

# DD Property Fund N.V.

## Maandbericht april 2020

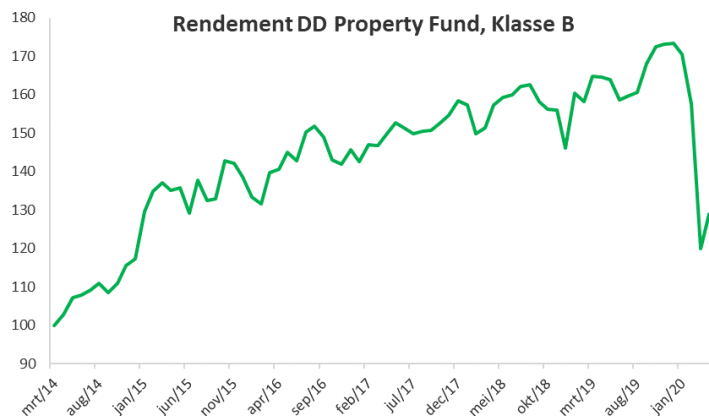


### Profiel

DD Property Fund N.V. (DDPF of DD Property Fund) is een duurzaam aandelenfonds dat voornamelijk belegt in duurzame vastgoedondernemingen. Daarnaast kan door DDPF worden belegd in infrastructuur. Het DDPF heeft een focus op Europa, maar belegt ook buiten Europa. Het fonds heeft een netto rendementsdoelstelling van 7%\* gemiddeld per jaar en streeft naar een consistent, licht groeiend dividend. DDPF heeft een focus op de lange termijn en maakt geen gebruik van een benchmark. DDPF belegt met de overtuiging dat een integrale analyse van financiële- en duurzaamheidsaspecten een positieve bijdrage levert aan het risico- rendementsprofiel van het fonds. Dit vertaalt zich in een portefeuille van ondernemingen van hoge kwaliteit. DDPF ziet het als haar fiduciaire plicht de belangen van haar aandeelhouders actief te vertegenwoordigen bij haar beleggingen. DD Property Fund is genoteerd op Euronext te Amsterdam en is dagelijks verhandelbaar.

### Rendement aandelenklasse B\*

DD Property Fund heeft over de maand april 2020 een rendement behaald van 7,51% (klasse B) waardoor de intrinsieke waarde per aandeel B steeg naar € 27,58.



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

### Fondsinformatie

#### Kerngegevens

Fondsomvang	€ 28,2 mln
Uitstaande aandelen A	394,457
Uitstaande aandelen B	439,832
Uitstaande aandelen C	195,809
Intrinsieke waarde A*	€ 26,85
Intrinsieke waarde B*	€ 27,58
Intrinsieke waarde C*	€ 25,60
Aantal belangen	33

#### 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

**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
<b>2009</b>	-0,93	-4,09	-1,62	6,58	4,56	-4,94	1,52	9,69	1,91	-1,53	-1,03	0,32	<b>9,87</b>
<b>2010</b>	1,46	-0,29	4,57	-1,62	-6,72	1,07	5,14	1,00	5,21	2,46	-3,26	4,08	<b>12,75</b>
<b>2011</b>	2,08	2,75	-0,17	1,75	3,52	-2,20	-2,90	-8,16	-4,90	3,69	-5,90	1,26	<b>-9,62</b>
<b>2012</b>	1,53	2,02	4,59	-3,24	-2,34	1,51	3,09	-0,18	1,49	2,56	0,48	-0,02	<b>11,81</b>
<b>2013</b>	0,83	0,72	-1,41	4,38	1,39	-7,59	2,56	-1,31	3,14	2,61	-0,81	-0,67	<b>3,35</b>
<b>2014</b>	-0,47	5,76	-1,86	2,69	4,37	0,54	1,24	1,66	-2,20	2,36	4,13	1,48	<b>21,18</b>
<b>2015</b>	10,58	3,96	1,72	-1,51	0,52	-4,86	6,54	-3,70	0,32	7,37	-0,40	-2,56	<b>18,13</b>
<b>2016</b>	-3,76	-1,28	6,08	0,71	3,13	-1,62	5,37	1,01	-1,97	-4,02	-0,70	2,66	<b>5,13</b>
<b>2017</b>	-2,14	3,02	-0,13	2,01	2,08	-0,83	-1,11	0,45	0,11	1,32	1,34	2,44	<b>8,74</b>
<b>2018</b>	-0,74	-4,78	1,03	3,91	1,37	0,32	1,40	0,29	-2,75	-1,15	-0,21	-6,35	<b>-7,82</b>
<b>2019</b>	9,85	-1,37	4,20	-0,25	-0,27	-3,32	0,67	0,65	4,62	2,61	0,42	0,02	<b>18,63</b>
<b>2020</b>	-1,55	-7,63	-23,87	7,51									<b>-25,58</b>

\* 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 vastgoed aandelenmarkt wist enigszins te herstellen van de zware verliezen in maart. Per saldo steeg de EPRA Index met 3,7% en de wereldwijde index wist de maand zelfs met een plus van 7,2% af te sluiten. Ook het DD Property Fund wist te profiteren van het herstel in de markt en sloot de maand af met een winst van 7,5%.

