

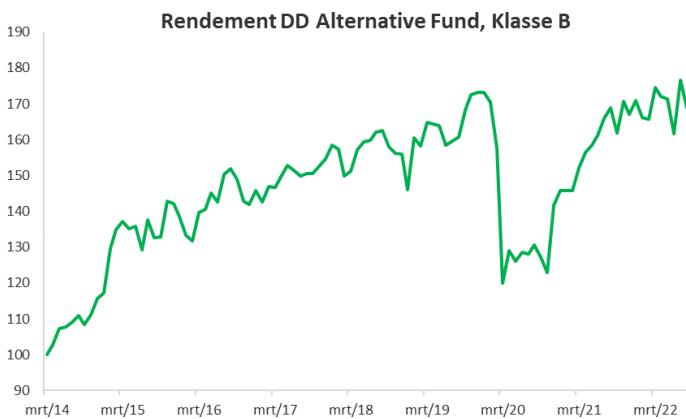
Maandbericht augustus 2022

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 augustus 2022 een rendement behaald van -4,4% (klasse B). De intrinsieke waarde per aandeel daalde hierdoor naar € 33,97 en het rendement voor 2022 komt hiermee uit op -1,2%.



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

Fondsinformatie

Kerngegevens

Fondsomvang	€ 41,3 mln
Uitstaande aandelen A	324.110
Uitstaande aandelen B	624.750
Uitstaande aandelen C	278.389
Intrinsieke waarde A*	€ 32,61
Intrinsieke waarde B*	€ 33,97
Intrinsieke waarde C*	€ 34,14
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 het Essentiële-informatiedocument 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	-5,77	9,24	-4,36						-1,24

* 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

Na de spectaculaire koersstijgingen in juli daalden de financiële markten in de tweede helft van augustus over een breed front. Ook het DD Alternative Fund moest bijna 4,4% inleveren. Aanleiding was de speech van FED-voorzitter Jerome Powell tijdens de jaarlijkse bijeenkomst van centrale bankiers in Jackson Hole. De belangrijkste boodschap was dat de FED door blijft gaan met renteverhogingen zolang de inflatie zich (ruim) boven de gestelde doelstelling van 2% begeeft, ook als dit betekent dat de economie hierdoor flink wordt geraakt. Ook in Europa gaan stemmen op om de rente agressiever te verhogen. De president van de Nederlandse Bank zei hierover: 'Het inflatieprobleem in Europa is op dit moment zo groot dat ik denk dat het onze taak is om de rente elke zes weken te verhogen totdat het inflatiebeeld stabiliseert rond twee procent'. De duidelijke bewoordingen van de centrale bankiers misten hun uitwerking op de markten niet met dalende aandelen- en obligatiekoersen en stijgende rentes. Zo steeg de Nederlandse 10-jaars staatsobligatie in augustus van 1,11% naar 1,87%. Het is aannemelijk dat de onrust op de financiële markten nog wel even aanhoudt. Voor meer informatie hierover en de huidige economische omstandigheden verwijzen we graag naar het maandbericht van het DD Equity Fund.

Voor een kapitaalintensieve sector als vastgoed is een stijging van de rente in combinatie met afzwakende economische groei - of zelfs een recessie - geen goed nieuws. De EPRA Index, een goede maatstaf voor de prestaties van de Europese vastgoedaandelen, daalde dan ook met 10,8% in augustus en was één van de slechts presterende sectoren binnen de aandelenmarkt ondanks dat veel vastgoedfondsen met beter dan verwachte cijfers kwamen. Hoewel de meeste vastgoedbedrijven de financiering voor langere tijd hebben veiliggesteld en de rentekosten grotendeels gefixeerd zijn, zullen alle vastgoedbedrijven uiteindelijk te maken krijgen met hogere rentelasten. Het is echter niet zo dat herfinanciering niet mogelijk is (zoals tijdens de financiële crisis), alleen de kosten zijn hoger. Positief is dat de hogere financieringslasten grotendeels gecompenseerd worden door hogere huren omdat de meeste huren automatisch worden aangepast aan inflatie.

Dat de leenkosten voor vastgoedbedrijven fors zijn opgelopen dit jaar bewees Prologis. Op de laatste dag van augustus wist Prologis een zevenjarige groene obligatielening van € 550 miljoen te plaatsen tegen een rente van bijna 3,5%, terwijl dit in januari nog tegen een rentepercentage van 1,1% mogelijk was. Het is duidelijk dat beleggers risico-avers zijn geworden nu de rente stijgt en de kans op economische krimp is toegenomen, ondanks dat Prologis een A- rating heeft van S&P. Overigens kan Prologis de hogere rente prima opvangen. De huren van logistieke centra stijgen overal nog steeds en inmiddels ligt de huurwaarde van de portefeuille meer dan 40% onder de markthuur. De komende jaren kunnen we dus nog heel wat huurgroei verwachten als oude contracten aflopen.

