

DD ALTERNATIVE FUND

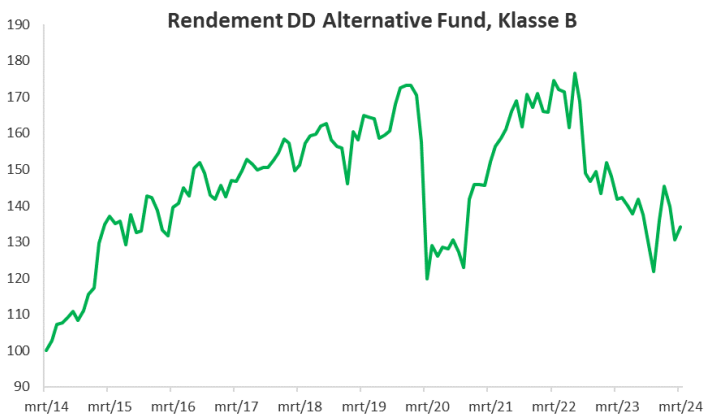
Maandbericht maart 2024

Profiel

DD Alternative Fund N.V. (DDAF of DD Alternative Fund) is een actief beheerd 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 heeft geen benchmark en is dagelijks verhandelbaar.

Rendement aandelenklasse B*

DD Alternative Fund heeft over de maand maart 2024 een rendement behaald van 2,67% (klasse B). De intrinsieke waarde per aandeel steeg hierdoor naar € 25,91.



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

Fondsinformatie**Kerngegevens**

Fondsomvang	€ 27,2 mln
Uitstaande aandelen A	238.917
Uitstaande aandelen B	575.430
Uitstaande aandelen C	245.249
Intrinsieke waarde A*	€ 24,64
Intrinsieke waarde B*	€ 25,91
Intrinsieke waarde C*	€ 26,14
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
ISIN (A)	NL0009445915
ISIN (B)	NL0010949350
ISIN (C)	NL0014095119
Benchmark	Geen
Valuta	Euro

Risicometer

* per aandeel

** naar verwachting



Dit is een publicitaire mededeling. Deze informatie biedt onvoldoende basis voor een beleggingsbeslissing. Lees daarom het Essentiële-informatiedocument en het prospectus van het DD Alternative Fund N.V voor meer informatie over onder andere het beleggingsbeleid, de risico's en de impact van de kosten op het bedrag van uw belegging en het verwachte rendement voordat u een beleggingsbeslissing neemt. 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
2023	6,02	-2,63	-4,17	0,34	-1,64	-1,61	2,95	-2,99	-6,18	-5,63	11,63	7,02	1,47
2024	-3,85	-6,62	2,67										-7,82

* In 2020 heeft een herpositionering plaatsgevonden en sindsdien belegt het fonds in zowel vastgoed als (duurzame) infrastructuur. 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. Als gevolg hiervan kunt u uw inleg geheel of gedeeltelijk verliezen. Meer informatie over de risico's leest u in het Essentiële-informatiedocument en het prospectus van het fonds.

Ontwikkelingen in de markt en portefeuille

Na twee slechte maanden veerden de koersen van zowel vastgoed als duurzame infrastructuur in maart wat op als gevolg van lagere rentes en goede jaarcijfers. De wereldwijde EPRA Index (vastgoed) sloot de maand af met een plus van 3,6%. Vooral de Europese vastgoedaandelen presteerden goed, terwijl de Amerikaanse REITs duidelijk achterbleven. Ook de Renewable Energy Producers Index, een goede maatstaf voor de prestaties van alle duurzame infrastructuurbedrijven, wist de maand af te sluiten met een plus van 1,1%. De sector staat al geruime tijd onder druk als gevolg van de hogere rentetarieven, lagere energieprijzen en vertragingen bij de realisatie van veel ontwikkelingsprojecten. De lage waardering van de sector heeft inmiddels de aandacht getrokken van prominente investeerders. Zo maakte KKR, één van de grootste private equity partijen in de wereld, bekend het Duitse Encavis te willen kopen voor € 2,8 miljard. Het bod betekent een premie van maar liefst 54% op de slotkoers en 33% op basis van de gemiddelde koers de afgelopen drie maanden. Misschien wel belangrijker was de waardering waartegen Encavis van de beurs wordt gehaald. KKR is bereid zo'n 15 keer EBITDA te betalen, terwijl veel bedrijven in de sector tegen een waardering van circa 10 keer EBITDA handelen. De problemen voor de sector zullen hiermee niet meteen verdwijnen, maar het bod laat wel zien dat er veel waarde in de sector zit. KKR stelt optimistisch te zijn over de middellange termijn vooruitzichten voor de sector.

