

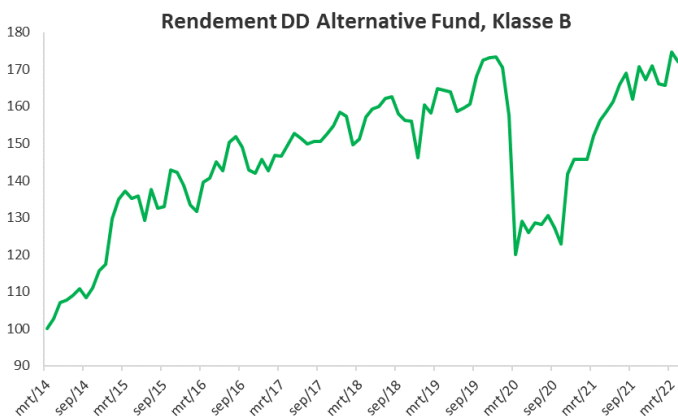
Maandbericht april 2022

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 april 2022 een rendement behaald van -1,50% (klasse B). De intrinsieke waarde per aandeel daalde hierdoor naar € 35,02 en het rendement voor 2022 komt hiermee uit op 0,64%.



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

Fondsinformatie

Kerngegevens

Fondsomvang	€ 45,9 mln
Uitstaande aandelen A	324.392
Uitstaande aandelen B	691.944
Uitstaande aandelen C	306.034
Intrinsieke waarde A*	€ 33,69
Intrinsieke waarde B*	€ 35,02
Intrinsieke waarde C*	€ 35,17
Aantal posities	47

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). 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									0,64

* 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 vastgoedaandelenmarkt beleefde in april de slechtste beursmaand sinds de uitbraak van het coronavirus de koersen in maart 2020 liet duikelen. De FTSE EPRA Developed Europe Index verloor in april 5,6% waardoor het verlies voor het jaar is opgelopen tot iets meer dan 10%. De Eagle Renewable Index verloor in april 5,9%, maar door de sterke dollar bedroeg het verlies in euro's slechts 1,1%. Ook het DD Alternative Fund leverde de afgelopen maand 1,5% in. Het fonds stond de hele maand op winst, maar twee dagen voor het einde van de maand keerde het sentiment. Naast de blijvend hoge inflatie, de stijgende rente en de oorlog in Oekraïne is het vooral de angst voor een recessie die beleggers wakker houdt. In het eerste kwartaal kwam de groei van het bruto binnenlands product van de eurozone uit op slechts 0,2% in vergelijking met het laatste kwartaal van vorig jaar. Economen vrezen nu een krimp in de komende twee kwartalen en dus een recessie. Of het zover komt moeten we afwachten, maar de kans erop is in ieder geval toegenomen. Indien de economie echt in een recessie belandt dan is de verwachting dat de inflatie zal afzakken en de rente wellicht wat daalt. We hebben geen invloed op de economie of het beurs sentiment en daarom concentreren we ons op de bedrijven in portefeuille. In dat opzicht was er de afgelopen maand volop positief nieuws te melden.

Merlin Properties, het grootste beursgenoteerde vastgoedbedrijf van Spanje, bevestigde de verkoop van de bankfilialen BBVA-portefeuille. De verkoop was geen verrassing, maar de verkoopprijs, liefst 17% boven de getaxeerde waarde, was dat wel. Merlin zal daarom in juni een speciaal dividend uitkeren van circa € 0,67 per aandeel (circa 6,4%). Daarnaast zal een deel van de opbrengst worden geherinvesteerd in distributiecentra en datacenters tegen een opbrengst van circa 9%. Mede hierdoor verwacht Merlin dat de winst per aandeel de komende vijf jaar met gemiddeld 8% per jaar kan groeien terwijl de schuldgraad niet meer dan 35% zal bedragen.

Prologis kwam met beter dan verwachte kwartaalcijfers. De belegger uit San Francisco verwacht dat de vraag naar logistieke centra aanhoudt en dat huren dit jaar tussen de 5% en 10% kunnen stijgen. Initieel steeg het aandeel hard en bereikte het de hoogste koers ooit. Echter, op de laatste dag van de maand daalde de aandelenkoers met meer dan 7% nadat Amazon met verrassend slechte kwartaalcijfers kwam. Amazon is met circa 6% van de omzet de belangrijkste huurder van Prologis. Het management van Amazon merkte op dat arbeid en fysieke ruimten niet langer een knelpunt zijn en dat het bedrijf de broekriem gaat aanhalen. Toch lijkt dit vooral een kwestie van sentiment. Hoewel Amazon erg belangrijk is voor de logistieke markt en Prologis in het bijzonder, geven steeds meer bedrijven aan dat ze de komende jaren fors zullen blijven investeren in hun toeleveringsketens. Deze trend is de afgelopen jaren alleen maar sterker geworden. Daarnaast heeft Amazon nog steeds het plan om dit jaar voor meer dan 10 miljoen m² aan nieuwe magazijnen te openen, vergelijkbaar met 2020 en 2021.

