

DD Property Fund N.V. Maandbericht juli 2017

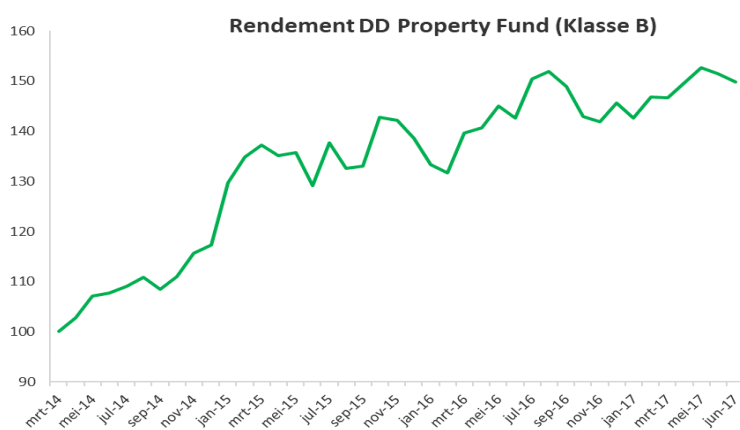


Profiel

DD Property Fund N.V. (DDPF of DD Property Fund) is een duurzaam vastgoedaandelenfonds met een focus op Europa. Het fonds heeft een netto rendementsdoelstelling van 5-7%* 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 wil met haar beleggingsbeleid een brug slaan tussen financieel en maatschappelijk rendement en 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 vastgoedondernemingen van hoge kwaliteit. Daarnaast ziet DDPF 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*

DD Property Fund heeft over de maand juli 2017 een rendement behaald van -1,11% (klasse B). Per ultimo juli 2017 bedroeg de intrinsieke waarde per aandeel € 34,52. Hiermee komt het totaalrendement voor 2017 uit op 2,8%.



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

Fondsinformatie

Kerngegevens

Fondsomvang	€ 25,1 mln
Uitstaande aandelen A	456.994
Uitstaande aandelen B	277.301
Intrinsieke waarde per aandeel (A)	€ 34,07
Intrinsieke waarde per aandeel (B)	€ 34,52
Aantal belangen	22
Bèta	0,86

Kosten

Lopende kosten:	
• Management fee	1,20% (A) 0,70% (B)
• Overige kosten (verwacht)	0,64%
Op- en afslag	0,25%

Overig

Startdatum	Mei 2005
Beheerder	DoubleDividend Management B.V.
Status	Open-end, dagelijks
Beurs	Euronext Amsterdam
ISIN (A)	NL0009445915
ISIN (B)	NL0010949350
Benchmark	Geen
Valuta	Euro

Risicometer



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						2,84

* 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

Net als in de maand juni moesten de vastgoedaandelen deze maand wat terrein prijsgeven. De EPRA Total Return Index daalde afgelopen maand met 0,3%. Ook het DDPF had een licht negatieve maand met een resultaat van -1,1%, waardoor het jaarresultaat uitkomt op een plus van 2,8%. Naast een mogelijke stijging van de rente speelt de zwakte in retail de vastgoedsector parten.

Vorige maand stonden we al uitgebreid stil bij de ontwikkelingen in de winkelsector. Gezien de recente druk op de koersen van de wereldwijde winkelspelers werd extra uitgekeken naar de cijfers van Unibail-Rodamco en Klépierre.

Het Frans/Nederlandse Unibail-Rodamco kwam met uitstekende cijfers. Over de afgelopen 12 maanden stegen de huren in de winkelcentra met gemiddeld 3,4%. Deze huurstijging werd gedragen door een 2,7% omzetstijging van de winkeliers in de centra. De winst per aandeel steeg met 6% ten opzichte van het eerste halfjaar van 2016 en de intrinsieke waarde liet een stijging zien van ruim 5% ten opzichte van afgelopen december. Overigens heeft Unibail-Rodamco de afgelopen maanden voor EUR 526 miljoen aan assets verkocht op een prijs 17% boven de boekwaarde, hetgeen aantoont dat de waarderingen in de boeken niet overdreven hoog zijn. De kosten van vreemd vermogen zijn opvallend laag. Unibail-Rodamco betaalt momenteel gemiddeld slechts 1,4% op haar schulden met een gemiddelde looptijd van de schulden van 7,4 jaar.

Ook Klépierre kwam met prima cijfers voor het eerste halfjaar. De 2,7% huurgroei over de afgelopen 12 maanden was iets lager dan die van Unibail-Rodamco, maar met 2% boven inflatie nog steeds op een prima niveau. Net als bij Unibail-Rodamco waren Spanje (4,8%) en Zweden (4,2%) de markten die er in positieve zin uitsprongen voor wat betreft de huurgroei. Met name in Spanje werden de huren gesteund door een sterke groei van de consumentenbestedingen van 4,7% over de afgelopen 12 maanden. De verwachting bestaat dat Klépierre de huurgroei nog wel even kan volhouden want de contracturen bevinden zich gemiddeld ruim 12% beneden de markthuren.

