

## DD ALTERNATIVE FUND

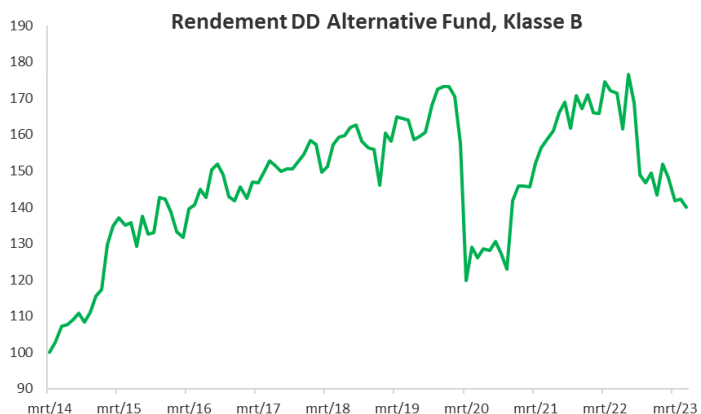
## Maandbericht mei 2023

**Profiel**

DD Alternative Fund N.V. (DDAF of DD Alternative Fund) is een 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. 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- rendementprofiel 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 mei 2023 een rendement behaald van -1,64% (klasse B). De intrinsieke waarde per aandeel daalde hierdoor naar € 27,84. Het rendement voor 2023 komt hiermee uit op -2,37%.



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

**Fondsinformatie****Kerngegevens**

Fondsomvang	€ 31,4 mln
Uitstaande aandelen A	287.538
Uitstaande aandelen B	622.921
Uitstaande aandelen C	230.410
Intrinsieke waarde A*	€ 26,62
Intrinsieke waarde B*	€ 27,84
Intrinsieke waarde C*	€ 28,03
Aantal posities	45

**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](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	-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								-2,37

\* 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

Zoals we de afgelopen tijd al diverse keren hebben aangekaart zijn de marktomstandigheden voor kapitaalintensieve sectoren zoals vastgoed en duurzame infrastructuur lastig. Hoewel het operationeel met de meeste bedrijven goed gaat, zorgt de stijgende rente voor problemen. Dat geldt zeker voor de Europese vastgoedmarkt waar het sentiment in mei een voorlopig dieptepunt bereikte. Aanleiding was de verlaging van de kredietwaardigheid van SBB, een Zweedse vastgoedbelegger, naar junkstatus door S&P waarna de aandelenkoers een forse duikeling maakte. Tegen het einde van de maand stond de koers maar liefst 70% lager. SBB is de afgelopen jaren via een agressieve overnamestrategie uitgegroeid tot één van de grootste vastgoedbeleggers in Zweden. Zoals gebruikelijk in Zweden werden deze aankopen veelal met kortlopende leningen tegen een variabele rente gefinancierd. Nu de rente fors is gestegen, is het bedrijf in zwaar weer terechtgekomen. Het vastgoedbedrijf heeft in de afgelopen maanden al een gedeelte van de vastgoedportefeuille verkocht en was ook al gestopt met dividendbetalingen, maar het bleek niet voldoende om het tij te keren. SBB speelde nog met de gedachte om een kapitaalsverhoging te doen via een *rights issue*, maar na de sterk gedaalde aandelenkoers was dit geen reële optie meer. Inmiddels heeft het management de deur opengezet voor een volledige overname, maar het is zeer de vraag of hiervoor enig animo is. Een faillissement is dan ook een reële mogelijkheid.

Hoewel het DD Alternative Fund geen blootstelling heeft naar SBB of andere Zweedse vastgoedbedrijven, hebben de problemen in de Zweedse vastgoedmarkt wel degelijk een forse negatieve impact op de sector als geheel. De Europese EPRA index verloor in mei 7,3%.

Niet alle vastgoedsectoren hebben overigens te lijden onder het huidige negatieve sentiment. De afgelopen maand vormden datacenters een positieve uitzondering, mede vanwege de ontwikkelingen op het gebied van artificiële intelligentie (AI). De vraag naar datacenters is historisch gezien nog nooit zo groot is geweest. De leegstand staat op het laagste niveau ooit en ontwikkelaars kunnen de vraag nauwelijks bijbenen met stijgende huren tot gevolg. Vanwege de huurstijgingen en ontwikkelingswinsten worden de hogere financieringslasten ruimschoots gecompenseerd. Het DD Alternative Fund belegt in deze sector via Digital Realty en Equinix, de twee grootste ter wereld. Beide bedrijven beschikken over een sterke balans en kunnen hierdoor verder groeien. Zowel Digital Realty als Equinix kwamen de afgelopen maand met goede kwartaalcijfers waarbij Equinix de verwachtingen voor heel 2023 zelfs naar boven heeft bijgesteld. Equinix verwacht dat de huren van de bestaande portefeuille dit jaar met liefst 7% zullen stijgen. Ook worden steeds meer contracten afgesloten waarbij huren automatisch worden geïndexeerd, iets wat in de VS niet gebruikelijk is. Het laat zien dat de onderhandelingspositie van Equinix sterk is.