Ook Greencoat UK Wind kwam met zeer sterke kwartaalcijfers. De intrinsieke waarde steeg in de eerste drie maanden van het nieuwe jaar met bijna 12% als gevolg van hogere energieprijzen en hogere inflatieverwachtingen voor 2022. De elektriciteitsproductie lag in lijn met het budget wat een opsteker is aangezien de windproductie in Noordwest Europa vorig jaar zo'n 20% onder budget lag. De vooruitzichten

voor Greencoat UK Wind blijven goed, maar vanwege de sterk gestegen aandelenkoers - het totaalrendement bedraagt dit jaar al 15,5% - hebben we wat winstgenomen. De opbrengst hebben we belegd in zusterbedrijf Greencoat Renewables dat € 281 miljoen aan nieuw kapitaal ophaalde voor investeringsprojecten buiten het Verenigd Koninkrijk.

Supermarket Income REIT (SUPR) haalde GBP 300 miljoen aan nieuw kapitaal op via de uitgifte van nieuwe aandelen om daarmee de verdere groei en verduurzaming van de portefeuille te financieren. Ook het DD Alternative Fund heeft haar positie wat uitgebreid vanwege de aantrekkelijke waardering en goede vooruitzichten voor de sector. SUPR belegt in omnichannel-supermarktwinkels: grotere supermarkten waar je niet alleen je dagelijkse boodschappen kunt doen, maar die ook dienen als fulfilmentcentra voor thuislevering of waar je de online bestelde goederen kunt afhalen (click & collect). De gemiddelde looptijd van de huurcontracten is maar liefst 15 jaar en de portefeuille kent geen leegstand. Circa 85% van de huurcontracten wordt bovendien ieder jaar aangepast voor inflatie, al kennen de meeste contracten wel een jaarlijks plafond van 4% tot 5%.

Grootste positieve en negatieve bijdrage

De grootste positieve bijdrage kwam op naam van Digital Realty na sterke kwartaalcijfers. De vraag naar datacenters blijft onverminderd groot, ondanks de hoge inflatie en sterk gestegen energieprijzen. Ook Greencoat UK Wind kwam zoals hierboven vermeld met zeer sterke cijfers over het eerste kwartaal wat voor een verdere stijging van het aandeel zorgde. Vonovia zorgde voor de grootste negatieve bijdrage. Het bedrijf blijft net als LEG last houden van een verder oplopende rente en de politieke druk om de huren niet te fors te laten stijgen. Ook CTP, de grootste belegger in logistieke centra in Oost Europa, kende een slechte maand, voornamelijk als gevolg voor de angst dat de oorlog in Oekraïne overslaat naar buurlanden.

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

Top 5 hoogste bijdrage			Top 5 laagste bijdrage		
	Rendement	Bijdrage		Rendement	Bijdrage
Digital Realty (VS)	8,6%	0,3%	Vonovia (Dui)	-10,2%	-0,6%
Greencoat UK Wind (VK)	5,5%	0,1%	Innergex (Can)	-10,9%	-0,4%
Hysan Development (HK)	6,4%	0,1%	CTP (Ned)	-10,2%	-0,3%
Mitsui Fudosan (Jap)	3,5%	0,1%	Eurocommercial Prop (Ned)	-6,7%	-0,2%
Greencoat Renew. (Ire)	3,1%	0,1%	Atlantica Sustainable (VS)	-7,1%	-0,2%

