

DD Property Fund N.V. Maandbericht juni 2020

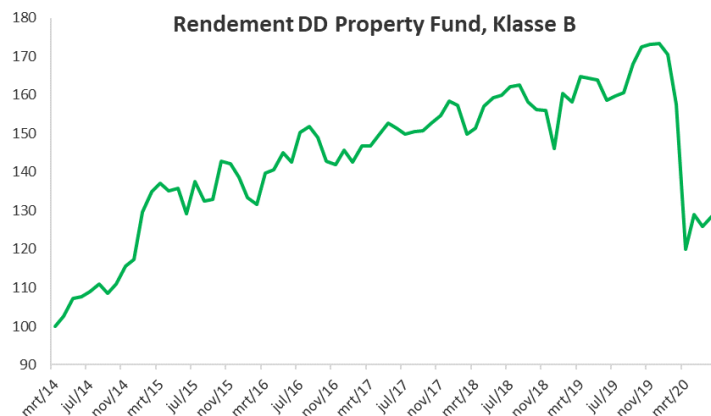


Profiel

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 juni 2020 een rendement behaald van 2,09% (klasse B). De intrinsieke waarde per aandeel B steeg hierdoor naar € 26,96.



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

Fondsinformatie

Kerngegevens

Fondsomvang	€ 27,3 mln
Uitstaande aandelen A	390.607
Uitstaande aandelen B	437.048
Uitstaande aandelen C	195.809
Intrinsieke waarde A*	€ 26,21
Intrinsieke waarde B*	€ 26,96
Intrinsieke waarde C*	€ 26,99
Aantal belangen	35

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
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							-25,74

* 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 handel in vastgoedaandelen had de afgelopen maand veel weg van een achtbaanrit. Al na een paar handelsdagen stond de EPRA Index 10% hoger om de maand met een plus van slechts 1% af te sluiten. Vooral het aandeel Unibail-Rodamco-Westfield (URW) stond in de schijnwerpers. Veel hedgefondsen hebben een shortpositie in de geplaagde winkelbelegger. Hiermee gokken deze beleggers op een verdere koersdaling om het aandeel later weer terug te kopen en de winst veilig te stellen. Als de koers toch (sterk) stijgt dan worden deze shortposities in allerijl gedekt om het verlies te beperken, met een nog grotere koersstijging tot gevolg. Zo stond het aandeel na vijf dagen meer dan 50% hoger om de maand weer af te sluiten met een magere 5%. We hebben van de volatiliteit gebruik gemaakt door wat aandelen URW te verkopen om deze later weer terug te kopen. Dit zorgde voor een positieve bijdrage van 0,2%. Per saldo steeg het DD Property Fund met 2,1% in juni.

Het lijkt erop dat we even geduld moeten hebben voordat sprake is van een robuust herstel. Er moet meer duidelijk komen over de (permanente) gevolgen van het coronavirus op de vastgoedmarkt. Het nieuws van de afgelopen twee maanden is in ieder geval bemoedigend. In de meeste landen is er geen sprake meer van een lockdown en gaan winkels, hotels en kantoren weer open. Ook het consumentenvertrouwen neemt in de meeste landen weer toe. Vanwege de coronacrisis hebben we de strategie van het fonds verder aangescherpt. We hebben er vertrouwen in dat we hierdoor op de lange termijn solide rendementen kunnen behalen.

Update strategie

De afgelopen jaren bestond de portefeuille van het DD Property Fund uit vastgoedondernemingen gericht op woningen, dominante winkelcentra en binnenstedelijk onroerend goed. Deze focus was lange tijd succesvol maar kende ook beperkingen qua spreiding. Om die reden hebben we begin dit jaar duurzame infrastructuur als beleggingsmogelijkheid toegevoegd. Begin maart - tijdens de correctie - hebben we een begin gemaakt met de invulling hiervan door de aankoop van Brookfield Renewables, China Longyuan, EDP Renovavais, Greencoat Renewables en Red Electrica. Samen zijn deze beleggingen inmiddels goed voor circa 9% van de portefeuille.

Vanwege de uitbraak van het coronavirus hebben we de strategie van het fonds verder aangescherpt. We zijn op zoek gegaan naar alternatieve vastgoedbeleggingen die minder gevoelig zijn voor conjuncturele schommelingen en/of kunnen profiteren van de gevolgen van het coronavirus. Zo zijn we met de aankoop van Digital Realty en Equinix belegd in datacenters en via Shurgard Self Storage investeren we in mini-opslagruimtes. Deze maand hebben we een klein belang genomen in American

Tower, een belegger in telecommasten. De beleggingen in alternatieve vastgoedsectoren zijn samen goed voor 7% van het totaal.

Tot slot hebben we de afgelopen maanden een verdere spreiding aangebracht via de aankoop van traditionele vastgoedfondsen als Colonial (kantoren in Barcelona, Madrid en Parijs), Great Portland (Londen West-end), Hufvudstaden (binnenstedelijk Stockholm en Gotenburg) en LEG (woningen Duitsland).

Als gevolg van bovengenoemde wijzingen is de samenstelling van de portefeuille de afgelopen tijd behoorlijk veranderd. Zo is de weging van winkels en winkelcentra op dit moment nog maar 20% terwijl dat eind 2019 nog 33% was. In dezelfde tijd is de weging naar infrastructuur en alternatieve vastgoedsectoren zoals datacenters en mini-opslag toegenomen van 0% naar 16%. Ook het aantal namen in de portefeuille nam het afgelopen halfjaar flink toe, van 23 naar 35. De verwachting is dat de weging van infrastructuur en alternatieve vastgoedsectoren de komende maanden nog verder zal toenemen, afhankelijk van de kansen in de markt.