In de Verenigde Staten (VS) publiceerde de Thasos Group een groot rapport over het aantal bezoekers aan winkelcentra op basis van mobiele telefoondata van Apple en Google. De data uit de VS laten zien dat de daling van het aantal bezoekers in de grote centra weliswaar kleiner is, maar dat ook deze centra niet immuun zijn. Opvallend is dat centra met een grote supermarkt als belangrijkste huurder (anchor) het veel beter doen dan centra met een warenhuis als anchor.

Binnen dit verband is de analyse die Unibail-Rodamco maakte bij de publicatie van de halfjaarcijfers over de verschillen tussen de Amerikaanse en de Europese markt voor winkelcentra interessant. Tijdens de presentatie benadrukte Unibail-Rodamco de grote verschillen tussen de Amerikaanse en Europese winkelmarkt. Op de eerste plaats is de hoeveelheid winkelopervlakte in de VS vele malen

groter dan in Europa. In de VS is er gemiddeld 1.602 m2 winkelloppervlakte per 1.000 inwoners terwijl in Europa dit cijfer maar 291 m2 bedraagt, ruim een factor 5 kleiner! Op de tweede plaats is volgens de analyse van Unibail-Rodamco de kwaliteit van de Europese centra over het algemeen beter. Op de derde plaats nemen supermarkten en food bij Europese centra een veel belangrijkere plaats in, terwijl in de Amerikaanse centra vooral warenhuizen de dominante anchors zijn. Juist de warenhuizen staan momenteel erg onder druk.

Grootste positieve en negatieve bijdrage

Het Spaanse Colonial en het Noorse Entra leverden wederom de grootste positieve bijdrage aan het resultaat. Ook Foncière Lyonnaise, waar Colonial een meerderheidsbelang in heeft, leverde een positieve bijdrage. Daar waar aan de positieve kant de kantorenspeelers overheersen staan aan de negatieve kant de retailers Klépierre en Unibail-Rodamco uit Frankrijk en het Japanse Mitsui Fudosan.

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

Top 3 hoogste bijdrage			Top 3 laagste bijdrage		
	Rendement	Bijdrage		Rendement	Bijdrage
Colonial (Spa)	5,8%	0,3%	Klépierre (Fra)	-4,2%	-0,3%
Entra (No)	4,0%	0,2%	Mitsui Fudosan (JP)	-7,0%	-0,2%
Foncière Lyonnaise (Fra)	3,7%	0,2%	Unibail-Rodamco (Fra)	-2,0%	-0,2%

Bron: DoubleDividend/Bloomberg

Portefeuillewijzigingen

Afgelopen maand hebben we onze positie in het Belgische Befimmo geheel verkocht. Het aandeel voldoet niet meer aan onze kwaliteitscriteria. De Brusselse kantorenmarkt kent matige groeivoorzichten en Befimmo heeft een omvangrijke ontwikkelingspijplijn hetgeen extra risico's met zich meebrengt en waarvan de financiering nog niet geheel rond is. De kans is dus groot dat de onderneming weer naar de markt moet komen om extra kapitaal op te halen waardoor het aandeel onder druk kan komen.

De posities in Unibail Rodamco, Klépierre en Eurocommercial Properties zijn uitgebreid vanwege het aantrekkelijke koersniveau van de Europese retail sector. Ook de posities in Colonial (kantoren Spanje en Parijs), SL Green (kantoren New York) en Vonovia (woningen Duitsland) zijn uitgebreid.

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

Onderneming en weging			
Unibail-Rodamco (Fra)	11,0%	Hysan Development (HK)	5,1%
Vonovia (Dui)	8,2%	ADO Properties (Dui)	4,6%
Klépierre (Fra)	6,7%	Foncière Lyonnaise (Fra)	4,3%
Eurocommercial Prop (Ned)	6,8%	Gecina (Fra)	3,6%
Entra (Noo)	5,6%	Simon Property Group (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. De prijs ten opzichte van de intrinsieke waarde geeft aan of de portefeuille tegen een premie dan wel een korting ten opzichte van de waarde van het onderliggende vastgoed wordt verhandeld. Is deze waarde lager dan 100% dan is er sprake van een korting ten opzichte van de intrinsieke waarde. Het dividendrendement is het dividendrendement op basis van de huidige koersen.

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 Bèta geeft de beweeglijkheid van de rendementen ten opzichte van de markt (in dit geval ten opzichte van de MSCI Index) aan. 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	5,4%	Schuldratio	30%
Prijs/intrinsieke waarde, huidig	91%	VAR (Monte Carlo, 95%, 1-jaars)	16,0%
Dividendrendement, huidig	3,5%	Bèta (t.o.v. MSCI Index)	0,86
		Standaarddeviatie	11,1%

Bron: DoubleDividend/Bloomberg

Spreiding over landen en sectoren

Tabel: Spreiding per vastgoedsector per einde maand

Sector en weging	
Winkels	34%
Kantoren	25%
Woningen	25%
Overig	5%
Liquiditeiten	11%

Bron: DoubleDividend

Tabel: Spreiding naar land per einde maand op basis van onderliggende portefeuilles

Sector en weging	
Benelux	6%
Duitsland	14%
Frankrijk	17%
Hongkong	8%
Japan	3%
O. Europa en Turkije	9%
Scandinavië	9%
Verenigd Koninkrijk	7%
Verenigde Staten	16%
Liquiditeiten	11%

Bron: DoubleDividend