

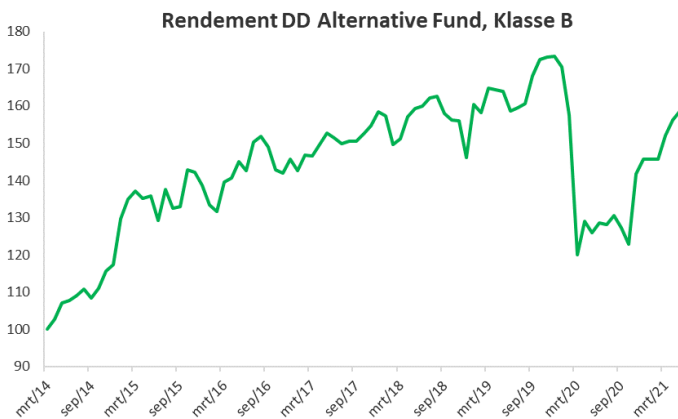
Maandbericht mei 2021

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 mei 2021, inclusief het uitgekeerde dividend van € 0,30 per aandeel, een rendement behaald van 1,41% (klasse B). De intrinsieke waarde per aandeel steeg hierdoor naar € 32,62 en het rendement voor 2021 komt hiermee uit op 8,79%.



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

Fondsinformatie

Kerngegevens

Fondsomvang	€ 40,6 mln
Uitstaande aandelen A	370.008
Uitstaande aandelen B	576.438
Uitstaande aandelen C	308.584
Intrinsieke waarde A*	€ 31,54
Intrinsieke waarde B*	€ 32,62
Intrinsieke waarde C*	€ 32,72
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 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
2009	-0,93	-4,09	-1,62	6,58	4,56	-4,94	1,52	9,69	1,91	-1,53	-1,03	0,32	9,87
2010	1,46	-0,29	4,57	-1,62	-6,72	1,07	5,14	1,00	5,21	2,46	-3,26	4,08	12,75
2011	2,08	2,75	-0,17	1,75	3,52	-2,20	-2,90	-8,16	-4,90	3,69	-5,90	1,26	-9,62
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								8,79

* 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 inflatiezorgen die de financiële markten de afgelopen weken in haar greep hielden verdwenen langzaam naar de achtergrond. Hoewel we verwachten dat de vrees voor een hogere inflatie de komende maanden een terugkerend thema zal zijn, zorgden de woorden van FED-voorzitter Powell dat de inflatie zeer waarschijnlijk tijdelijk is voor de nodige rust. Per saldo sloot de wereldwijde EPRA index nipt in de plus (+0,2%), voornamelijk als gevolg van de sterke performance van de Europese vastgoedaandelen (+4,1%). De Europese vastgoedaandelen profiteerden van een aantal overnames en het aanhoudende herstel van de winkelbeleggers. Duurzaam infrastructuur had het net als in april lastig (-1,4%). Het verlies was echter volledig toe te schrijven aan de daling van de dollar. De dollar verloor in mei 1,7% ten opzichte van de euro. Ook het DD Alternative Fund had last van de dalende dollar, maar wist de maand toch af te sluiten met een plus van 1,4%.

Vonovia zorgde voor verrassend nieuws door een bod van bijna € 19 miljard uit te brengen op sectorgenoot Deutsche Wohnen. Indien het bod slaagt, betreft het de grootste Europese vastgoeddeal ooit. Het is niet de eerste keer dat Vonovia probeert de tweede woningsspeler van Duitsland te verschalken, maar deze keer lijkt het bod kansrijker aangezien de overname de steun van beide besturen heeft. De timing van de deal is echter opvallend aangezien er in Duitsland veel discussie is over de betaalbaarheid van woningen, zeker in de hoofdstad Berlijn waar bijna de gehele portefeuille van Deutsche Wohnen zich bevindt. Het lijkt voornamelijk een strategische zet van de twee woninggrootmachten om zo een nog belangrijkere speler te worden waar de politiek niet omheen kan. Met de burgemeester van Berlijn heeft Vonovia op voorhand al een aantal afspraken gemaakt. Zo zullen 20.000 woningen in Berlijn worden verkocht aan de gemeente, gaat Vonovia de komende jaren 13.000 nieuwe woningen bouwen en zullen de huurstijgingen de komende vijf jaar beperkt zijn. Vonovia heeft al in eerdere berichten aangegeven dat ze haar verantwoordelijkheid neemt als het gaat om de betaalbaarheid en verduurzaming van woningen.

