

DD Alternative Fund

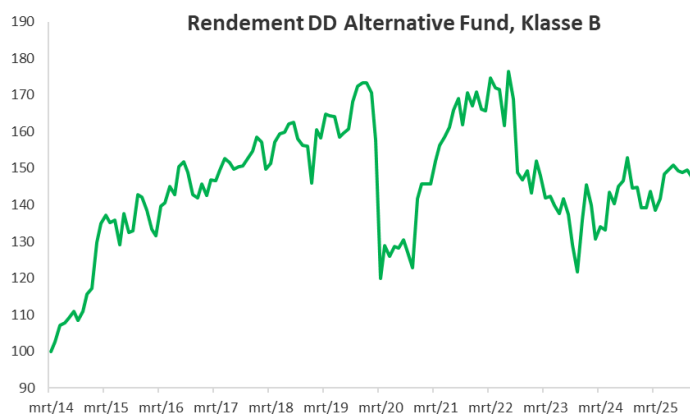
Maandbericht november 2025

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 november 2025, inclusief het uitgekeerde dividend van € 0,40 per aandeel, een rendement behaald van -1,30% (klasse B). De intrinsieke waarde per aandeel komt hiermee op € 26,76 en het rendement voor het jaar op 6,01%.



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

Fondsinformatie

Kerngegevens

Fondsomvang	€ 28,4 mln
Uitstaande aandelen A	181.022
Uitstaande aandelen B	627.801
Uitstaande aandelen C	258.793
Intrinsieke waarde A*	€ 25,14
Intrinsieke waarde B*	€ 26,76
Intrinsieke waarde C*	€ 27,09
Aantal posities	53

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	0,77	-1,13	-0,31	0,45	-1,30		6,01

* 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

Ondanks de soms forse uitslagen bleven zowel vastgoed als duurzame infrastructuur in november dichtbij huis. De wereldwijde vastgoedmarkt (EPRA Global Index) won in november 1,5% waardoor de index voor het jaar weer nipt in de plus staat (+0,1%). De meeste bedrijven in de duurzame infrastructuursector deden het ook prima, maar de verschillen in rendementen waren groot. De Renewable Energy Producers Index sloot de maand af met een rendement van 0,6% waardoor het rendement voor het jaar is opgelopen tot 15,8%. Het DD Alternative Fund verloor afgelopen maand 1,3%, voornamelijk als gevolg van een scherpe koersdaling van Northland Power. Het rendement voor het jaar liep hierdoor terug tot 6,0%.

Het Canadese Northland Power verloor in november ruim 30% in waarde, nadat het bedrijf een dividendverlaging aankondigde, een vertraging meldde bij het offshore-windproject Hai Long en een afschrijving nam op North Sea One. Hoewel de scherpe koersreactie te begrijpen is, zien wij de afstraffing van deze omvang als overdreven. Volgens het management is de dividendverlaging van 40% geen noodgreep, maar een bewuste strategische keuze om kapitaal vrij te maken voor de ontwikkeling van circa 8,5 GW aan nieuwe projecten, zonder de balans verder te verzwaren met duurdere schulden. Het Hai Long-project voor de kust van Taiwan loopt weliswaar vertraging op, maar blijft op koers om in 2027 operationeel te zijn. De afboeking op het 332 MW tellende North Sea One – waar Northland een belang van 85% in heeft – is vervelend, maar niet relevant voor de kaspositie. Het beeld is dat het management ervoor heeft gekozen de pijn in één keer te nemen. De komende periode blijven we de cashflowontwikkeling, schuldpositie en projectvoortgang nauwgezet volgen. Onzekerheden zullen nog enige tijd aanhouden, maar naarmate projecten richting voltooiing gaan, achten we de kans op een significant koersherstel groot.

