

DD Property Fund N.V.

Maandbericht september 2020

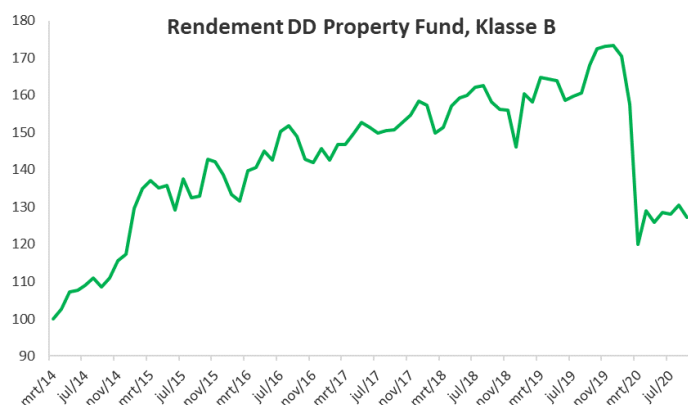


Profiel

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 over de lange termijn 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 september 2020 een rendement behaald van -2,56% (klasse B). De intrinsieke waarde per aandeel B daalde hierdoor naar € 26,66.



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

Fondsinformatie

Kerngegevens

Fondsomvang	€ 27,4 mln
Uitstaande aandelen A	384.006
Uitstaande aandelen B	456.015
Uitstaande aandelen C	197.509
Intrinsieke waarde A*	€ 25,87
Intrinsieke waarde B*	€ 26,66
Intrinsieke waarde C*	€ 26,71
Aantal belangen	38

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	-0,42	1,90	-2,56				-26,57

* 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 vastgoedaandelenmarkt deed in september weer een stap terug als gevolg van het oplopende aantal coronabesmettingen in grote delen van de wereld. Per saldo daalde de wereldwijde EPRA Index met 2,3% afgelopen maand. Ook het DD Property Fund sloot de maand af met een verlies van 2,6%.

In verschillende landen worden diverse maatregelen weer aangescherpt om de verdere verspreiding van het virus tegen te gaan. Het gaat hierbij vooral om lokale en regionale maatregelen, maar de vrees is dat sommige landen weer zullen overgaan tot een bredere lockdown, met alle economische en sociale gevolgen van dien. Ook de vastgoedmarkt blijft kwetsbaar bij de aanscherping van de regels.

De regering in Engeland heeft bijvoorbeeld opgeroepen om ten minste de komende zes maanden nog thuis te werken. Dit heeft vooral ernstige gevolgen voor de Londense City, het financiële centrum van Londen. De City is vatbaarder voor de negatieve effecten van thuiswerken, omdat er nauwelijks woningen zijn waardoor restaurants, cafés en winkels het hoofd niet of nauwelijks boven water kunnen houden. Dit zien we ook in steden als New York en San Francisco. In Parijs gaat inmiddels 84% van de werknemers weer naar kantoor waardoor de gevolgen minder groot zijn.

De verwachting is dat de kantoren- en winkelmarkt niet zal herstellen totdat het coronavirus onder controle is en duidelijker is wat de lange termijn consequenties zijn. De kantorenmarkt stond er voor het begin van de coronacrisis nog goed voor. De leegstand was in de meeste markten historisch laag en huren en waardes lieten een stijgende trend zien. Hoe anders is de situatie zes maanden later. De kantorenmarkt is van nature cyclisch en heeft daarom last van de oplopende werkloosheid als gevolg van de coronacrisis. Maar het zijn vooral de lange termijn consequenties die mogelijk een grote impact op de sector hebben. Bedrijven en werknemers hebben noodgedwongen kennisgemaakt met thuiswerken. Op dit moment worden veel studies gedaan naar de lange termijn gevolgen hiervan op de kantorenmarkt. De consensus verwachting is dat de vraag naar kantoren de komende jaren met circa 10% zal afnemen omdat veel werknemers helemaal of gedeeltelijk gaan thuiswerken waardoor ook de vraag naar kantoorruimte zal afnemen. De verschillen per stad zijn echter groot. In steden met veel technologiebedrijven, zoals San Francisco, zijn de vooruitzichten minder rooskleurig omdat werknemers voornamelijk thuis kunnen werken en de prijzen van woningen buiten de stad aanzienlijk lager zijn. In steden als Hongkong en Tokyo zijn de woningprijzen ook hoog, maar is thuiswerken nagenoeg geen optie vanwege het gebrek aan ruimte en verhuizen buiten de stad lastig is. Bovendien is de leegstand in veel steden nog steeds historisch laag en worden nieuwe ontwikkelingen uitgesteld waardoor de negatieve impact op huurniveaus naar verwachting beperkt zullen blijven.

Het DD Property Fund heeft circa 21% in kantoren belegd. Het betreft voornamelijk kantoren in wereldsteden als Parijs, New York, Hongkong, Los Angeles en Tokyo en in een aantal kleinere markten als Dublin, Oslo en Stockholm.