Om de deal te financieren zal Vonovia 40 tot 50 duizend bestaande woningen verkopen en voor € 8 miljard nieuw kapitaal ophalen. De uiteindelijke combinatie zal dan meer dan 500.000 appartementen in bezit hebben waarvan circa 25% in Berlijn. Hoe de deal uitpakt hangt van een heel aantal factoren af, zoals de financieringsvoorwaarden, de kostenbesparingen en opbrengst van de verkopen. Feit is dat de portefeuilles erg goed bij elkaar passen. Vonovia heeft een zeer sterk track record als het gaat om overnames, dus ook hier krijgen ze het voordeel van de twijfel. Bovendien zijn de middellange en lange termijn vooruitzichten van de Duitse woningmarkt bijzonder goed. Duitsland heeft een grote vrije huursector en de prijzen van verhuurde appartementen liggen een stuk onder de marktwaarde.

Grootste positieve en negatieve bijdrage

De grootste positieve bijdrage kwam net als in april van Eurocommercial Properties dat bijna 13% in waarde steeg. Hiermee is het rendement voor 2021 opgelopen tot 58% en is de koers weer terug op het niveau van voor de coronacrisis. Eurocommercial Properties is de crisis vooralsnog goed doorgekomen. Dat bleek ook uit de cijfers over het eerste kwartaal. De leegstand bedraagt nog steeds maar 1,5% en nieuwe huurcontracten lagen 9% boven het oude niveau. Ook daalde de vastgoedportefeuille niet in waarde, wat gezien de uitdagende marktomstandigheden een opsteker is. Ook Shurgard leverde in mei een mooie bijdrage aan het resultaat als gevolg van goede kwartaalcijfers.

De grootste negatieve bijdrage kwam op naam van Vonovia dat meer dan 6% inleverde als gevolg van de voorgenomen overname van Deutsche Wohnen. Beleggers reageerden wat terughoudend op de plannen en de grote aandelenuitgifte die in het verschiet ligt. Ook een aantal duurzame infrastructuur-bedrijven zoals Atlantica Sustainable Infrastructure, Boralex en Greencoat Renewables gaven zonder specifieke oorzaak wat terrein prijs.

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

Top 5 hoogste bijdrage			Top 5 laagste bijdrage		
	Rendement	Bijdrage		Rendement	Bijdrage
Eurocomm. Prop. (Ned)	12,9%	0,7%	Vonovia (Dui)	-6,4%	-0,4%
Shurgard (Bel)	8,7%	0,3%	Atlantica Sustainable (VS)	-6,0%	-0,2%
Adler Group (Dui)	4,5%	0,3%	Healthcare Trust (VS)	-8,1%	-0,2%
Merlin Properties (Spa)	6,6%	0,2%	Boralex (Can)	-5,1%	-0,1%
Mitsui Fudosan (Jap)	7,6%	0,2%	Greencoat Renewable (Ier)	-4,2%	-0,1%

Bron: DoubleDividend/Bloomberg

Portefeuillewijzigingen

De afgelopen maand hebben we de posities in Boralex en Brookfield Renewables wat uitgebreid. De wegingen van Aedifica, American Tower, Capreit, Digital Realty, Equinix, Gecina, Greencoat UK Wind, Kojamo, Prologis en SPG hebben we wat verlaagd.

