

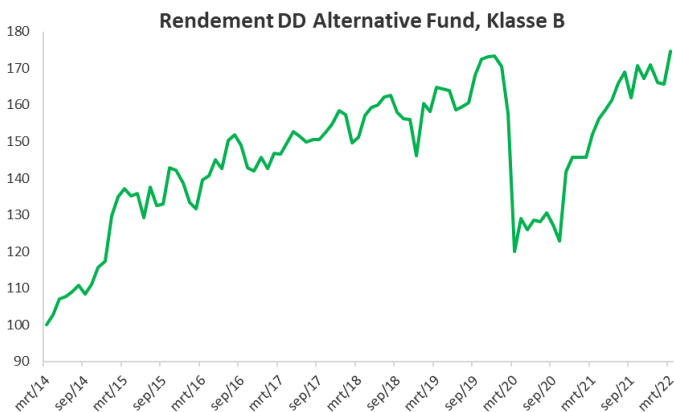
# Maandbericht maart 2022

## Profiel

DD Alternative Fund N.V. (DDAF of DD Alternative Fund) is een wereldwijd duurzaam aandelenfonds dat belegt in alternatieve beleggingscategorieën, waaronder in het bijzonder ondernemingen die beleggen in vastgoed en infrastructuur. 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 is genoteerd op Euronext Amsterdam en NPEX en is dagelijks verhandelbaar.

## Rendement aandelenklasse B\*

DD Alternative Fund heeft over de maand maart 2022 een rendement behaald van 5,37% (klasse B). De intrinsieke waarde per aandeel steeg hierdoor naar € 35,55 en het rendement voor 2022 komt hiermee uit op 2,17%.



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

## Fondsinformatie

### Kerngegevens

Fondsomvang	€ 46,6 mln
Uitstaande aandelen A	331.471
Uitstaande aandelen B	685.540
Uitstaande aandelen C	306.034
Intrinsieke waarde A*	€ 34,22
Intrinsieke waarde B*	€ 35,55
Intrinsieke waarde C*	€ 35,70
Aantal posities	46

### 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
Beurs	Euronext Amsterdam
ISIN (A)	NL0009445915
ISIN (B)	NL0010949350
ISIN (C)	NL0014095119
Benchmark	Geen
Valuta	Euro

### Risicometer

\* per aandeel

\*\* naar verwachting



Deze informatie biedt onvoldoende basis voor een beleggingsbeslissing. Lees daarom de Essentiële Beleggersinformatie en het prospectus. Deze zijn verkrijgbaar op de website van DoubleDividend Management B.V. ([www.doubledividend.nl](http://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										2,17

\* 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.

## Ontwikkelingen in de markt en portefeuille

De Europese vastgoedaandelen daalden in de eerste week van maart fors, maar sloten de maand uiteindelijk af met een plus. Per saldo steeg de FTSE EPRA Developed Europe Index met 0,9%, maar over heel 2022 staat de index nog op een verlies van 5%. Vooral bedrijven actief in zorgvastgoed en mini-opslag deden het in maart erg goed, met rendementen van soms meer dan 10%. Absolute uitbinker de afgelopen maand was Hibernia met een rendement van 39,3%. Brookfield heeft een bod van €1,634 per aandeel op het bedrijf uitgebracht. De Ierse kantorenbelegger stond op een grote korting ten opzichte van de intrinsieke waarde en daar maakt Brookfield nu gebruik van. Het is overigens al de derde overname van een kantorenspeeler door Brookfield in korte tijd. Het DD Alternative Fund had ook een positie in Hibernia, maar heeft haar belang volledig verkocht aangezien de beurskoers dichtbij de biedprijs kwam te liggen en we geen hoger bod verwachten.

