

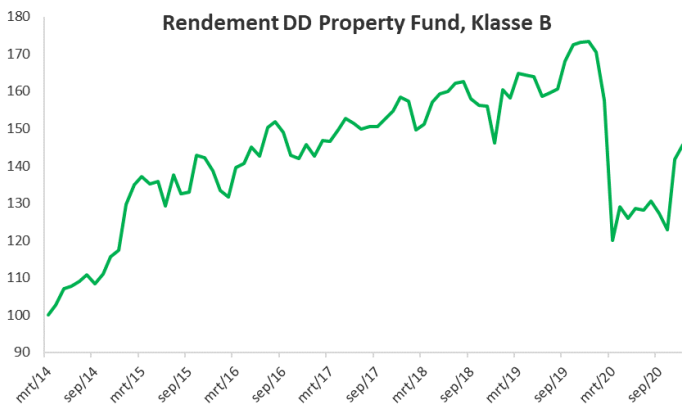
Maandbericht december 2020

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 december 2020 een rendement behaald van 2,84% (klasse B). De intrinsieke waarde per aandeel B steeg hierdoor naar € 30,25.



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

Fondsinformatie

Kerngegevens

Fondsomvang	€ 33,8 mln
Uitstaande aandelen A	378.104
Uitstaande aandelen B	504.697
Uitstaande aandelen C	244.538
Intrinsieke waarde A*	€ 29,33
Intrinsieke waarde B*	€ 30,25
Intrinsieke waarde C*	€ 30,33
Aantal posities	40

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 Property 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.

Table: monthly total return in % (after costs. dividend included) *

	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

* 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

Het herstel van de vastgoedmarkt zette ook in december door. Beleggers durven weer voorzichtig vooruit te kijken nu er wereldwijd een begin is gemaakt met de inenting van verschillende vaccins tegen Covid-19. De Europese EPRA Index sloot de laatste maand van het jaar af met een plus van 3,8%, maar de wereldwijde EPRA Index bleef met een rendement van 0,9% (in euro's gemeten) beduidend achter als gevolg van een zwakke dollar. Het DD Property Fund behaalde in december een rendement van 2,8% waardoor het verlies voor het jaar is uitgekomen op 15,9%. Ter vergelijking, de wereldwijde EPRA Index verloor 16,7% in 2020.

Het is duidelijk dat 2020 voor vastgoedaandelen en dus ook voor het DD Property Fund een uitdagend jaar was. Het coronavirus zorgde voor een duikvlucht van de aandelenkoersen van vastgoedbedrijven. Vooral spelers gericht op winkelcentra en kantoren – sectoren waar het DD Property Fund aan het begin van het jaar een forse allocatie naar had – werden hard geraakt. De vijf slechts presterende posities (Eurocommercial Properties, Klépierre, Merlin Properties, SL Green en Unibail-Rodamco-Westfield) waren uiteindelijk verantwoordelijk voor een negatieve bijdrage aan het resultaat van circa 17%. Daar staat tegenover dat veel nieuwe posities juist een positieve bijdrage hebben gehad. Vooral bedrijven actief in duurzame infrastructuur, zoals Brookfield Renewable Partner, EDP Renovavais en China Longyuan Power lieten sterke koersstijgingen aantekenen van tussen de 75% en 120%. Het gewicht van deze posities was echter nog beperkt. Ook het Duitse Vonovia, de grootste belegger in woningen in Europa, was met een koersstijging van 28,2% in 2020 een positieve uitzondering.

We hebben de portefeuille van het DD Property Fund het afgelopen jaar flink onder handen genomen om zo beter bestand te zijn tegen de veranderende marktomstandigheden. Inmiddels is circa 17,3% belegd in duurzame infrastructuur zoals waterkrachtcentrales, zonne- en windparken. Verder hebben we bedrijven toegevoegd die minder gevoelig zijn voor conjuncturele schommelingen en/of kunnen profiteren van de gevolgen van het coronavirus. Zo beleggen we in bedrijven gericht op digitale infrastructuur (datacenters, telecommasten), mini-opslagruimtes en zorgcentra. De beleggingen in deze alternatieve vastgoedsectoren zijn samen goed voor circa 16,8% van het totaal. De gewijzigde strategie heeft er ook voor gezorgd dat het aantal posities in de portefeuille binnen één jaar is toegenomen van 23 naar 40. De verandering heeft er daarnaast voor gezorgd dat we nog internationaler beleggen. De verwachting is dat de weging van infrastructuur en alternatieve vastgoedsectoren in 2021 nog verder zal toenemen, afhankelijk van de kansen in de markt.

We zijn voorzichtig optimistisch over de vooruitzichten van het DD Property Fund, zeker nu er wereldwijd een begin is gemaakt met het inenten tegen Covid-19. Op korte termijn blijft de onzekerheid echter groot vanwege het oplopende aantal besmettingen met (langere) *lockdowns* en economische schade tot gevolg. Het is goed mogelijk dat het hierdoor op de aandelenbeurs nog een tijdje onrustig zal blijven. We gaan er echter van uit dat het virus in de zomer onder controle is en dat de economie weer herstelt. Belangrijker is wat we kunnen verwachten voor de lange termijn.

