

DD Real Assets Fund

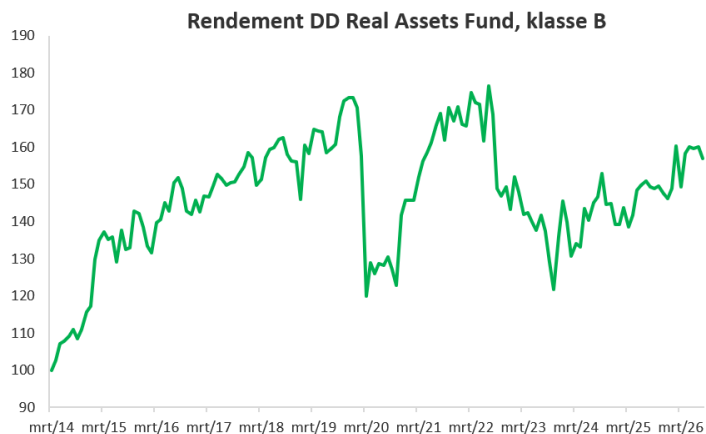
Maandbericht augustus 2026

Profiel

DD Real Assets Fund N.V. (DDRAF of DD Real Assets 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. DDRAF belegt in tenminste 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 Real Assets 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 Real Assets Fund heeft over de maand augustus een rendement behaald van -1,96% (klasse B). De intrinsieke waarde per aandeel komt hiermee uit op € 27,64 en het rendement voor het jaar bedraagt 7,49%.



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

Fondsinformatie

Kerngegevens

Fondsomvang	€ 25,9 mln
Uitstaande aandelen A	157.875
Uitstaande aandelen B	574.660
Uitstaande aandelen C	212.169
Intrinsieke waarde A*	€ 25,82
Intrinsieke waarde B*	€ 27,64
Intrinsieke waarde C*	€ 28,04
Aantal posities	51

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 Real Assets 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 Real Assets 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	-1,00	4,95
2026	1,85	7,80	-6,92	6,00	1,17	-0,28	0,31	-1,96					7,49

* In 2020 heeft een herpositionering plaatsgevonden en sindsdien belegt het DD Real Assets 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 Real Assets Fund.

Ontwikkelingen in de markt en portefeuille

De wereldwijd oplopende rentes zorgden in augustus voor een bedrukte stemming voor kapitaalintensieve sectoren zoals vastgoed en infrastructuur. Per saldo daalde het DD Real Assets Fund met bijna 2%, waardoor het rendement voor het jaar is teruggezaakt tot 7,5%.

Hoewel de macro-economische omgeving gekenmerkt blijft door geopolitieke onzekerheid, matige economische groei en een relatief hoge inflatie, blijven de bedrijven in portefeuille over het algemeen sterk presteren. De operationele resultaten laten daarmee een ander beeld zien dan de ontwikkeling van sommige beurskoersen. Veel ondernemingen profiteren van structurele groeitrends, zoals de elektrificatie van de economie, investeringen in infrastructuur en de sterke groei van datacenters. Daarnaast zijn de meeste bedrijven in staat om (een deel van) de inflatoire druk door te berekenen.

De recente koerszwakte lijkt daarmee vooral het gevolg van de veranderde renteverwachtingen en de hogere risicopremie voor kapitaalintensieve sectoren, en minder van een verslechtering van de onderliggende bedrijfsfundamenten. Dit creëert naar onze mening interessante kansen binnen de portefeuille, waarbij we ons blijven richten op bedrijven met sterke balansen, voorspelbare kasstromen en aantrekkelijke structurele groeimogelijkheden.

Prysmian versterkt positie op Amerikaanse elektrificatiemarkt

Prysmian heeft het Amerikaanse Atkore voor een totale ondernemingswaarde van \$3,8 miljard overgenomen. Met de transactie zet Prysmian een belangrijke volgende stap in de verdere uitbouw van zijn positie op de Amerikaanse elektrificatiemarkt. Atkore is actief in complementaire elektrische installatieproducten, waardoor Prysmian naast kabels een breder assortiment kan aanbieden via hetzelfde distributienetwerk. Hiermee ontstaat een sterke 'one-stop-shop' voor klanten en wordt de commerciële positie van Prysmian verder versterkt.