Duurzame infrastructuur wist de stijgende lijn die eind februari was ingezet vast te houden. De Eagle Renewable Index steeg in maart met 3,2% (in euro's gemeten) waardoor ook het rendement voor het jaar weer positief is (+1,2%). De sector staat in de belangstelling nu energieprijzen hard stijgen sinds het uitbreken van de oorlog in Oekraïne. Ook het nieuwe plan van de Europese Commissie, REPowerEU, met als doel om voor 2030 onafhankelijk te zijn van Russische fossiele brandstoffen is positief voor de sector. Het plan omvat een toename van de invoer van LNG, kolen en aardolie uit andere landen en een versnelling van de Green Deal (doelstellingen inzake energie-efficiëntie en het opschalen van duurzame energiebronnen). Op die manier hopen de Europese politici particulieren en bedrijven beter te beschermen tegen scherpe stijgingen van de energieprijzen en de afhankelijkheid van Russische energie op korte termijn te verminderen.

Het REPowerEU plan is goed nieuws voor ontwikkelaars van duurzame energieprojecten in de portefeuille. Hoewel er nog genoeg uitdagingen zijn, zoals kosteninflatie, de opslag van duurzame energie en het verbeteren en uitbreiden van de transmissie-infrastructuur, zal de energietransitie nu echt in een stroomversnelling komen. Zo heeft het Nederlandse kabinet in maart besloten het aantal windmolens in de Noordzee binnen 10 jaar definitief te verdubbelen. Ook in andere landen zijn er volop plannen om de energievoorziening versneld te verduurzamen. De kans op ingrijpen door overheden op de energiemarkt is echter ook toegenomen. Er is een reële kans dat de Europese Commissie de lidstaten toestemming zal geven om een additionele belasting te heffen op de buitengewone winsten die energiebedrijven maken als gevolg van de hoge energieprijzen. Hiermee wil de Europese Commissie de consument beschermen en de versnelde energietransitie helpen financieren. Een dergelijke belasting zal in het begin waarschijnlijk negatief ontvangen worden, maar aangezien de producenten van hernieuwbare energie niet van de recente piek hebben geprofiteerd (het overgrote deel van de productie wordt geleverd tegen een vaste prijs), zal de belasting hen waarschijnlijk niet significant treffen.

De afgelopen maand hebben we diverse managementteams van vastgoedbedrijven gesproken. De meeste aandacht ging hierbij uit naar de gevolgen van de hoge inflatie en de oplopende rente. Vooral nog maakt geen enkel bedrijf zich echt zorgen, maar het is duidelijk dat voor sommige sectoren de tijden van ongebreidelde groei achter ons liggen. Zo geven de Duitse woningbeleggers Vonovia en LEG geen prioriteit meer aan acquisities, maar richten ze zich meer op interne groei en verduurzaming van de bestaande portefeuille. Grote acquisities zijn minder lucratief nu de rentekosten in korte tijd zijn opgelopen terwijl vastgoedprijzen nog geen correctie hebben laten zien. Ook Aedifica en Care Property Invest, beiden actief in seniorenwoningen en zorgcentra, geven aan selectiever om te gaan met nieuwe aankopen. Beide bedrijven blijven wel uitbreiden, maar hierbij is meer aandacht voor de kwaliteit van de huurder en het energielabel van een pand. De logistieke sector lijkt nog steeds de beste vooruitzichten te hebben. Vooral ontwikkelaars profiteren van de vraag naar distributiecentra nu steeds meer bedrijven minder afhankelijk willen worden van lange aanvoerketens en dicht bij huis willen produceren. De hogere bouw- en rentekosten zijn nog geen probleem aangezien ook de huren inmiddels flink stijgen. Het probleem is echter dat de waardering van veel logistieke spelers ondanks de recente koersdalingen nog steeds erg hoog is en aantrekkelijke beleggingsmogelijkheden lastig te vinden zijn.