De afgelopen maand publiceerden een aantal vastgoedondernemingen cijfers over het eerste kwartaal van 2020. Hoewel de resultaten van onder andere Entra, Foncière Lyonnaise, Gecina en Klépierre over de eerste maanden van 2020 redelijk goed waren, is het lastig om een goede inschatting voor de rest van het jaar te maken zolang de situatie niet is genormaliseerd.

Inmiddels is al wel duidelijk dat 2020 voor winkelbeleggers een zeer lastig jaar gaat worden. Unibail-Rodamco-Westfield (URW) maakte bekend dat op 24 april slechts 20% van de huur binnen was voor de maand april. Dit is in lijn met een onderzoek van makelaars Savills en Cushman & Wakefield die stellen dat circa 70% van de retailers de huur voor april niet heeft betaald. Het goede nieuws is dat in de meeste landen de winkels weer open zijn of binnenkort gaan. Zo kunnen in Frankrijk in principe alle winkels vanaf 11 mei weer open en mogen horecabedrijven drie weken later hun deuren openen. De grote vraag is in hoeverre de omzetten van de winkeliers weer snel het oude niveau halen in de afstand-economie. We gaan er voorsnog van uit dat huren en waardes van winkelbeleggingen de komende tijd zullen dalen. Hoewel de vooruitzichten zijn verslechterd, is de waardering door de scherpe koersdalingen aantrekkelijk.

Woningen lijken binnen de vastgoedsector voorsnog de beste bescherming te bieden. Dit geldt met name voor beleggers in betaalbare woningen zoals Vonovia en ADO Properties (de twee grootste posities in de portefeuille). Alhoewel meer regulering en dus een lagere huurgroei in de sector aannemelijk is, blijven woningen een stabiele (licht) groeiende kastroom bieden dankzij een aanhoudende vraag naar betaalbare woningen.

Hoe deze crisis op termijn voor kantoren uitpakt is nog moeilijk in te schatten. Natuurlijk is een lagere economische groei niet goed voor de kantorensector. Ook zullen meer mensen (gedeeltelijk) blijvend op afstand werken, hetgeen de vraag naar kantooruimte negatief beïnvloedt. Daar staat tegenover dat er in een economie met meer afstand minder mensen in een kantoor passen en er dus weer meer ruimte nodig is. Ook is het mogelijk dat het concept van flexplekken minder populair gaat worden waardoor de vraag stijgt. De kantoren in de portefeuille van DD Property Fund bevinden zich voornamelijk in de centra van steden als Parijs, Londen, New York, Tokyo, Hongkong, Madrid en

Stockholm. De verwachting bestaat dat panden op deze locaties op termijn hun waarde zullen behouden en bovendien veelal makkelijk kunnen worden geconverteerd van kantoren naar een andere functie zoals bijvoorbeeld woningen.

### Vooruitzichten en strategie

Gezien de marktontwikkelingen hebben we de afgelopen twee maanden een aantal veranderingen in de portefeuille doorgevoerd. Zo hebben we het aantal namen in de portefeuille uitgebreid van 23 eind februari naar 33 eind april. Hierbij hebben we extra aandacht geschonken aan een sterke balanspositie. Van de 10 nieuwe posities zijn vijf ondernemingen actief in (duurzame) infrastructuur. Sinds januari 2020 hebben we de mogelijkheid om ook in infrastructuur te beleggen. De correctie van de afgelopen tijd zorgde voor een goed instapmoment. De verwachting is dat we de komende maanden het gewicht naar infrastructuur zullen verhogen. Ook hebben we een behoorlijke kaspositie van circa 10% zodat we profiteren van de beweeglijkheid in de markt.

### Grootste positieve en negatieve bijdrage

De grootste positieve bijdrage kwam de afgelopen maand van ADO Properties dat meer dan 24% in waarde steeg. De overname van Adler Real Estate werd afgerond en volgens het management zal de impact van het coronavirus meevallen. Ook SL Green steeg fors in waarde nadat de onderneming bekendmaakte dat het in april wederom 10.000 m2 had verhuurd in One Vanderbilt, het grootste ontwikkelingsproject van de New Yorkse belegger. Ook bleek uit de cijfers dat maar liefst 92% van de huurders de huur voor april had betaald wat gezien de huidige omstandigheden een opsteker is.

Het Zweedse Hufvudstaden wist in april niet te profiteren van het positieve sentiment ondanks het feit dat Zweden geen *lockdown* kent. Ook Kojamo daalde in april maar staat voor het jaar als één van de weinige bedrijven in de plus. Empiric Student Properties daalde ook licht nadat het management de betaling van het dividend voorlopig heeft opgeschort.