Afgelopen maand presenteerde CTP, de grootste investeerder in logistieke centra in Oost Europa, haar jaarcijfers. Het Nederlandse bedrijf onder leiding van grootaandeelhouder Remon Vos blijft zeer goed presteren. Door de oplevering van nieuwe distributiecentra en de sterke huurstijging van bestaande distributiecentra steeg de winst per aandeel met bijna 20% ondanks hogere rentelasten. Ook voor de komende jaren blijft het management optimistisch. De bouwkosten zijn zelfs weer wat gedaald waardoor de marges op nieuwe ontwikkelingen weer wat hoger zijn geworden. Met de bestaande grondposities kan het bedrijf de komende jaren twee miljoen vierkante meter aan logistieke centra toevoegen.

Ook de Duitse woningbelegger LEG kwam met goede jaarcijfers. Het bedrijf uit Düsseldorf wist de huren met 4% te verhogen ondanks dat bijna 20% van de portefeuille gesubsidieerde woningen betreft waarvan de huren nauwelijks mogen stijgen. Het management gaf aan dat ook voor de komende jaren de huren met ten minste 3,5% per jaar kunnen groeien aangezien er nauwelijks leegstand is en er de komende jaren fors minder zal worden gebouwd. De vastgoedwaardes stonden echter nog steeds onder druk, maar de verwachting is dat dit jaar de bodem wordt bereikt. De portefeuillevaarde is inmiddels al met meer dan 15% gezakt sinds de piek in 2022. Vanwege de verbeterde vooruitzichten heeft het management besloten vanaf dit jaar weer dividend uit te keren. Het aandeel zorgde met een stijging van 17% voor de grootste bijdrage aan het resultaat van afgelopen maand.

Afgelopen maand hadden we een meeting met het management van The Renewable Infrastructure Group (TRIG). Het aandeel staat net als de meeste sectorgenoten al geruime tijd onder druk. Dat is niet alleen

voor ons frustrerend, maar ook voor het management. Om te laten zien dat er veel waarde in de portefeuille zit en om de balans te versterken, heeft TRIG besloten een aantal oudere investeringen te verkopen. Inmiddels zijn drie assets verkocht tegen een prijs van liefst 15% boven de laatste taxatiewaarde. De opbrengst wordt gebruikt om de rekening courant af te lossen aangezien de rentelasten voor deze kredietfaciliteit de afgelopen 18 maanden fors zijn gestegen. TRIG heeft geen herfinancieringsrisico aangezien alle andere leningen direct gekoppeld zijn aan de beleggingen en gedurende de looptijd van de projecten volledig worden afgelost. Door de koersdaling is het dividendrendement inmiddels opgelopen tot 7%.

Grootste positieve en negatieve bijdrage

LEG zorgde afgelopen maand voor de grootste bijdrage aan het resultaat. Binnen de top 10 van stijgers bevonden zich negen vastgoedbedrijven. Het momentum rondom vastgoed lijkt dus wat positiever te worden, maar het echte herstel zal vermoedelijk pas beginnen wanneer de centrale banken de rente daadwerkelijk verlagen. Aan de kant van de verliezers vooral veel duurzame infrastructuurbedrijven, maar de uitslagen waren niet groot.

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

Top 5 hoogste bijdrage			Top 5 laagste bijdrage		
	Rendement	Bijdrage		Rendement	Bijdrage
LEG Immobiliën (Dui)	17,0%	0,5%	ERG (Ita)	-7,6%	-0,1%
Merlin Properties (Spa)	13,9%	0,3%	Abrdn Logistics (VK)	-4,6%	-0,1%
I-RES (Ire)	8,3%	0,3%	Borex (Can)	-3,6%	-0,1%
Xior (Bel)	10,0%	0,3%	Greencoat Renewables (Ire)	-2,9%	-0,1%
Care Property Invest (Bel)	8,4%	0,2%	Innergex (Can)	-4,0%	-0,1%

Bron: DoubleDividend/Bloomberg

Portefeuillewijzigingen

De afgelopen maand hebben we weging van SL Green wat verlaagd. De positie in het Japanse Mitsui Fudosan is volledig verkocht omdat ons koersdoel was bereikt. Het aandeel is dit jaar al zo'n 35% gestegen en sinds begin 2023 met 81% (in euro's gemeten).