Grootste positieve en negatieve bijdrage

De grootste positieve bijdrage kwam de afgelopen maand van SL Green. Het management heeft besloten de inkoop van eigen aandelen weer te hervatten nu steeds meer huurders de huurachterstand inlopen. Ook verkocht SL Green een kleine appartementencomplex voor USD 62 miljoen en wist de New Yorkse belegger een herfinanciering te regelen van USD 510 miljoen voor The New Building, een groot kantorencomplex op 42nd Street. Deze transacties laten zien dat er nog voldoende liquiditeit en vertrouwen in de markt is.

De grootste negatieve bijdrage kwam op naam van ADO Properties dat de volledige overname van Consus bekendmaakte. Consus is een ontwikkelaar van voornamelijk woningen in de grote Duitse steden. Middels deze overname groeit de portefeuille van ADO Properties naar € 14 miljard. ADO Properties betaalt de overname in aandelen en wil daarnaast in het derde kwartaal € 450 miljoen extra ophalen via een rights issue. Dit zorgt voor extra druk op de aandelenkoers, maar we verwachten dat de koers weer herstelt als deze plaatsing achter de rug is.

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

Top 3 hoogste bijdrage			Top 3 laagste bijdrage		
	Rendement	Bijdrage		Rendement	Bijdrage
SL Green (VS)	16,6%	0,7%	ADO Properties (Dui)	-7,1%	-0,5%
Vonovia (Dui)	5,4%	0,5%	Mitsui Fudosan (Jap)	-8,9%	-0,4%
I-RES (Ier)	7,9%	0,4%	Land Securities (VK)	-9,7%	-0,4%

Bron: DoubleDividend/Bloomberg

Portefeuillewijzigingen

De afgelopen maand hebben we de posities in Brookfield Renewables, EDP Renovavais, Equinix en Shurgard Self Storage verder uitgebreid. De wegingen van Colonial, Entra, Klépierre, Kojamo en Welltower hebben we wat verlaagd.

Tot slot hebben we een nieuwe positie aan de portefeuille toegevoegd: American Tower (AMT). AMT belegt in telecommasten en is in 1995 opgericht als dochterbedrijf van American Radio. In 1998 volgde de beursintroductie en in 2011 is de structuur veranderd in een fiscaalvriendelijke REIT. Inmiddels is het een bedrijf met een marktkapitalisatie van meer dan USD 110 miljard. Anders dan de naam doet vermoeden belegt de onderneming niet alleen in de VS maar ook in Argentinië, Brazilië, Chili, Colombia, Costa Rica, Duitsland, Frankrijk, Ghana, India, Kenia, Mexico, Nigeria, Paraguay, Peru, Uganda en Zuid-Afrika. Het businessmodel van AMT is relatief eenvoudig. Het bedrijf plaatst een telecommast die

vervolgens wordt verhuurd aan grote telecombedrijven. De telecombedrijven zijn zelf verantwoordelijk voor de plaatsing van de apparatuur. Hierdoor zijn de onderhoudskosten voor AMT laag. Een ander voordeel is dat je gemakkelijk meerdere huurders op één mast kunt plaatsen waardoor de winstgevendheid meteen sterk verbetert. Ook is het relatief eenvoudig om een hogere mast te plaatsen. Nadeel is dat het merendeel van de grond niet in eigendom is maar langjarig wordt gepacht. Slechts 10% van de grond is in handen van AMT en nog eens 20% kent een eeuwigdurende erfpacht. Op het moment dat de erfpacht afloopt moet er dus opnieuw worden onderhandeld met de grondbezitter. Tot nu toe heeft dat nog niet tot grote problemen geleid aangezien meer dan 90% in handen is van particulieren. Een ander nadeel zijn de schommelingen van de valutakoersen, vooral in opkomende landen.

AMT profiteert van groei van mobiele communicatie en de uitrol van 5G. In de VS verwacht men een groei van datagebruik van 30% per jaar tot 2024, voornamelijk vanwege het succes van streamingdiensten als Netflix en Disney+. In andere landen is de verwachte groei vergelijkbaar. Het ontwikkelen van nieuwe sites is echter niet eenvoudig vanwege bezwaren van omwonenden. De groei komt dan ook vooral door overnames van kleinere spelers en de uitbouw van bestaande sites. De huurcontracten in de VS worden jaarlijks met circa 3% geïndexeerd. Buiten de VS worden de huren aangepast aan de inflatie. Per saldo verwachten we dat de omzet de komende 10 jaar jaarlijks met gemiddeld 6-7% kan groeien. De winst per aandeel zal naar verwachting met circa 10% per jaar kunnen groeien. AMT is niet goedkoop maar wel aantrekkelijk in relatie tot de verwachte groei.

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

Onderneming en gewicht			
Vonovia (Dui)	8,7%	Mitsui Fudosan (Jap)	4,1%
ADO Properties (Dui)	6,7%	Eurocommercial Prop. (Ned)	4,0%
I-RES (Ier)	5,7%	Klépierre (Fra)	3,9%
SL Green (VS)	5,2%	Merlin Properties (Spa)	3,7%
URW (Fra)	4,4%	Land Securities (VK)	3,6%

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	8,9%	VAR (Monte Carlo, 95%, 1-jaars)	43,4%
Schuldratio	32%	Standaarddeviatie	36,1%
Dividendrendement, huidig	6,0%		

Bron: DoubleDividend/Bloomberg

