

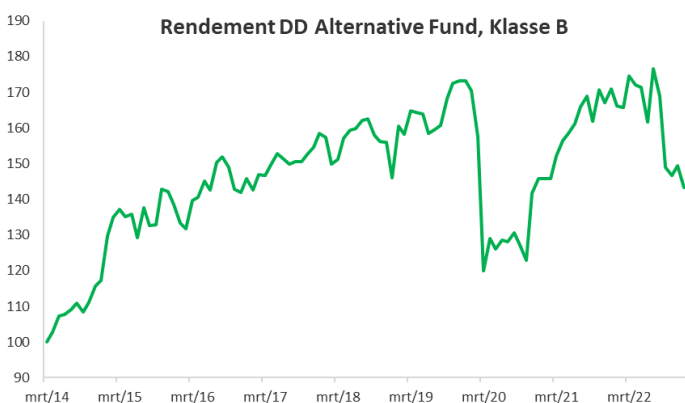
Maandbericht december 2022

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 december 2022 een rendement behaald van -4,04% (klasse B). De intrinsieke waarde per aandeel daalde naar € 28,51 waardoor het rendement voor 2022 is uitgekomen op -16,12%.



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

Fondsinformatie**Kerngegevens**

Fondsomvang	€ 33,4 mln
Uitstaande aandelen A	311.183
Uitstaande aandelen B	617.383
Uitstaande aandelen C	255.424
Intrinsieke waarde A*	€ 27,32
Intrinsieke waarde B*	€ 28,51
Intrinsieke waarde C*	€ 28,68
Aantal posities	43

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	-0,32	-5,77	9,24	-4,36	-11,79	-1,43	1,80	-4,04	-16,12

* 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 laatste maand van 2022 was exemplarisch voor het jaar. Zowel aandelen als obligaties stonden over een breed front onder druk als gevolg van de sterk gestegen rente. Vooral in Europa liepen de rentes hard op. Zo steeg de Duitse 10-jaars rente in december van 1,93% naar 2,57%, een ongekend forse stijging. Aanleiding waren uitspraken van zowel de FED als de ECB dat verdere renteverhogingen gerechtvaardigd zijn gezien de hardnekkigheid van de inflatie. De rentestijging miste zijn uitwerking op zowel vastgoed als duurzame infrastructuur niet. De Europese vastgoedaandelen deden het in december met een rendement van -1,5% nog niet eens zo slecht, maar de wereldwijde EPRA index gaf bijna 6% prijs. Ook de Eagle Renewable Index, een maatstaf voor de prestaties van alle duurzame infrastructuurbedrijven wereldwijd, daalde met 3,0%. Over heel 2022 verloor de EPRA index liefst 36,7%, maar duurzame infrastructuur wist het verlies te beperken tot 2,9% wat laat zien dat de spreiding goed werkt.

Ook het DD Alternative Fund kende een lastig jaareinde en sloot december af met een verlies van 4,0%. Over heel 2022 daalde het fonds met 16,1%. Vooral de aandelenkoersen van de Duitse woningbeleggers LEG en Vonovia kenden met verliezen van rond de 50% een uitzonderlijk slecht jaar. Onder de dalers ook veel Belgische vastgoedaandelen zoals Xior, Care Property Invest en Aedifica met verliezen tussen de 30 en 40%. Belgische vastgoedbedrijven deden het jarenlang uitzonderlijk goed op de beurs en noteerden steevast op forse premies. Hierdoor konden ze gemakkelijk groeien door aandelen uit te geven, maar inmiddels staan deze bedrijven op een discount ten opzichte van de intrinsieke waarde en staan de uitbreidingsplannen in de ijskast. Aan de andere kant zorgden EDP Renovavais, EnergieKontor, Eurocommercial Properties en Hibernia met rendementen van meer dan 25% voor een positieve bijdrage in 2022.