**Tabel: top 3 rendement en bijdrage aan resultaat (in €)**

Top 3 hoogste bijdrage			Top 3 laagste bijdrage		
	Rendement	Bijdrage		Rendement	Bijdrage
ADO Properties (Dui)	24,3%	1,5%	Hufvudstaden (Zwe)	-5,9%	-0,2%
SL Green (VS)	24,0%	1,2%	Kojamo (Fin)	-5,1%	-0,2%
Merlin Properties (Spa)	23,1%	0,9%	Empiric Student Properties (VK)	-3,7%	-0,1%

Bron: DoubleDividend/Bloomberg

### Portefeuillewijzigingen

De posities in Colonial, Douglas Emmett, Essex, Entra, Foncière Lyonnaise, Great Portland, URW en Welltower hebben we begin april iets afgebouwd. Hiermee hebben we winst genomen op de posities die we eind maart tegen fors lagere koersen kochten.

De afgelopen maand hebben we de weging van Brookfield Renewables iets verhoogd. Verder hebben we met de aankoop van China Longyuan, EDP Renovavais en Red Electrica de posities in infrastructuur verder uitgebreid. Als we kijken naar de doelstellingen voor duurzame energie in de verschillende landen dan moet er de komende 10-15 jaar nog flink worden geïnvesteerd, wereldwijd gemiddeld 60GW per jaar tot 2030. Naar verwachting zullen vooral de grote en kapitaalkrachtige spelers hiervan profiteren.

China Longyuan Power Group was het eerste bedrijf in China gespecialiseerd in windenergie en is uitgegroeid tot één van de grootste spelers ter wereld. China schakelt in rap tempo om van fossiel (voornamelijk kolen) naar duurzame bronnen. De energieopwekking door wind bedraagt in China

slechts 5,5% en er is dus nog een hele wereld te winnen. China Longyuan heeft een A- rating van S&P en kan hierdoor de groei gemakkelijk financieren.

Ook het Portugese EDP Renovavais (EDPR) is één van de grotere spelers op het gebied van windenergie. Het bedrijf is onderdeel van energiebedrijf Energias de Portugal (EDP) dat met een belang van 82,6% grootaandeelhouder is. EDPR genereert inmiddels al twee derde van de omzet uit duurzame bronnen, maar de ambitie is om dit binnen 10 jaar naar tenminste 90% te brengen. EDPR zal daarom de komende jaren fors investeren in wind- en zonneparken. Zo liggen er al plannen om tot 2022 voor 7 GW aan duurzame capaciteit toe te voegen, voornamelijk door te investeren in onshore windparken in de VS, Europa en Brazilië. Deze investeringen worden gefinancierd uit de huidige cash flow en het afstoten van (niet duurzame) projecten. Het grootste risico is dat geplande projecten vanwege de economische ontwikkelingen worden uitgesteld of dat de verkopen niet of slechts gedeeltelijk doorgaan.

Red Electrica is de netwerkbeheerder van het elektriciteits- en fibernetwerk in Spanje. Daarnaast heeft de Spaanse onderneming infrastructuurprojecten in Peru, Chili en Brazilië. Red Electrica profiteert van vaste afspraken die gelden voor het gebruik van het netwerk waardoor de kasstroom grotendeels voorspelbaar is. Mede hierdoor heeft het bedrijf een hoge A- rating van S&P. Red Electrica heeft een prima track record maar in de komende jaren zal de omzet en winst nauwelijks groeien als gevolg van de nieuwe prijzen voor leveringsafspraken die gelden tot 2025. Dit is echter al verdisconteerd in de prijs. Bovendien verwachten we dat Red Electric nog een aantal buitenlandse acquisities zal doen die de winst kunnen verhogen.

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

Onderneming en gewing			
Vonovia (Dui)	7,1%	Land Securities (VK)	4,4%
ADO Properties (Dui)	6,9%	Mitsui Fudosan (Jap)	4,3%
SL Green (VS)	5,6%	URW (Fra)	4,2%
Klépierre (Fra)	5,1%	Merlin Properties (Spa)	4,1%
I-RES (Ier)	5,1%	Douglas Emmett (VS)	3,5%

Bron: DoubleDividend

## Het DoubleDividend Team

### Bijlage: portefeuille karakteristieken

De tabel hieronder geeft de belangrijkste kenmerken van de portefeuille van het fonds 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 DDPF per einde maand**

Waardering		Risico	
Cashflow yield, huidig	8,8%	VAR (Monte Carlo, 95%, 1-jaars)	40,6%
Schuldratio	32%	Standaarddeviatie	35,2%
Dividendrendement, huidig	6,0%		

Bron: DoubleDividend/Bloomberg