## Grootste positieve en negatieve bijdrage

De grootste positieve bijdrage kwam op naam van Hibernia dat, zoals hierboven beschreven, wordt overgenomen door Brookfield. Ook zorgden duurzame energiebedrijven Grenergy Renovables, Brookfield en Innergex net als in februari voor een sterke bijdrage aan het resultaat. Andere opvallende stijger was Eurocommercial Properties dat met zeer goede jaarcijfers kwam. De leegstand bedroeg eind december vorig jaar slechts 1,5%, het laagste percentage in de sector. Ook de positieve huurherziening van 5% op aflopende huurcontracten in de afgelopen 12 maanden is opmerkelijk gezien de daling van de huren bij sectorgenoten. Ook de start van 2022 is volgens het management bemoedigend al is de onzekerheid toegenomen vanwege de sterk opgelopen inflatie en de daling van het consumentenvertrouwen.

Woningbelegger Vonovia zorgde net als in februari voor de grootste negatieve bijdrage als gevolg van de opgelopen rente en de focus op interne groei in plaats van het doen van grote acquisities. Ook sectorgenoot LEG kende daardoor een matige maand. Toch blijven de lange termijn vooruitzichten voor de Duitse woningsector goed. De herbouwwaarde van de bestaande woningportefeuille is fors hoger dan de huidige taxatiewaarde en door de stijgende bouwkosten zal dit verschil alleen maar groter worden. Inmiddels staan beide bedrijven op een zeer grote korting ten opzichte van de intrinsieke waarde en is het dividendrendement van circa 4% aantrekkelijk. We hebben beide posities de afgelopen maand dan ook iets uitgebreid.

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

Top 5 hoogste bijdrage			Top 5 laagste bijdrage		
	Rendement	Bijdrage		Rendement	Bijdrage
Hibernia (Ire)	39,1%	0,7%	Vonovia (Dui)	-10,9%	-0,7%
Grenergy Renovables (Spa)	21,4%	0,6%	LEG (Dui)	-10,4%	-0,3%
Brookfield Renewable (VS)	15,5%	0,5%	Greencoat Renewables (Ire)	-3,4%	-0,1%
Eurocomm. Prop. (Ned)	12,0%	0,4%	Klépierre (Fra)	-5,8%	-0,1%
Innergex (Can)	11,6%	0,4%	Aquila European (VK)	-1,5%	-0,1%

Bron: DoubleDividend/Bloomberg

## Portefeuillewijzigingen

De afgelopen maand hebben we de posities in Aberdeen Logistics, American Tower, Capreit, CTP, Digital Realty, Healthcare Trust of America, I-RES, LEG, Store Capital, Target Healthcare en Vonovia verder uitgebreid. De weging van Acciona, Boralex, Brookfield Renewables, EDP Renovavais, EnergieKontor, Greencoat Renewables, Grenergy, Northland Power, Shurgard en Supermarket Income REIT is wat verlaagd. De posities in Hibernia en Kojamo zijn volledig verkocht. De kaspositie bedroeg eind maart circa 5%.

**Tabel: top 10 posities (naar weging) in portefeuille**

Onderneming en weging			
Vonovia (Dui)	5,4%	Mitsui Fudosan (Jap)	2,9%
Eurocommercial Prop (NL)	3,7%	American Tower (VS)	2,9%
Innergex (Can)	3,2%	I-RES (Ire)	2,8%
Digital Realty (VS)	3,0%	Atlantica Sustainable (VS)	2,8%
Aquila Renewables (VK)	2,9%	Grenergy Renewables (Spa)	2,7%

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 het directe rendement (de huurinkomsten minus kosten) weer ten opzichte van de huidige koers. Herwaarderingen van het vastgoed worden dus niet meegenomen. Het dividendrendement is het dividendrendement van het lopende jaar gedeeld door de huidige koers (slotkoers van de maand).

De schuldratio is de netto schuld ten opzichte van de marktwaarde van het vastgoed. 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	5,5%	VAR (Monte Carlo, 95%, 1-jaars)	23,8%
Dividendrendement, huidig	3,3%	Standaarddeviatie	16,3%

Bron: DoubleDividend/Bloomberg