Falck Renewables en Innergex Renewable Energy zijn in mei nieuw aan de portefeuille toegevoegd. Het Italiaanse Falck Renewables is in 1906 begonnen als staalproducent, maar richt zich inmiddels 100% op duurzame energie. Falck ontwikkelt, bouwt en exploiteert grootschalige duurzame energieprojecten, voornamelijk gericht op wind- en zonne-energie. De onderneming is wereldwijd actief met het zwaartepunt in Europa. De projecten die Falck ontwikkelt zijn voor circa de helft voor de eigen portefeuille; de andere helft wordt aan derden verkocht. Door een deel van de projecten te verkopen, het liefst nog voor aanvang van de daadwerkelijk bouw, realiseert Falck meteen een winst en hoeft het minder te financieren.

Het Canadese Innergex is ontwikkelaar en belegger in waterkrachtcentrales, wind- en zonneparken. De huidige portefeuille bestaat uit 76 projecten in Canada, de VS, Frankrijk en Chili die meer dan 2,7 GW per jaar opwekken, goed voor de levering van elektriciteit aan ruim 1 miljoen huishoudens. Daarnaast heeft Innergex nog negen projecten in ontwikkeling waardoor de capaciteit de komende jaren wordt verhoogd met 550 MW. Voor elk project heeft Innergex een stroomafnameovereenkomst (een Power Purchase Agreement oftewel een PPA) afgesloten met een nutsbedrijf of groot bedrijf. De gemiddelde looptijd van deze contracten bedraagt meer dan 14 jaar waardoor Innergex verzekerd is van een constante kasstroom.

De lange termijn vooruitzichten voor duurzame infrastructuurbedrijven zoals Falck en Innergex zijn erg goed nu de wereld in versneld tempo overgaat op duurzame energiebronnen. Toch zijn er nog genoeg risico's voor deze bedrijven. Naast de ontwikkelrisico's is vooral de bewegelijkheid van de stroomprijs een probleem. Subsidies en wet- en regelgeving stimuleren duurzame alternatieven zoals wind- en zonneparken, maar hierdoor stijgt het aanbod en daalt de prijs waardoor nieuwe projecten minder aantrekkelijk worden en kasstromen minder voorspelbaar. Een manier om dit probleem op te lossen is te werken met PPA's (zoals Innergex en Falck doen) waarbij langjarige afspraken tussen leverancier en afnemer worden gemaakt. Probleem is echter dat er op een bepaald moment niet altijd voldoende vraag is om het aanbod van duurzame energie op te vangen. Een andere oplossing is om de uitstoot van CO₂ zwaarder te belasten. Dit heeft twee voordelen: 1) de industrie gaat sneller verduurzamen en 2) de stroomprijs blijft op een hoger niveau waardoor subsidies overbodig zijn. Op dat gebied is er goed nieuws.

Inmiddels is de prijs voor 1 ton CO₂-uitstoot gestegen tot boven de € 50 terwijl die twee jaar geleden nog tussen de € 15 en € 25 schommelde. Het is daarom voor bedrijven steeds voordeliger om te investeren in schonere technologie en duurzame energie in plaats van emissierechten bij te kopen.

Tabel: top 10 posities (naar gewing) in portefeuille per einde maand

Onderneming en gewing			
Adler Group (Dui)	5,7%	Greencoat UK Wind (VK)	3,3%
Eurocommercial Prop. (Ned)	5,7%	SL Green (VS)	3,2%
Vonovia (Dui)	5,3%	Shurgard (Bel)	3,2%
IRES (Ier)	4,3%	Merlin (Spa)	3,2%
Mitsui Fudosan (Jap)	3,3%	Atlantica Sustainable (VS)	3,0%

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)	29,3%
Dividendrendement, huidig	3,3%	Standaarddeviatie	22,6%

Bron: DoubleDividend/Bloomberg