Bron: DoubleDividend/Bloomberg

Portefeuillewijzigingen

De weging van Aedifica, American Tower, Digital Realty, EnergieKontor, Eurocommercial Properties, Greencoat UK Wind, Grenery Renovables en Shurgard is de afgelopen maand wat verlaagd. De positie in het Duitse Adler Group is volledig verkocht. De aandelenkoers van het bedrijf staat al geruime tijd onder druk als gevolg van beschuldigingen van fraude door onder andere shortbelegger Viceroy Research en een onderzoek van toezichthouder BaFin. Op basis hiervan hadden we de weging vorig jaar op flink hogere koersen al fors verlaagd tot nog maar 0,25% van de portefeuille. Nu hebben we dus de volledige positie verkocht omdat we twijfelen aan de continuïteit van de onderneming. Uit onderzoek van KPMG kwam deze maand naar voren dat er, voor zover KPMG het kon beoordelen, weliswaar geen sprake is geweest van systematische fraude, maar wel van tekortkomingen bij de documentatie en behandeling van transacties. Bovendien zet KPMG vraagtekens bij de waardering van een aantal panden en ontwikkelingsprojecten. Het grotere probleem is echter dat niet alleen de aandelenkoers van Adler flink is gedaald, maar ook de koersen van de uitstaande leningen onder druk staan waardoor herfinanciering extreem duur of zelfs onmogelijk wordt. De enige optie voor Adler lijkt dan ook door te gaan met de verkoop van de panden in de portefeuille. De beste delen van de portefeuille zijn echter vorig jaar al verkocht en de vraag is of Adler op tijd is met de verkoop van de meer risicovolle (en hooggewaardeerde) ontwikkelingsportefeuille nu rentes fors oplopen en er steeds minder kopers bereid zijn dit risico te nemen.

De afgelopen maand hebben we de posities in Atlantica Sustainable, Brookfield Renewables, Capreit, CTP, China Longyuan, Douglas Emmett, Empiric Student Property, Greencoat Renewables, Hysan en Supermarket Income REIT verder uitgebreid. Gore Street Energy en Voltalia zijn nieuw aan de portefeuille toegevoegd.

Core Street Energy belegt in een gediversifieerde portefeuille van 25 grote energieopslagprojecten met een totale capaciteit van meer dan 700MW. Deze batterijopslagsystemen worden gebruikt om de stabiliteit van het energienet te waarborgen. Op dagen dat de zon volop schijnt en de wind waait is de energieprijs laag (of zelfs negatief) en wordt deze opgeslagen om daarna te worden verkocht tegen een hogere prijs. Ook worden de batterijen gebruikt om aan de vraag voor elektriciteit te kunnen voldoen tijdens piekuren. Vooralsnog maakt Core Street alleen gebruik van lithium-ion batterijen aangezien dit een betrouwbare technologie is en een lange garantie van 15 jaar kent. De meeste projecten bevinden zich in het Verenigd Koninkrijk en (Noord) Ierland, maar sinds kort ook in Duitsland en de Verenigde Staten (Texas). Om verdere groei te financieren heeft Core Street in de afgelopen maand aandelen uitgegeven. Het DD Alternative Fund heeft hiervan gebruik gemaakt om tegen een aantrekkelijke prijs een positie op te bouwen. Het nieuwe kapitaal zal worden gebruikt voor de verdere internationale groei.

Volitalia is een Franse ontwikkelaar van duurzame energieprojecten opgericht in 2005. Circa 73% is belegd in windmolenparken en de rest in zonneparken (23%) en waterkrachtcentrales (4%). De meeste windmolenparken bevinden zich in Brazilië wat zorgt voor wat meer beweeglijkheid van de omzet vanwege de afhankelijk van wind in één land en de fluctuaties van de Braziliaanse real. Het voordeel is dat de omzet automatisch is gekoppeld aan de Braziliaanse inflatie en de contracten gemiddeld nog meer dan 17 jaar lopen. Om minder afhankelijk te worden van Brazilië wil de onderneming meer investeren in zonneprojecten in Europa en Afrika. De totale opwekcapaciteit bedroeg eind vorig jaar 1,7GW maar de ambitie is om tenminste naar 2,6GW te groeien in 2023. Deze groei wordt hoofdzakelijk gefinancierd uit de cashflow aangezien Volitalia geen dividend uitkeert.

Tabel: top 10 posities (naar gewing) in portefeuille

Onderneming en gewing			
Vonovia (Dui)	5,0%	Digital Realty (VS)	2,9%
Greencoat Renewables (Ire)	3,3%	Innergex Renewable (Can)	2,9%
Eurocommercial Prop (Ned)	3,1%	Atlantica Sustainable (VS)	2,9%
Mitsui Fudosan (Jap)	3,1%	I-RES (Ire)	2,8%
Aquila Renewables (VK)	3,0%	Borex (Can)	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	5,9%	VAR (Monte Carlo, 95%, 1-jaars)	22,2%
Dividendrendement, huidig	3,5%	Standaarddeviatie	15,3%

Bron: DoubleDividend/Bloomberg

