aanzienlijke financiële slagkracht. Zo haalde Blackstone recent nog bijna €10 miljard op voor vastgoedbeleggingen in Europa – het grootste fonds ooit met een exclusieve focus op Europese vastgoedmarkten. Volgens Blackstone biedt Europa aantrekkelijke kansen, mede door het beperkte nieuwe aanbod, de verbeterde beschikbaarheid van kapitaal en een groeiende interesse in de regio als gevolg van ontwikkelingen in de Verenigde Staten.

Bestuurders van beursgenoteerde vastgoedbedrijven blijven echter niet aan de zijlijn staan. Zo probeert Tritax Big Box de overname van Warehouse REIT door Blackstone tegen te houden, terwijl Primary Health Properties een tegenbod heeft uitgebracht op sectorgenoot Assura.

Ook in de studentenhuysvestingsmarkt is sprake van strategische consolidatie. The Unite Group, de grootste beursgenoteerde belegger in studentenhuysvesting in het Verenigd Koninkrijk, heeft een overnamebod gedaan op het kleinere Empiric Student Property, dat deel uitmaakt van onze portefeuille. Beide ondernemingen richten zich op studenten van topuniversiteiten, de zogeheten *Russell Group Universities*, maar hun portefeuilles vullen elkaar goed aan. Waar Unite zich met name richt op eerstejaarsstudenten, bestaat de portefeuille van Empiric grotendeels uit studio's en appartementen voor ouderejaars. Het bod van Unite is deels in contanten en deels in aandelen. Op dit moment doet Unite het boekenonderzoek dat voor 3 juli moet zijn afgerond.

Fusie tussen Aedifica en Cofinimmo lijkt rond

De voorgenomen fusie tussen Aedifica en Cofinimmo lijkt tot stand te komen. Aanvankelijk vond het bestuur van Cofinimmo het overnamebod van Aedifica onvoldoende, maar na een aangepaste ruilverhouding zijn beide partijen alsnog tot overeenstemming gekomen. De aandeelhouders van beide ondernemingen stemmen binnenkort over het voorstel. Daarnaast moeten toezichthouders in zowel Nederland als België nog goedkeuring verlenen. Als de fusie wordt goedgekeurd, ontstaat één van de grootste beursgenoteerde zorgvastgoedbedrijven ter wereld, met een gezamenlijke portefeuille van circa €12 miljard.

De beursgenoteerde Europese vastgoedsector staat overduidelijk in de belangstelling en dat is niet verwonderlijk gezien de sterk verbeterde vooruitzichten. Daarbij zorgen fusies en overnames voor een stevige bodem onder de waarderingen in de sector. Wij verwachten dat mede hierdoor de beursgenoteerde vastgoedmarkt de komende tijd verder zal herstellen.

Huurregulering in Ierland versoepeld

De regels rond huurprijsregulering in Ierland worden (eindelijk) aangepast. Sinds juli 2021 mochten huurprijzen jaarlijks slechts stijgen met het laagste van de inflatie of 2%, en verhogingen bij een huurderswissel waren niet toegestaan. Deze strikte regelgeving heeft geleid tot een daling van investeringen in de woningmarkt door institutionele partijen met ongeveer 80% sinds 2022, waardoor het woningaanbod sterk is teruggelopen. Vanaf 1 maart 2026 mogen verhuurders bij een nieuwe huurder weer de markthuurlen vragen, maar de maximale stijging van 2% per jaar blijft bestaan. Dat is positief nieuws voor IRES, aangezien hun huidige huurprijzen gemiddeld meer dan 20% onder de markthuurlen liggen. Hierdoor kan de huurgroei voor IRES de komende jaren oplopen tot circa 4% per jaar in plaats van de huidige 2%, uitgaande van een jaarlijks verloop van één op de acht huurders. Toch verloor IRES wat op de beurs aangezien beleggers hoopten op een meer gunstige aanpassing van de huurprijsregulering.

Equinix kondigt ambitieuze AI-strategie aan, winstgevendheid tijdelijk onder druk

Equinix, 's werelds grootste datacenterbedrijf, presenteerde eind juni tijdens de jaarlijkse dag voor beleggers en analisten een ingrijpende strategiewijziging. De aankondiging viel niet in goede aarde bij beleggers en analisten (het aandeel daalde fors), vooral vanwege de impact op de winstgevendheid op de korte termijn.

Om zijn leidende positie in het AI-tijdperk te behouden, kiest Equinix ervoor om de komende jaren aanzienlijk meer te investeren dan eerder gepland. De focus verschuift naar de bouw van grotere datacenters, met name in regio's waar voldoende elektriciteit beschikbaar is – een cruciale factor gezien het snel stijgende stroomverbruik van datacenters door de toenemende rekenkracht van AI-chips. Tot en met 2029 wil Equinix tussen de \$20 en \$25 miljard investeren, oftewel \$4 tot \$5 miljard per jaar. Dat is aanzienlijk meer dan de eerdere investeringsplannen van \$2,5 tot \$3 miljard per jaar. De totale datacapaciteit van het bedrijf zal in vijf jaar bijna verdubbelen.

Volgens het bedrijf levert elke dollar aan investeringen naar verwachting uiteindelijk \$2 op. Deze forse uitgaven drukken echter op de winst op korte termijn, aangezien het gemiddeld 2 tot 5 jaar duurt voordat een nieuw datacenter volledig operationeel en rendabel is. Opvallend is dat Equinix voorlopig geen nieuwe aandelen wil uitgeven; de financiering zal volledig plaatsvinden via schulden en toekomstige kasstromen. Dat is gezien de huidige sterke balans geen probleem, maar dan moeten de nieuwe projecten wel succesvol worden ontwikkeld.

