

DD ALTERNATIVE FUND

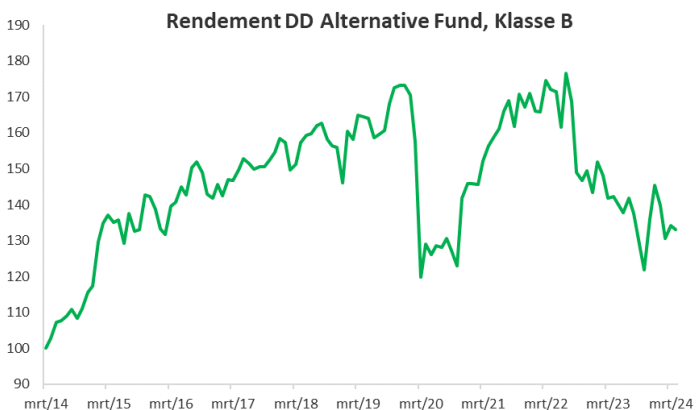
Maandbericht april 2024

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- 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 heeft geen benchmark en is dagelijks verhandelbaar.

Rendement aandelenklasse B*

DD Alternative Fund heeft over de maand april 2024 een rendement behaald van -0,74% (klasse B). De intrinsieke waarde per aandeel daalde hierdoor naar € 25,72. Eind mei zal DDAF een dividend uitkeren van € 0,45 per participatie.



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

Fondsinformatie**Kerngegevens**

Fondsomvang	€ 27,0 mln
Uitstaande aandelen A	234.683
Uitstaande aandelen B	577.947
Uitstaande aandelen C	245.249
Intrinsieke waarde A*	€ 24,45
Intrinsieke waarde B*	€ 25,72
Intrinsieke waarde C*	€ 25,95
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
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	-0,74									-8,50

* 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

De wereldwijde EPRA Index (vastgoed) daalde in april met 4,5% als gevolg van de verder gestegen rente. Ook de Renewable Energy Producers Index, een goede maatstaf voor de prestaties van alle duurzame infrastructuurbedrijven, deed met een rendement van -2,7% een stap terug. Het DD Alternative Fund deed het weliswaar beter, maar sloot de maand alsnog af met een negatief rendement van 0,7%.

Anders dan de beurskoersen doen vermoeden, was er veel goed nieuws afgelopen maand. Bedrijven rapporteerden over het algemeen prima kwartaalcijfers. Ook het feit dat het aantal grote vastgoedtransacties weer toeneemt is positief. Het sentiment rondom duurzame infrastructuur is verbeterd ook; bedrijven als Acciona, Greencoat Renewables en Scatec wisten langjarige PPA's (Power Purchase Agreements) af te sluiten tegen betere voorwaarden dan een aantal maanden geleden.

Het grootste nieuws in april kwam uit de VS waar Blackstone bekendmaakte voor bijna 10 miljard dollar het beursgenoteerde Apartment Income REIT (AIRC) van de beurs te willen halen. AIRC bezit 76 appartementencomplexen in steden als Miami, Los Angeles, en Boston. De prijs die Blackstone bereid is te betalen betekent een premie van 25% op de beurskoers en ligt volgens analisten van het gerenommeerde Green Street dichtbij de intrinsieke waarde. De deal laat zien dat Blackstone, de grootste investeerder in vastgoed ter wereld, vol inzet op het herstel van bepaalde vastgoedsectoren zoals appartementen. Het DD Alternative Fund heeft exposure naar de Amerikaanse appartementensector via Equity Residential (EQR) dat een vergelijkbare vastgoedportefeuille heeft, maar veel groter is. De koers van EQR steeg afgelopen maand met 3,2% (in euro's gemeten) terwijl de markt daalde.

Dat de vastgoedmarkt weer in beweging is liet ook Vonovia zien. Vonovia maakte bekend dat het een portefeuille van 4.500 woningen in Berlijn – ook wel de 'Prima'-portefeuille genoemd – voor € 700 miljoen heeft verkocht aan twee lokale woningbouwcorporaties. De deal werd gedaan tegen een bruto aanvangsrendement van slechts 3,5%, fors lager dan de huidige kosten van financiering. Hoewel deze transactie een aantal bijzondere kenmerken heeft en daardoor niet helemaal representatief is voor de huidige marktomstandigheden, is het voor Vonovia een erg goede deal. Met deze transactie heeft Vonovia dit jaar al voor € 1,1 miljard aan vastgoed verkocht van de in totaal € 3 miljard. Het management denkt dat na 2024 geen verdere verkopen nodig zijn om de balans op orde te krijgen omdat de vastgoedprijzen dit jaar naar verwachting de bodem zullen zien. Vonovia heeft tegelijkertijd de verwachting voor de huurgroei voor de komende jaren naar boven bijgesteld naar 4% per jaar. Hierdoor is de verwachting dat na een paar lastige jaren de winst per aandeel vanaf 2025 weer kan groeien.

Het Belgische XIOR kwam wederom met sterke operationele resultaten. De huurgroei kwam het eerste kwartaal uit op liefst 6,9%, een record voor de belegger in studentenwoningen. De waarde van de vastgoedportefeuille bleef hierdoor ondanks de gestegen rente stabiel. Echter, net als Vonovia wil (lees

moet) ook Xior een aantal panden afstoten om de balans te versterken. In totaal werd daarom in het eerste kwartaal voor € 220 miljoen aan vastgoed verkocht. De opbrengst zal worden gebruikt om een dure lening af te lossen en de financieringslasten te verlagen.