Empiric Student Property, dat binnenkort van de beurs verdwijnt door de overname door Unite, waarschuwde dat de bezettingsgraad iets onder druk staat. Dit komt vooral door een daling van het aantal Chinese studenten in het Verenigd Koninkrijk en lokaal overaanbod in enkele steden. Deze zwakkere marktomstandigheden beperken zicht echter tot Engeland. In de rest van Europa is juist sprake van krapte en stijgende huren. Belangrijk nieuws voor de sector is dat de Europese Commissie studentenhuysvesting heeft erkend als essentiële infrastructuur binnen het komende European Affordable Housing Plan. Hiermee wil Brussel een sterker kader bieden voor de ontwikkeling van kwalitatieve, betaalbare en duurzame studentenwoningen. Dit is vooral positief voor Xior, dat de portefeuille de komende jaren verder wil uitbreiden.

Positief nieuws kwam van Care Property Invest, dat de verwachtingen het jaar wederom iets naar boven heeft bijgesteld als gevolg van een aantal meevallers en lagere kosten. Ook Vonovia en LEG rapporteerden goede kwartaalresultaten: de huurgroei versnelt, de portefeuillewaardes stijgen weer licht na drie jaar van

dalingen en beide bedrijven verhoogden hun vooruitzichten voor 2026. Een duidelijke katalysator voor de sector laat nog op zich wachten, maar operationeel draait het steeds beter.

Advanced Drainage Systems presenteerde resultaten die ruim boven de verwachtingen lagen. De omzet steeg met bijna 9% jaar-op-jaar, terwijl de winst per aandeel zelfs met 19% toenam. De aandelenkoers heeft hiervan de afgelopen tijd duidelijk geprofiteerd.

Veolia, tot slot, kwam met kwartaalcijfers die aan de bovenkant van de bandbreedte lagen. Het Franse bedrijf, wereldwijd actief in waterbeheer, afvalverwerking en duurzame energie, verwacht een verdere verbetering van de winstgevendheid, mede dankzij meer synergiën binnen de groep. Daarnaast kondigde Veolia de overname aan van Clean Earth, een Amerikaanse specialist in het inzamelen en verwerken van gevaarlijk afval. De acquisitie, ter waarde van \$3 miljard, maakt Veolia in één klap tot de nummer twee in de Verenigde Staten in dit segment. Volgens CEO Estelle Brachlianoff kunnen de kostenbesparingen en synergiën oplopen tot circa \$120 miljoen binnen vier jaar, en zal de overname vanaf het tweede jaar bijdragen aan de winst per aandeel.

Vooruitzichten en positionering

Zowel vastgoed als duurzame infrastructuur blijven ons inziens aantrekkelijk gewaardeerd en we verwachten de komende jaren verder herstel. De portefeuille van het DD Alternative Fund speelt in op een aantal megatrends zoals digitalisering, vergrijzing en klimaatverandering. Rond deze thema's zijn sectoren geselecteerd die de komende jaren kunnen profiteren van trendmatige groei en tevens een maatschappelijke bijdrage hebben op het gebied van klimaat, ecosystemen en welzijn. Zo belegt het fonds in digitale infrastructuur (datacenters, telecommasten, kabelproducenten), sociale infrastructuur (zorginstellingen, seniorenwoningen, betaalbare huurwoningen), transport en opslag (spoorwegbedrijven, logistiek vastgoed, miniopslag), waterinfrastructuur en duurzame energie. Voor kapitaalintensieve sectoren zoals vastgoed als duurzame infrastructuur is een stijging van de rente het grootste risico.

Grootste positieve en negatieve bijdrage aan maandresultaat

Het in Ierland genoteerde Kingspan, specialist in isolatiemateriaal en gevelbekleding, leverde met een rendement van bijna 14% de grootste bijdrage aan het resultaat. Kingspan bevestigde zijn winstprognose voor heel 2025 en verwacht volgend jaar harder te kunnen groeien. Vooral de divisie Advnsys, actief in geavanceerde gebouw- en datacenter-systemen, blijft hard groeien. Eerder maakte Kingspan al plannen bekend om Advnsys in 2026 gedeeltelijk naar de beurs te willen brengen, een stap die de strategische positionering van de groep versterkt.