De overname past goed bij de structurele groeitrend van elektrificatie in de VS, waar de vraag naar elektriciteitsinfrastructuur de komende jaren naar verwachting sterk blijft groeien. Denk hierbij aan investeringen in het elektriciteitsnet, datacenters en de verdere elektrificatie van de economie. Daarnaast verwacht Prysmian circa \$150 miljoen aan jaarlijkse synergievoordelen vanaf 2029. Dit biedt niet alleen ruimte voor een hogere winstgevendheid, maar maakt de transactie ook aantrekkelijker vanuit aandeelhoudersperspectief.

Hoewel de overnameprijs aanzienlijk is en de synergievoordelen pas geleidelijk worden gerealiseerd, is de strategische fit sterk. Prysmian versterkt zijn marktpositie, verbreedt zijn productaanbod en krijgt extra blootstelling aan een aantrekkelijke Amerikaanse groeimarkt. Daarmee zien wij de overname als een positieve stap die op termijn waarde kan creëren voor aandeelhouders.

Kingspan profiteert van de sterke groei in datacenters

De combinatie van elektrificatie en de sterke groei van datacenters biedt ook kansen voor andere bedrijven in de sector. Zo nam Kingspan BMC Manufacturing Group over voor €850 miljoen. Binnen datacenters is Kingspan vooral actief met oplossingen voor koeling en het efficiënt scheiden van warme en koude luchtstromen (containment). De sterke groei van AI en cloud computing zorgt ervoor dat de vraag naar dergelijke oplossingen snel toeneemt.

Met BMC voegt Kingspan een belangrijke schakel aan deze propositie toe: de elektrische infrastructuur en stroomvoorziening van datacenters. Daarmee schuift het bedrijf op van een specialist in koeling en containment naar een bredere speler in de kritische infrastructuur van datacenters. De logica daarachter is eenvoudig: meer vermogen leidt tot meer warmte, koeling zorgt ervoor dat deze warmte kan worden afgevoerd en containment maakt dit proces efficiënter.

BMC is momenteel vooral actief in Ierland, maar Kingspan kan via zijn internationale verkooporganisatie en klantenbestand helpen om de activiteiten naar andere markten uit te rollen. Tegelijkertijd lijkt Kingspan de overname tegen een aantrekkelijke prijs te hebben gedaan, met een waardering van circa vijf keer EBITDA. Daarmee zien wij naast de directe strategische voordelen ook ruimte om de activiteiten van BMC verder te laten groeien binnen het internationale platform van Kingspan.

Vooruitzichten

De recente resultaten bevestigen dat veel ondernemingen in portefeuille profiteren van sterke structurele groeitrends, zoals digitalisering, vergrijzing, verstedelijking en de energietransitie. Hoewel hogere rentetarieven in enkele sectoren voor tegenwind zorgen, blijven de operationele prestaties robuust en verbeteren de balansen zich over het algemeen verder. Dat vormt een solide basis voor verdere waardecreatie op de lange termijn.

Grootste positieve en negatieve bijdrage aan maandresultaat

Kingspan zorgde met een rendement van bijna 28% voor de grootste bijdrage aan het resultaat in augustus. Niet alleen de overname van BMC Manufacturing werd positief ontvangen, ook de kwartaalcijfers waren veel beter dan verwacht. Ondanks de flinke koerssprong zien we nog voldoende opwaarts potentieel voor het aandeel. Ook een aantal posities in duurzame infrastructuur kenden wederom een prima maand.

Europese vastgoedaandelen kenden daarentegen een zwakke maand. Aandelen als Vonovia, Shurgard en Unibail-Rodamco-Westfield (URW) stonden stevig onder druk door de oplopende kapitaalmarktrentes. De sterke stijging van de lange rente zet de waarderingen van vastgoed onder druk en maakt het relatieve rendement van vastgoed ten opzichte van obligaties minder aantrekkelijk.