Zoals in ons maandbericht van november 2022 beschreven zijn we ondanks de veranderde marktomstandigheden niet negatief over de lange termijn vooruitzichten voor zowel vastgoed als duurzame infrastructuur. De risico's zijn weliswaar toegenomen, maar daar staat een aantrekkelijke waardering tegenover. De inflatie heeft zeer waarschijnlijk haar piek bereikt en aan de stijging van de rente door centrale banken komt naar verwachting in 2023 een einde. Binnen vastgoed zijn we geografisch goed gespreid en hebben we een voorkeur voor defensieve groeisectoren zoals telecommasten, logistiek en woningen. Binnen duurzame infrastructuur hebben we een goede mix tussen ontwikkelaars (hoge marges, hoger risico) en onafhankelijke energieproducenten (lage marge, laag risico).

Grootste positieve en negatieve bijdrage

Hysan Development zorgde in december voor de grootste positieve bijdrage aan het resultaat. Het aandeel dikte 18,9% aan nadat het Hongkongse vastgoedbedrijf in november ook al 15,9% in waarde was gestegen. Het aandeel profiteerde van het feit dat - op de mondkapjesplicht na - alle coronamaatregelen in de stad zijn opgeheven waardoor ook de toeristenstroom weer op gang is gekomen. Ook een aantal andere vastgoedbedrijven waaronder CTP, Care Property en Xior sloten in de plus in december.

De grootste negatieve bijdrage kwam op naam van het Canadese Brookfield Renewables (BEP), met een portefeuille van circa \$ 70 miljard één van de grootste investeerders in de opwekking van duurzame energie ter wereld. Ondanks de hoge energieprijzen en het feit dat veel contracten automatisch worden geïndexeerd heeft het aandeel net als veel andere bedrijven in de sector last van de sterk gestegen rente en oplopende ontwikkelingskosten. Hoewel de vooruitzichten voor duurzame infrastructuur goed blijven, is de sector natuurlijk niet immuun voor de veranderende marktomstandigheden. Toch zijn we van mening dat het negatieve sentiment is doorgeslagen en de forse daling is voor ons dan ook aanleiding geweest om het gewicht van Brookfield in december te verhogen.

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

Top 5 hoogste bijdrage			Top 5 laagste bijdrage		
	Rendement	Bijdrage		Rendement	Bijdrage
Hysan Development (HK)	18,9%	0,5%	Brookfield Renewables (Can)	-17,9%	-0,6%
CTP (Ned)	5,3%	0,2%	Digital Realty (VS)	-12,9%	-0,5%
Care Property (Bel)	6,3%	0,1%	Greenery Renovables (Spa)	-15,1%	-0,4%
XIOR (Bel)	5,9%	0,1%	Atlantica Sustainable (VS)	-10,4%	-0,3%
Boralex (Can)	2,2%	0,1%	SL Green (VS)	-21,8%	-0,3%

Bron: DoubleDividend/Bloomberg

Portefeuillewijzigingen

De afgelopen maand hebben we de weging van Acciona, Brookfield Renewables, Greenery en Voltalia verder uitgebreid. De weging van duurzame infrastructuur is hierdoor opgelopen naar 36%. De positie in Equinix, de grootste belegger in datacenters in de wereld, hebben we wat afgebouwd. De kaspositie bedroeg ultimo december 5%.

Tabel: top 10 posities (naar weging) in portefeuille

Onderneming en weging			
Greencoat Renewables (Ire)	3,4%	I-RES (Ier)	3,0%
Hysan (HK)	3,2%	CTP (Ned)	3,0%
Cellnex (Spa)	3,1%	Vonovia (Dui)	3,0%
Digital Realty (VS)	3,1%	Brookfield Renewables (Can)	2,9%
Innergex Renewable (Can)	3,0%	Atlantica Sustainable (VS)	2,9%

Bron: DoubleDividend

Team DoubleDividend

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	9,9%	VAR (Monte Carlo, 95%, 1-jaars)	25,4%
Dividendrendement, huidig	5,2%	Standaarddeviatie	16,6%

Bron: DoubleDividend/Bloomberg