Acciona Energía verkoopt Peruaans windpark

Acciona heeft het windpark San Juan de Marcona, gelegen in de regio Ica in Peru, verkocht aan Luz del Sur, één van de grootste energiebedrijven van het land. De transactie, met een waarde van €253 miljoen, wordt naar verwachting in 2025 afgerond. Het windpark is sinds 2023 operationeel en beschikt over een geïnstalleerd vermogen van 135,7 megawatt. De verkoop maakt deel uit van Acciona's strategie om selectief winst te nemen op operationele activa. Hiermee wil het bedrijf nieuwe projecten financieren zonder de schuldenlast te verhogen. Eerder dit jaar verkocht Acciona ook al een aantal waterkrachtcentrales in Spanje voor €450 miljoen, eveneens in lijn met deze strategie.

Scatec sluit financiering voor megaproject in Egypte

Scatec heeft de financiële afronding bereikt voor het Obelisk-project in Egypte, dat bestaat uit een combinatie van zonne-energie en batterijopslag: 1,1 GW aan zonnecapaciteit en 200 MWh aan energieopslag. De totale investeringskosten bedragen \$590 miljoen en naar verwachting is het project eind 2026 operationeel. Hoewel Scatec momenteel 100% eigenaar is van het project, is het de bedoeling om op termijn 50% van het belang te verkopen. De verwachte brutowinst ligt tussen de \$40 en 50 miljoen, wat gezien de omvang van Scatec behoorlijk is. De opgewekte stroom wordt geleverd aan de Egyptian Electricity Transmission Company (EETC) onder een 25-jarige stroomafnameovereenkomst (PPA), gedekt door een staatsgarantie. Daarnaast heeft Scatec eveneens een 25-jarige PPA getekend met EETC voor een nieuw onshore windproject van 900 MW in Egypte.

Grootste positieve en negatieve bijdrage aan maandresultaat

De lijst met stijgers werd afgelopen maand aangevoerd door bedrijven gericht op duurzame infrastructuur. Het sentiment van de sector is duidelijk verbeterd dit jaar ondanks het stopzetten van de subsidies in de Verenigde Staten. Bestaande projecten worden weer gemakkelijk verhandeld en financieringen voor nieuwe projecten komen weer rond vanwege de gedaalde rente en lagere kosten.

Equinix zorgde zoals hierboven beschreven voor de grootste negatieve bijdrage aan het resultaat. Het bedrijf zal zich in dit snel veranderende technologielandschap opnieuw moeten bewijzen, maar heeft een sterk track record. We hebben onze positie dan ook iets uitgebreid ten koste van Digital Realty.

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

Top 5 hoogste bijdrage			Top 5 laagste bijdrage		
	Rendement	Bijdrage		Rendement	Bijdrage
China Longyuan (Chi)	8,8%	0,2%	Equinix (VS)	-13,4%	-0,2%
EDP Renovavais (Por)	7,2%	0,2%	7C Solarparken (Dui)	-10,7%	-0,2%
TRIG (VK)	6,9%	0,2%	IRES (Ire)	-4,9%	-0,2%
Greencoat Renewable (VK)	5,5%	0,2%	Prologis (VS)	-5,5%	-0,1%
Brookfield Renewable (VS)	7,7%	0,2%	China Tower (Chi)	-6,9%	-0,1%

Bron: DoubleDividend/Bloomberg

Portefeuillewijzigingen

De wegen van American Tower, Assa Abloy, Canadian National Rail, Cellnex, Equinix, Kingspan, LEG, Prologis en Shurgard, hebben we wat verhoogd. De posities in Digital Realty, EDP Renovavais en Empiric Student Property hebben we wat afgebouwd.

Tabel: top 10 posities (naar gewing) in portefeuille

Onderneming en gewing			
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

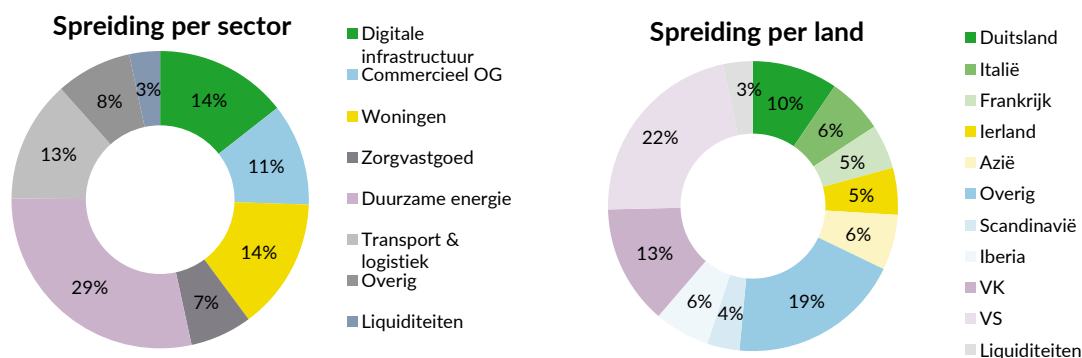
De tabel hieronder geeft de belangrijkste kenmerken van de portefeuille van DD Alternative Fund weer. De cashflow yield geeft aan hoeveel cash een bedrijf genereert per aandeel, uitgedrukt in een percentage. Het dividendrendement is het dividendrendement van het lopende jaar gedeeld door de huidige koers (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)	22,8%
Dividendrendement, huidig	4,5%	Standaarddeviatie	13,8%

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.