Op korte termijn blijft de vastgoedsector dan ook sterk afhankelijk van het renteklimaat. Tegelijkertijd biedt de recente terugval ruimte om onderscheid te maken tussen bedrijven met een sterke balans en aantrekkelijke onderliggende huurinkomsten en bedrijven waarbij de financieringslasten en balansrisico's zwaarder wegen. De recente koerszwakte is naar onze mening niet zozeer het gevolg van een verslechtering van de fundamentele vooruitzichten, maar biedt in sommige gevallen juist een aantrekkelijker instapmoment.

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

Top 5 hoogste bijdrage			Top 5 laagste bijdrage		
	Rendement	Bijdrage		Rendement	Bijdrage
Kingspan (Ire)	27,7%	0,6%	Vonovia (Dui)	-8,5%	-0,3%
Greencoat Renewables (Ire)	3,8%	0,1%	Shurgard (Bel)	-9,9%	-0,3%
TRIG (VK)	3,4%	0,1%	Healthcare Realty (VS)	-9,1%	-0,2%
Scatec (No)	5,9%	0,1%	URW (Fra)	-7,5%	-0,2%
Gore Street Energy (VK)	4,8%	0,1%	LEG (Dui)	-5,5%	-0,2%

Bron: DoubleDividend/Bloomberg

Portefeuillewijzigingen

De wegingen van Brookfield Renewables, CTP en Veolia hebben we wat verhoogd. De weging van Gore Street Energy hebben we wat verlaagd. De posities in Aberdeen Logistics en Target Healthcare hebben we volledig verkocht nadat onze fair value was bereikt. Het aandeel Ørsted is nieuw aan de portefeuille toegevoegd.

Het Deense energiebedrijf Ørsted, wereldwijd één van de grootste ontwikkelaars en exploitanten van offshore windparken, is volgens ons een interessant turnaround-verhaal. De afgelopen jaren kreeg Ørsted te maken met een combinatie van sterk gestegen rentes, hogere kosten, verstoorde toeleveringsketens en hoge prijzen bij veilingen voor offshore wind. Daar kwam de onzekerheid rond het Amerikaanse beleid onder Trump nog bij. Twee grote Amerikaanse projecten, Revolution Wind en Sunrise Wind, werden door de Amerikaanse overheid stilgelegd. Ørsted stapte daarop naar de rechter en kreeg in beide zaken gelijk, maar de ontwikkelingen in de VS blijven onzeker.

Een belangrijk deel van het herstel heeft inmiddels plaatsgevonden. Vorig jaar versterkte Ørsted de balans met een claimemissie van DKK 60 miljard. Daarnaast verkocht het bedrijf verschillende bezittingen om de financiële positie verder te verbeteren. Daarmee is het balansprobleem dat lange tijd boven het aandeel hing in belangrijke mate opgelost. Sinds de claimemissie zijn we het aandeel intensiever gaan volgen.

De focus verschuift daarmee van de balans naar de uitvoering. Ørsted is niet alleen ontwikkelaar van windparken, maar heeft ook ruime ervaring met de bouw en exploitatie ervan. Het bedrijf heeft momenteel 8,1 GW aan offshore windcapaciteit in aanbouw. De recente halfjaarcijfers bevestigden dat de uitvoering op schema ligt: Ørsted handhaafde de verwachting voor dit jaar en boekte verdere voortgang met zijn projecten. Zo ligt de bouw van Baltica 2, een windpark van 1,5 GW op circa 40 kilometer van de Poolse kust, op schema. Het project kan naar verwachting eind 2027 volledig operationeel zijn en zal dan circa 2,5 miljoen Poolse huishoudens van stroom kunnen voorzien.

De volgende belangrijke vraag is of Ørsted ook weer nieuwe tenders kan winnen. Daarvoor zijn de omstandigheden inmiddels gunstiger. De concurrentie in offshore wind lijkt rationeler te worden en overheden passen veilingmechanismen steeds beter aan de hogere kosten in de sector aan. Dit zou ruimte moeten bieden voor aantrekkelijkere rendementen op nieuwe projecten. Ørsted richt zich daarbij op een reeks nieuwe tenders, met name in Europa en Azië.