Het aandeel Shurgard Self Storage is opnieuw aan de portefeuille toegevoegd. Sinds onze verkoop in 2022 is de koers van het aandeel flink gezakt waardoor een mooi instapmoment is ontstaan. Met de aankoop van Shurgard spelen we in op de urbanisatietrend en het feit dat mensen steeds kleiner wonen. Het in België genoteerde Shurgard is met een marktaandeel van 12% de grootste mini-opslag belegger in Europa en actief in zeven landen: België, Denemarken, Duitsland, Engeland, Frankrijk, Nederland en Zweden. Het bedrijf bestaat sinds 1995 en was één van de pioniers in Europa. Het Amerikaanse Public Storage, de grootste belegger in mini-opslag ter wereld, houdt sinds de beursnotering in 2018 een aandelenbelang van circa 35%. Mini-opslag is zeer recessiebestendig gebleken, kent hoge marges en lage onderhoudskosten. Schaal is belangrijk om de kosten onder controle te houden. Shurgard doet daarom regelmatig overnames en ontwikkelt zelf nieuwe mini-opslag centra. Met een schuldpositie van 13% is de balans van Shurgard ijzersterk waardoor de financiering van deze groei geen probleem is. Hoewel er de afgelopen jaren veel mini-opslagcentra zijn bijgekomen, is van verzadiging nog lang geen sprake. Shurgard zelf denkt dat de markt de komende twee decennia nog fors zal groeien. Duurzaamheid is integraal onderdeel van de strategie. Shurgard is volgens GRESB één van de meest duurzame vastgoedbedrijven ter wereld. Het bedrijf gebruikt al sinds 2021 100% duurzame energie en verwacht in 2030 CO2-neutraal te zijn.

Tabel: top 10 posities (naar weging) in portefeuille

Onderneming en weging			
Cellnex (Spa)	4,1%	Brookfield Renewables (VS)	3,0%
Greencoat Renewables (Ire)	3,5%	LEG (Dui)	2,9%
I-RES (Ire)	3,4%	Care Property Invest (Bel)	2,9%
Eurocommercial Prop (NL)	3,3%	Inwit (Ita)	2,9%
Northland Power (Can)	3,1%	Borex (Can)	2,8%

Bron: DoubleDividend

Het DoubleDividend Team

Bijlage: portefeuille karakteristieken

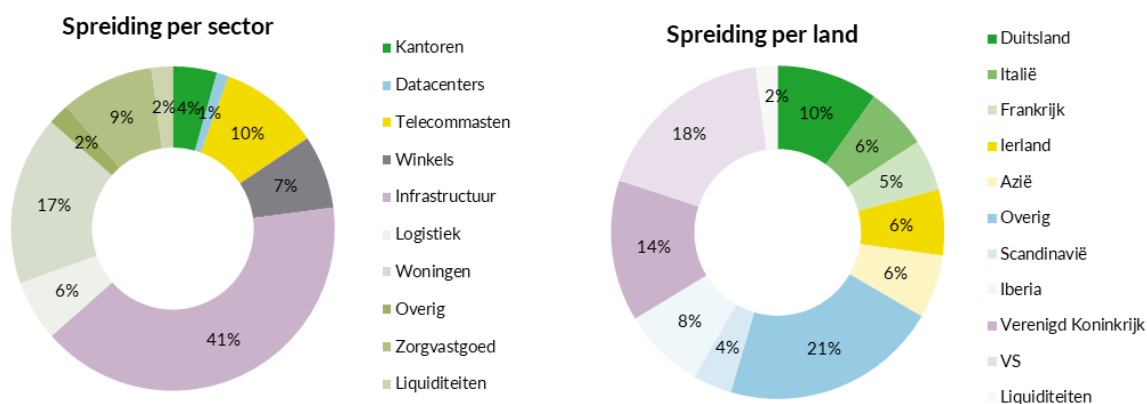
De tabel hieronder geeft de belangrijkste kenmerken van de portefeuille van DDAF weer. De cashflow yield geeft aan hoeveel cash een bedrijf genereert per aandeel, uitgedrukt in een percentage. Het dividendrendement is het dividendrendement van het lopende jaar gedeeld door de huidige koers (slotkoers 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	10,4%	VAR (Monte Carlo, 95%, 1-jaars)	28,4%
Dividendrendement, huidig	5,5%	Standaarddeviatie	17,3%

Bron: DoubleDividend/Bloomberg



Dit document is samengesteld door DoubleDividend Management B.V. Alle informatie in dit document is met de grootst mogelijke zorg samengesteld. Toch is het niet uit te sluiten dat informatie niet juist, onvolledig en/of niet up-to-date is. DoubleDividend Management B.V. is hiervoor niet aansprakelijk. Op geen enkele wijze kunnen rechten worden ontleend aan de in dit document aangeboden informatie.