Ook voor duurzame infrastructuur is het sentiment dit jaar niet positief, ondanks de goede lange termijn vooruitzichten. De Eagle Global Renewables Infrastructure Index verloor in mei 2,3%. De gestegen rente en oplopende kosten zorgen ook hier voor de nodige uitdagingen. En waar de sector in 2022 nog geholpen werd door hogere energietarieven, zien we dit jaar fors lagere prijzen. Positief is dat de lagere

energietarieven goed zijn voor de bestrijding van de inflatie, wat naar verwachting op termijn weer zal leiden tot lagere rentes.

### Grootste positieve en negatieve bijdrage

China Longyuan zorgde met een rendement van 11,1% voor de grootste bijdrage aan het resultaat. Het aandeel profiteerde van de verwachting dat de National Development and Reform Commission (NDRC), het belangrijkste macro-economisch staatsbureau in China, het gebruik van duurzame energie nog meer zal aanjagen. In april stond het aandeel nog onder druk en hebben we de positie uitgebreid. Ook Voltalia herstelde enigszins van de verliezen in maart en april. Andere opvallende stijger was Digital Realty dat meelifte op de groei van AI.

Aan de andere kant stond LEG wederom in de hoek waar de klappen vielen. Hoewel de kwartaalcijfers prima waren en voor weinig nieuws zorgden, blijven beleggers bezorgd over de mogelijke verdere waardedaling van de portefeuille en de herfinancieringen van de uitstaande leningen. De koersen van Aedifica en Care Property Invest, allebei actief in zorgvastgoed, daalden ook flink. Operationeel gaat het met beide bedrijven erg goed, maar er zijn twijfels over de financiële gezondheid van enkele huurders. Veel zorginstellingen zijn in handen van *private equity* en hebben hoge schulden. Nu de rente fors is opgelopen en ook de operationele kosten fors zijn gestegen, is het de vraag of ze de huur nog wel kunnen betalen. Zowel Aedifica als Care Property denken dat het niet zo'n vaart zal lopen en zijn ervan overtuigd dat als een zorginstelling failliet gaat er zo weer een andere voor in de plaats is.

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

Top 5 hoogste bijdrage			Top 5 laagste bijdrage		
	Rendement	Bijdrage		Rendement	Bijdrage
China Longyuan (Chi)	11,1%	0,3%	LEG (Dui)	-14,0%	-0,4%
Voltalia (Fra)	9,1%	0,2%	Aedifica (Bel)	-15,0%	-0,3%
Digital Realty (VS)	7,0%	0,2%	Northland Power (Can)	-7,2%	-0,2%
Brookfield Ren. (VS)	5,0%	0,2%	Care Property (Bel)	-7,6%	-0,2%
Innergex (Can)	4,5%	0,1%	Grenergy (Spa)	-7,6%	-0,2%

Bron: DoubleDividend/Bloomberg

### Portefeuillewijzigingen

De afgelopen maand hebben we de weging van Northland Power wat verhoogd en de posities in ABRDN Logistics, Brookfield Renewable Partners en Capreit wat afgebouwd. Er zijn geen nieuwe posities toegevoegd.

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

Onderneming en weging			
Cellnex (Spa)	4,1%	Brookfield Renewable (VS)	3,0%
Greencoat Renewables (Ire)	3,4%	Digital Realty (VS)	2,9%
Northland Power (Can)	3,2%	Eurocommercial Prop. (Ned)	2,9%
Atlantica Sustainable (VS)	3,1%	Borex (Can)	2,9%
Innergex Renewables (Can)	3,1%	I-RES (Ire)	2,8%

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 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 DDAF per einde maand

Waardering		Risico	
Cashflow yield, huidig	11,4%	VAR (Monte Carlo, 95%, 1-jaars)	24,3%
Dividendrendement, huidig	5,1%	Standaarddeviatie	14,7%

Bron: DoubleDividend/Bloomberg