Een recente analyse van zakenbank Citi ziet hierin een belangrijke potentiële bron van groei. Volgens de analist is er de komende 18 maanden circa 20 tot 25 GW aan kansrijke tendercapaciteit beschikbaar, waarbij de veilingvoorwaarden op veel plekken verbeteren. Daarmee ontstaat volgens Citi substantiële ruimte voor Ørsted om weer winstgevende groei te realiseren. Tegelijkertijd lijkt de huidige beurswaardering volgens de analist weinig waarde toe te kennen aan de projecten die nog in de pijplijn zitten. Beleggers lijken daarmee relatief weinig te betalen voor toekomstige groei.

Daarmee is Ørsted voor ons vooral een kwestie van uitvoering. Als het bedrijf erin slaagt om een groot deel van zijn 8,1 GW grote construction portfolio op tijd en binnen budget op te leveren, kan dat de perceptie van Ørsted fundamenteel veranderen. Van een bedrijf dat de afgelopen jaren vooral werd gezien als een probleemgeval, kan het weer uitgroeien tot een kwalitatieve speler met een sterke positie in

offshore wind en een aantrekkelijk groeiplatform. Nu de balans is gerepareerd, verschuift de aandacht naar de operationele uitvoering. Juist daar zien wij ruimte voor een positieve herwaardering van het aandeel.

Tabel: top 10 posities (naar gewing) in portefeuille

Onderneming en gewing			
Vonovia (Dui)	3,8%	Greencoat Renewable (Ire)	3,0%
Cellnex (Spa)	3,8%	Shurgard (Bel)	2,9%
LEG (Dui)	3,6%	Greencoat UK Wind (VK)	2,9%
Eurocommercial Prop (NL)	3,4%	Veolia (Fra)	2,8%
Digital Realty (VS)	3,1%	XIOR (Bel)	2,8%

Bron: DoubleDividend

Het DoubleDividend Team

Bijlage: portefeuille karakteristieken

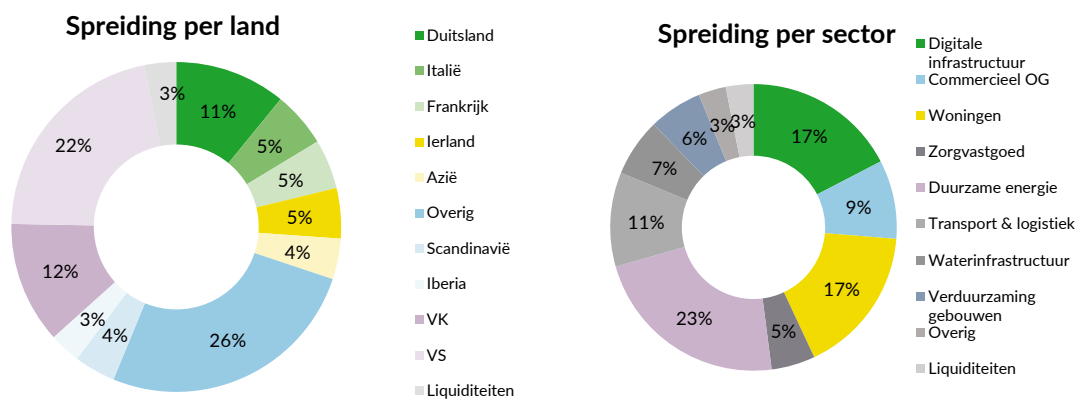
De tabel hieronder geeft de belangrijkste kenmerken van de portefeuille van DD Real Assets Fund weer. De cashflow yield geeft aan hoeveel cash een bedrijf genereert per aandeel, uitgedrukt in een percentage. Het dividendrendement is het dividendrendement van het lopende jaar gedeeld door de huidige koers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

Waardering		Risico	
Cashflow yield, huidig	9,7%	VAR (Monte Carlo, 95%, 1-jaars)	23,3%
Dividendrendement, huidig	5,4%	Standaarddeviatie	14,2%

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.