De lange termijn vooruitzichten voor de verschillende sectoren verschillen nogal. Voor winkels is de verwachting dat de leegstand zal toenemen als gevolg van steeds meer online aankopen met dalende huren en vastgoedprijzen tot gevolg. Toch zal de pijn niet overal even hard worden gevoeld. Vastgoedbedrijven gericht op dominante winkelcentra op toplocaties blijven gewild. Zo sloot Klépierre in december nog een overeenkomst met Primark voor de opening van zeven nieuwe winkels in Frankrijk en Italië. Ook andere belangrijke retailers, zoals H&M en Zara, hebben aangegeven te blijven investeren in dominante locaties. Hoewel de vooruitzichten minder goed zijn, is de waardering van retailbeleggers aantrekkelijk.

Ook voor kantoren zal de impact van de coronacrisis voelbaar blijven. We hebben massaal het thuiswerken ontdekt met onder meer minder files (lagere CO₂) en in sommige gevallen een hogere productiviteit tot gevolg. Kantoren zullen echter niet zo snel verdwijnen omdat iedereen ervan overtuigd is dat kantoren essentieel zijn voor een goede samenwerking, het behoud van de bedrijfscultuur en de creativiteit en daarmee innovatievermogen van een bedrijf. Maar het zal wel anders worden. Bedrijven willen nu nog meer flexibiliteit qua kantoorinrichting, service en contractduur. Dit zorgt mogelijk voor een hogere huur, maar daar staan voor de beleggers in kantoren hogere investeringen en tegelijkertijd meer onzekerheden tegenover.

De lange termijn vooruitzichten voor digitale infrastructuur (telecommasten en datacenters) zijn erg goed. Deze spelers profiteren van de groei van mobiele communicatie, de uitrol van 5G en het toenemende gebruik van data. Ook de vooruitzichten voor zorgcentra (toenemende vergrijzing) en mini-opslag (steeds kleinere woonruimtes) zijn erg goed. Tot slot, bedrijven in de duurzame infrastructuur (zonne- en windenergie, hydraulische energie, biomassa, biobrandstoffen, biogas, geothermie) profiteren van maatregelen van overheden om de energieopwekking te verduurzamen. Deze energietransitie biedt ook mooie beleggingskansen voor het DD Property Fund.

Grootste positieve en negatieve bijdrage

De grootste positieve bijdrage kwam de afgelopen maand van Adler Group. Adler werd toegelaten tot de GPR Index, een door beleggers veel gevolgde vastgoedaandelenindex. Daarnaast verhoogde Adler haar belang in de Duitse ontwikkelaar Consus naar 94% waardoor de onderneming nog harder kan groeien de komende jaren. Ook het Portugese EDP Renovavais zorgde met een stijging van meer dan 28% voor een mooie bijdrage aan het resultaat.

Hysan Development zorgde - zonder specifieke reden - in december voor de grootste negatieve bijdrage. Ook het Amerikaanse Douglas Emmett en het Italiaanse Inwit behoorden tot één van de weinige verliezers in december.

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

Top 3 hoogste bijdrage			Top 3 laagste bijdrage		
	Rendement	Bijdrage		Rendement	Bijdrage
Adler Group (Dui)	19,6%	1,4%	Hysan Development (HK)	-10,7%	-0,3%
EDP Renovavais (Por)	28,4%	0,4%	Douglas Emmett (VS)	-7,0%	-0,2%
IRES (Ier)	7,2%	0,3%	Inwit (Ita)	-8,0%	-0,1%

Bron: DoubleDividend/Bloomberg

Portefeuillewijzigingen

De afgelopen maand hebben we de weging van American Tower, Atlantica Sustainable Infrastructure, China Tower, Greencoat Renewables, Kojamo, Shurgard en Prologis wat verhoogd. De weging van Adler Group, Brookfield Renewable Partners, EDP Renovavais, Land Securities en Vonovia hebben we wat afgebouwd.

Greencoat UK Wind is in december nieuw aan de portefeuille toegevoegd. Greencoat UK Wind (UKW) wordt net als Greencoat Renewables gemanaged door Greencoat Capital. De huidige portefeuille van UKW bestaat uit 37 windparken verdeeld over Schotland (58%), Noord-Ierland (20%), Engeland (15%) en Wales (7%). De totale portefeuille heeft een waarde van GBP 2,8 miljard en is goed voor de stroomopwekking van 1.090 MW. Het management ziet veel groeimogelijkheden, vooral door samen te werken met ontwikkelaars van windparken. Om deze groei te financieren doet de onderneming geregeld

een kapitaalsverhoging, zoals de aandelenuitgifte van GBP 400 miljoen in september jongstleden. In vergelijking met veel sectorgenoten is UKW conservatief gefinancierd. De huidige schuldratio bedraagt circa 25%, precies binnen de gestelde bandbreedte van 20-30%. Het dividendrendement is met 5,4% aantrekkelijk en zal naar verwachting de komende jaren groeien met inflatie.

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

Onderneming en gewing			
Adler Group (Dui)	7,3%	SL Green (VS)	3,3%
Vonovia (Dui)	6,7%	Klépierre (Fra)	3,3%
I-RES (Ier)	4,9%	Shurgard (Bel)	3,3%
Eurocommercial Prop. (Ned)	4,3%	Digital Realty (VS)	3,2%
Mitsui Fudosan (Jap)	3,5%	Merlin (Spa)	3,1%

Bron: DoubleDividend

Het DoubleDividend Team

Bijlage: portefeuille karakteristieken

De tabel hieronder geeft de belangrijkste kenmerken van de portefeuille van DDPF 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	6,1%	VAR (Monte Carlo, 95%, 1-jaars)	34,4%
Dividendrendement, huidig	3,8%	Standaarddeviatie	26,8%

Bron: DoubleDividend/Bloomberg