Naast Northland Power zorgde Inwit, de grootste belegger in Italiaanse telecommasten, voor een negatieve bijdrage aan het resultaat. Het bedrijf uit Milaan kwam met prima cijfers en handhaafde de verwachtingen voor 2025, maar verwacht op de middellange termijn wat minder groei. Volgens Inwit zullen zowel de omzet als de vrije kasstroom in 2026-2030 aan de onderkant liggen van de eerder afgegeven bandbreedte. Desondanks zal de winst per aandeel nog steeds met 6% per jaar stijgen. De koers daalde afgelopen maand met bijna 15% wat voor ons een reden was om wat aandelen bij te kopen. We denken de komende jaren dubbelcijferige rendementen te kunnen behalen.

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

Top 5 hoogste bijdrage			Top 5 laagste bijdrage		
	Rendement	Bijdrage		Rendement	Bijdrage
Kingspan (Ire)	13,8%	0,3%	Northland Power (Can)	-31,8%	-1,0%
Hysan Development (HK)	9,3%	0,2%	Inwit (Ita)	-14,9%	-0,4%
Aedifica (Bel)	5,1%	0,1%	Boralex (Can)	-10,8%	-0,3%
Greencoat Renewable (Ire)	4,8%	0,1%	Equinix (VS)	-10,9%	-0,2%
Ires (Ire)	4,2%	0,1%	Cellnex (Spa)	-4,3%	-0,2%

Bron: DoubleDividend/Bloomberg

Portefeuillewijzigingen

De wegingen van Digital Realty, Inwit, Legrand, Northland Power, Shurgard en Veolia hebben we wat verhoogd. De wegingen van Acciona, Aedifica, Brookfield Renewables en Prologis hebben we wat verlaagd.

Tabel: top 10 posities (naar weging) in portefeuille

Onderneming en weging			
LEG (Dui)	3,9%	Greencoat Renewable (Ire)	3,0%
Vonovia (Dui)	3,5%	Shurgard (Bel)	2,9%
Cellnex (Spa)	3,5%	XIOR (Bel)	2,8%
Eurocommercial Prop (NL)	3,2%	Aedifica (Bel)	2,6%
IRES (Ire)	3,1%	Veolia (Fra)	2,5%

Bron: DoubleDividend

Het DoubleDividend Team

Bijlage: portefeuille karakteristieken

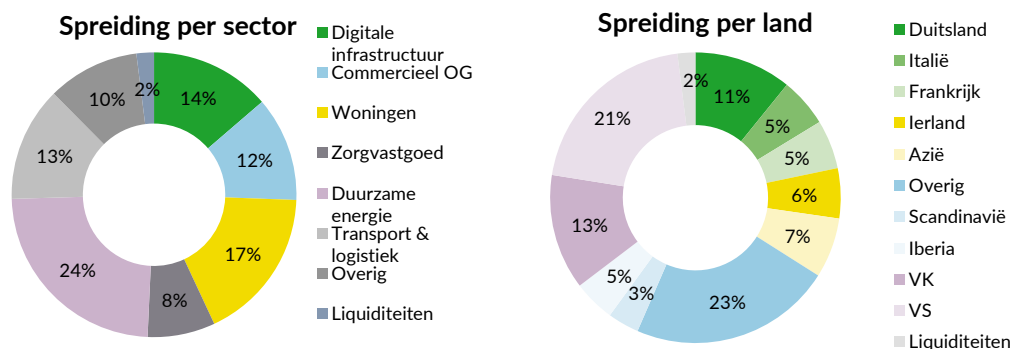
De tabel hieronder geeft de belangrijkste kenmerken van de portefeuille van DD Alternative Fund weer. De cashflow yield geeft aan hoeveel cash een bedrijf genereert per aandeel, uitgedrukt in een percentage. Het dividendrendement is het dividendrendement van het lopende jaar gedeeld door de huidige koers (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	9,8%	VAR (Monte Carlo, 95%, 1-jaars)	21,2%
Dividendrendement, huidig	4,6%	Standaarddeviatie	12,9%

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.