Vorige maand berichtten we al dat Vonovia van plan was om € 6 tot 7 miljard aan vastgoed te verkopen. Bij de presentatie van de halfjaarcijfers deed het bedrijf daar nog een schepje bovenop. In totaal wil Vonovia de komende jaren voor circa € 13 miljard (van de € 93 miljard!) aan vastgoed verkopen om zo de schuld terug te dringen. Hoewel Vonovia sterke kwartaalcijfers presenteerde, de vraag naar huurwoningen onverminderd groot is en huren naar verwachting blijven stijgen, is het vooral de balans die alle aandacht

van het management vergt, zeker nu de rente stijgt. Het bedrijf moet de komende jaren voor bijna € 8 miljard aan leningen herfinancieren. Volgens het management is dit geen probleem, maar de kosten zullen hoger zijn. De huidige gemiddelde kosten van de leningen bedraagt 1,2%, maar nieuwe leningen gaan tegen 2,5% (hypotheken) tot 3,8% (obligatieleningen) met looptijden tot zeven jaar. Maar als de rente blijft stijgen dan lopen deze kosten natuurlijk op. Door vastgoed te verkopen daalt de schuld waardoor Vonovia hoopt tegen betere voorwaarden te kunnen lenen. Daarnaast zal Vonovia het grootste gedeelte van de nieuw te ontwikkelen woningen verkopen, meer woningen uitponden (3.500 i.p.v. 2.500 per jaar) en haar diensten mogelijk ook aanbieden aan derden om zo meer inkomsten te genereren.

De stijgende rente- en financieringslasten hebben slechts een beperkte invloed op de duurzame infrastructuursector. In tegenstelling tot vastgoedbedrijven lossen de meeste duurzame infrastructuurbedrijven hun schulden gedurende de looptijd van de wind- en zonneparken volledig af. Een hogere rente heeft dan ook geen directe invloed op de kasstroom. Een hogere rente heeft echter wel een negatieve invloed op de waardering van projecten die een vaste vergoeding voor de opgewekte energie ontvangen, maar de inflatie niet (volledig) kunnen doorrekenen. Ook voor ontwikkelaars en bouwers van parken kan een oplopende rente en hoge kosten voor uitdagingen zorgen.

Grootste positieve en negatieve bijdrage

Het Nederlandse CTP, grootste belegger in logistieke centra in Centraal- en Oost-Europa, zorgde met een koersstijging van bijna 10% voor de grootste bijdrage aan het resultaat in augustus. De onderneming, geleid door grootaandeelhouder Remon Vos, presenteerde sterke kwartaalcijfers. De vraag naar distributiecentra is onverminderd groot wat zorgde voor een huurgroei van 4,3% in de eerste zes maanden. Ook duurzame infrastructuurbedrijven Northland Power, Boralex en Greencoat UK Wind presteerden wederom sterk. De Duitse woningbeleggers Vonovia en LEG stonden, niet voor het eerst dit jaar, in het rechter rijtje. Ondanks sterke kwartaalcijfers en plannen van het management van beide ondernemingen om grote portefeuilles vastgoed te verkopen en de balans te versterken, heeft de markt nog weinig vertrouwen dat dit ook daadwerkelijk lukt. De komende maanden wordt meer nieuws verwacht over de voorgenomen verkopen.

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

Top 5 hoogste bijdrage			Top 5 laagste bijdrage		
	Rendement	Bijdrage		Rendement	Bijdrage
CTP (NL)	9,9%	0,3%	Vonovia (Dui)	-16,9%	-0,8%
Northland Power (Can)	6,5%	0,2%	LEG (Dui)	-15,0%	-0,4%
Boralex (Can)	6,0%	0,1%	Cellnex (Spa)	-11,1%	-0,4%
Greencoat UK Wind (VK)	5,0%	0,1%	Land Securities (VK)	-12,6%	-0,3%
Empiric Student (VK)	4,6%	0,1%	Care Property (Bel)	-11,2%	-0,3%

Bron: DoubleDividend/Bloomberg

Portefeuillewijzigingen

De afgelopen maand hebben we de weging van 7C Solarparken, Acciona, American Tower, Boralex, Brookfield Renewables, Hufvudstaden, Northland Power en Shurgard wat verlaagd. De posities in EDP Renovavais en EnergieKontor zijn volledig verkocht nadat onze koersdoelen waren bereikt. De posities in Cellnex, China Longyuan, Douglas Emmett, Healthcare Realty, Inwit, LEG, Scatec, Voltalia en Xior zijn wat uitgebreid. Er zijn geen nieuwe posities aan de portefeuille toegevoegd. De kasposities bedroeg ultimo augustus 4%.

Tabel: top 10 posities (naar weging) in portefeuille

Onderneming en weging			
Vonovia (Dui)	3,9%	CTP (NL)	3,0%
Greencoat Renewables (Ire)	3,9%	Cellnex (Spa)	2,9%
Innergex Renewable (Can)	3,3%	Eurocommercial Prop (NL)	2,8%
Digital Realty (VS)	3,3%	I-RES (Ire)	2,8%
Atlantica Sustainable (VS)	3,2%	China Longyuan (Chi)	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	7,2%	VAR (Monte Carlo, 95%, 1-jaars)	23,4%
Dividendrendement, huidig	4,5%	Standaarddeviatie	16,0%

Bron: DoubleDividend/Bloomberg