Prologis rapporteerde tegenvallende kwartaalcijfers en was daarmee een dissonant in april. Een aantal maanden geleden was het management nog positief over de potentiële huurgroei, maar nu werden de verwachtingen voor het hele jaar verlaagd, vooral vanwege een lagere bezettingsgraad in de VS. Hoewel Prologis wereldwijd belegt, komt nog steeds circa 85% van de omzet uit Noord Amerika. Volgens CEO Hamid Moghadam stellen bedrijven het huren van nieuwe bedrijfsruimtes uit en wordt sterk op de kosten gelet vanwege toenemende geopolitieke zorgen en de hogere rente. Opvallend was dat de Europese logistieke sector nog wel sterk presteert. Het aandeel Prologis daalde in april met bijna 21% (in euro's gemeten). We hebben van de gelegenheid gebruikgemaakt door aan het einde van de maand onze positie wat te verhogen. De aandelen die we in december vorig jaar verkochten boven de \$ 135 hebben we in april onder de \$ 103 teruggekocht. De middellange en lange termijn vooruitzichten blijven namelijk goed. Bovendien beschikt Prologis met een schuldgraad van slechts 20% over een ijzersterke balans en kan dus blijven investeren.

Grootste positieve en negatieve bijdrage

In de top drie van stijgers bevonden zich allemaal bedrijven gericht op duurzame infrastructuur. Zo klom Grenergy Renovables afgelopen maand met bijna 13% omhoog en Voltalia zelfs met meer dan 19%. Voltalia kwam niet alleen met iets beter dan verwachte cijfers, maar de CEO maakte ook de opmerking dat een beurs-exit wellicht een optie is. De grootste verliezer was, zoals eerder genoemd, Prologis. Andere opvallende daler was American Tower vanwege slechtere resultaten van een sectorgenoot.

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

Top 5 hoogste bijdrage			Top 5 laagste bijdrage		
	Rendement	Bijdrage		Rendement	Bijdrage
Grenergy (Spa)	12,8%	0,3%	Prologis (VS)	-20,9%	-0,4%
Voltalia (Fra)	19,2%	0,2%	Cellnex (Spa)	-5,3%	-0,2%
Atlantica Sustainable (VS)	6,9%	0,2%	American Tower (VS)	-11,6%	-0,2%
Xior (Bel)	7,1%	0,2%	Target Healthcare (VK)	-7,5%	-0,2%
Care Property Invest (Bel)	5,6%	0,2%	Northland Power (Can)	-5,1%	-0,2%

Bron: DoubleDividend/Bloomberg

Portefeuillewijzigingen

De afgelopen maand hebben we weging van American Tower, Equinix, Klépierre, Prologis en Shurgard wat verhoogd. De wegingen van Care Property, I-RES, Merlin, Northland Power en Voltalia zijn wat verlaagd. De positie in SL Green is volledig verkocht. De koers van het aandeel is sinds het dieptepunt vorig jaar maart meer dan verdubbeld terwijl de middellange vooruitzichten voor de New Yorkse kantorenmarkt uitdagend blijven en de rente een forse sprong omhoog heeft gemaakt. Daar komt bij dat door de waardedalingen van de vastgoedportefeuille de schuldgraad naar onze maatstaven te hoog was geworden.

Tabel: top 10 posities (naar weging) in portefeuille

Onderneming en weging			
Cellnex (Spa)	4,0%	Brookfield Renewables (VS)	3,0%
Greencoat Renewables (Ire)	3,5%	Grenergy (Spa)	2,9%
Eurocommercial Prop (NL)	3,4%	Care Property Invest (Bel)	2,9%
LEG (NL)	3,3%	Inwit (Ita)	2,9%
Atlantica Sustainable (VS)	3,1%	Greencoat UK Wind (VK)	2,8%

Bron: DoubleDividend

Het DoubleDividend Team

Bijlage: portefeuille karakteristieken

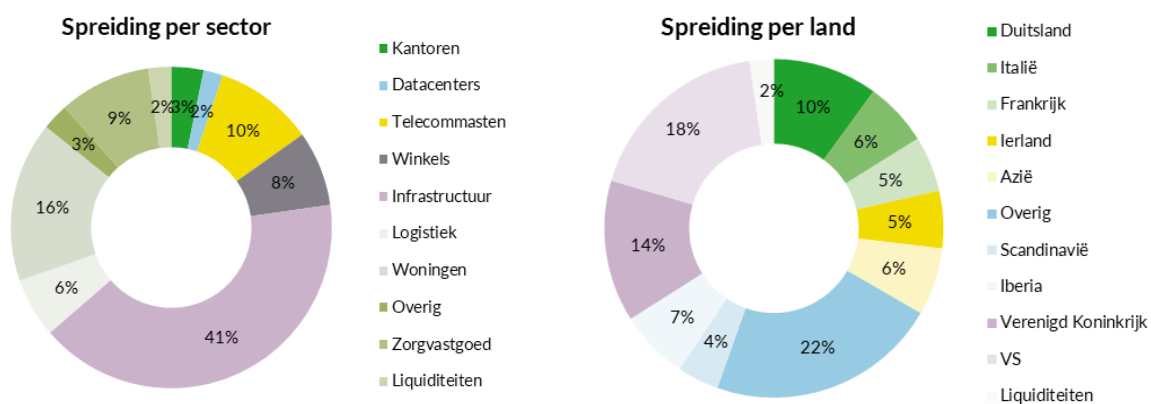
De tabel hieronder geeft de belangrijkste kenmerken van de portefeuille van DDAF weer. De cashflow yield geeft aan hoeveel cash een bedrijf genereert per aandeel, uitgedrukt in een percentage. Het dividendrendement is het dividendrendement van het lopende jaar gedeeld door de huidige koers (slotkoers 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	10,7%	VAR (Monte Carlo, 95%, 1-jaars)	28,2%
Dividendrendement, huidig	5,7%	Standaarddeviatie	17,1%

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.