Over de gevolgen van het coronavirus op de winkelmarkt hebben we de afgelopen maanden al veel geschreven. Hoewel we verwachten dat huren op een blijvend lager niveau zullen uitkomen verwachten we ook dat retailers een voorkeur blijven houden voor dominante winkelcentra en winkels in centra van wereldsteden. Dit beeld wordt bevestigd door grote spelers als Inditex (het moederbedrijf van onder andere de Zara) en H&M. Het probleem op dit moment betreft vooral de financiële positie van vastgoedeigenaren. Veel retailers betalen de huur niet of veel te laat terwijl de kosten voor de vastgoedbedrijven wel doorlopen. Dit zorgt voor financiële stress bij een aantal spelers. De grootste speler in Europa, Unibail-Rodamco-Westfield (URW), heeft daarom aangegeven voor € 3,5 miljard aan nieuw kapitaal te willen ophalen. Omdat de beurskoers op een dramatisch laag niveau is beland, betekent dit een enorme verwatering voor aandeelhouders. Beter zou het zijn om vastgoed te verkopen maar dit is vanwege de crisis en de omvang van de winkelcentra lastig. Ook heeft URW in tegenstelling tot Klépierre en Eurocommercial Properties een zeer grote ontwikkelingspijplijn die moet worden gefinancierd. Bovendien is de vraag of de geplande kapitaalinjectie voldoende is, zeker nu de onzekerheid over een mogelijke nieuwe lockdown is toegenomen. De afgelopen maanden hebben we het gewicht naar winkelcentra teruggebracht om het risico in de portefeuille te verlagen. De positie in URW is zelfs volledig afgebouwd. Hierdoor is de blootstelling aan dominante winkelcentra verder gedaald naar circa 8%. De totale blootstelling aan winkels bedraagt overigens circa 14%.

De samenstelling van de portefeuille is de afgelopen maanden flink veranderd om in te spelen op de veranderende marktomstandigheden. In totaal heeft het DD Property Fund voor circa 35% belegd in commercieel vastgoed. De rest van de portefeuille bestaat uit woningen (32%), infrastructuur (18%) en alternatieve vastgoedsectoren zoals datacenters en mini-opslag (7%). De kaspositie (4%) verwachten we te gebruiken voor verdere investeringen in infrastructuur.

Grootste positieve en negatieve bijdrage

De grootste positieve bijdrage kwam de afgelopen maand op naam van Brookfield Renewable Partners dat 17,9% in waarde steeg, goed voor een bijdrage van 0,7%. Ook het vorige maand aangekochte Inwit (telecommasten in Italië) zorgde met een stijging van 15,6% voor een mooie bijdrage. Het Zweedse Hufvudstaden was de grootste stijger onder de vastgoedbedrijven. Het bedrijf kondigde aan voor maximaal SEK 500 miljoen aan eigen aandelen in te kopen.

ADO Properties zorgde met een verlies van 8,2% voor de grootste negatieve bijdrage. Het verlies was opvallend aangezien ADO de verkoop van 5.000 woningen bekendmaakte tegen een prijs die boven de boekwaarde ligt. Ook het Ierse Hibernia en het Engelse Land Securities deden in september een flinke stap terug.

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

Top 3 hoogste bijdrage			Top 3 laagste bijdrage		
	Rendement	Bijdrage		Rendement	Bijdrage
Brookfield Renewable (VS)	17,9%	0,7%	ADO Properties (Dui)	-8,2%	-0,8%
Hufvudstaden (Zwe)	14,5%	0,3%	Hibernia (Ier)	-16,4%	-0,6%
Inwit (Ita)	15,6%	0,2%	Land Securities (VK)	-11,0%	-0,4%

Bron: DoubleDividend/Bloomberg

Portefeuillewijzigingen

De afgelopen maand hebben we posities in China Tower, Klépierre en Prologis iets uitgebreid. Het gewicht van Entra, Hufvudstaden, SPG en SL Green hebben we iets verlaagd. De posities in Colonial, URW en Welltower hebben we volledig verkocht vanwege verslechterde vooruitzichten. Daarnaast hebben we twee nieuwe posities aan de portefeuille toegevoegd: Atlantica Sustainable Infrastructure (Atlantica) en Northland Power. Beide bedrijven profiteren van de energietransitie.

Atlantica is een aan de Nasdaq genoteerde onderneming met beleggingen in duurzame energie, energienetwerken en waterzuiveringsinstallaties. Atlantica is verzekerd van zeer stabiele kasstromen omdat het voor de levering van de opgewekte energie contracten met een zeer lange looptijd heeft afgesloten met nutsbedrijven en overheden. De onderneming is actief in Canada, de VS, Mexico, Peru, Chili, Uruguay, Spanje, Algerije en Zuid-Afrika. Om aan nieuwe wind- en zonneparken projecten te komen werkt Atlantica samen met AAGES, een grote ontwikkelaar. Atlantica heeft een BB rating met positieve outlook van S&P. Dat is net geen investment grade rating, maar veel projecten hebben een hogere rating. Zo hebben alle Spaanse assets een A- rating. Bovendien wordt de schuld die gekoppeld is aan de projecten gedurende de looptijd automatisch afgebouwd tot nul. Het risico op wanbetaling is daarom zeer klein.

Northland Power houdt zich sinds 1987 bezig met het ontwikkelen, bouwen, bezitten en exploiteren van duurzame energieprojecten. De onderneming heeft een portefeuille van 2,5 GW in Canada, Nederland, Duitsland en bouwt op dit moment aan een windmolenpark van 1GW voor de kust van Taiwan. In Nederland is Northland Power bekend van de ontwikkeling van offshore windpark Gemini, één van de grootste windmolenprojecten op zee van Europa, goed voor de levering van stroom aan 800.000 huishoudens. Northland heeft hierin nog steeds een belang van 60%. Het management heeft een sterk track record en houdt een belang van 34% in de onderneming.

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

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

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	7,2%	VAR (Monte Carlo, 95%, 1-jaars)	38,6%
Dividendrendement, huidig	5,2%	Standaarddeviatie	29,5%

Bron: DoubleDividend/Bloomberg

