

DD Property Fund N.V.

Maandbericht augustus 2017

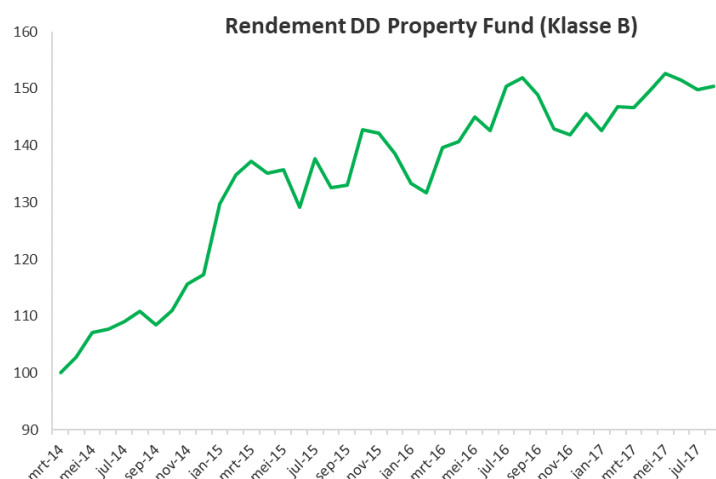


Profiel

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 augustus 2017 een rendement behaald van 0,45% (klasse B). Per ultimo augustus 2017 bedroeg de intrinsieke waarde per aandeel € 34,67. Hiermee komt het totaalrendement voor 2017 uit op 3,27%.



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

Fondsinformatie

Kerngegevens

Fondsomvang	€ 25,2 mln
Uitstaande aandelen (A)	452.324
Uitstaande aandelen (B)	280.706
Intrinsieke waarde* (A)	€ 34,21
Intrinsieke waarde* (B)	€ 34,67
Aantal belangen	22

Kosten

Lopende kosten:	
Management fee	1,20% (A) 0,70% (B)
Overige kosten**	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



* 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					3,27

* 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 Europese vastgoedaandelen wisten het, in tegenstelling tot de bredere aandelenmarkt, wel droog te houden. Per saldo sloot de EPRA Total Return Index met een winst van 0,4%, vergelijkbaar met het DD Property Fund (DDPF) dat een winst van 0,5% noteerde.

Het Spaanse **Colonial** kwam met zeer sterke halfjaarcijfers. De kantorenmarkten in Madrid, Barcelona en Parijs zitten duidelijk in de lift wat zorgde voor een huurstijging van 3% en een waardestijging van 7% over de eerste zes maanden van het jaar. De intrinsieke waarde per aandeel steeg met 11%. Het management verwacht een verdere stijging van de huren als gevolg van aanhoudende economische groei en een dalende leegstand.

Ook de Duitse woningspecialist **Vonovia** kwam met prima cijfers en is goed op weg om de eigen doelstellingen voor dit jaar te halen. De huurgroei bedroeg op jaarbasis 3,7%, de waarde van de portefeuille steeg in de eerste zes maanden met 5,2% en de intrinsieke waarde zelfs met 7,6%. De komende jaren zal Vonovia tenminste 700 miljoen euro per jaar extra investeren in de verbetering en modernisering van de woningen waarbij veel aandacht is voor energieverbruik en levensbestendigheid. Zo verbruiken de woningen die in 2016 zijn verbouwd volgens het management 47% minder energie dan voor de verbouwing. Deze verbeteringen zorgen niet alleen voor een lagere milieubelasting maar ook voor een extra huurgroei van 2-2,5% per jaar. Ook haalt Vonovia steeds meer inkomsten uit additionele diensten zoals internet en onderhoud. De omzet van de extra diensten zal in 2017 al circa 100 miljoen euro bedragen.

Net als sectorgenoten Unibail-Rodamco en Klépierre vorige maand kwam ook **Eurocommercial Properties** met zeer sterke cijfers. De afgelopen 12 maanden stegen de huren in de winkelcentra met 4,1% waarbij alle landen (Italië, Frankrijk en Zweden) een bijdrage leverden aan de groei. De waarde van de vastgoedportefeuille steeg met 5% en de intrinsieke waarde per aandeel steeg zelfs met 8%. Eurocommercial Properties maakte daarnaast de verkoop bekend van een tweetal objecten voor in totaal 100 miljoen euro. Het pand aan de Rue de Rivoli werd verkocht voor bijna 80 miljoen euro, zo'n 7% meer dan de boekwaarde. Het pand was al sinds 1998 in portefeuille en heeft een jaarlijks rendement van 13% opgeleverd. De opbrengst wordt geherinvesteerd in de ontwikkelingspijplijn waardoor ook toekomstige huur- en waardegroei gewaarborgd zijn. Voor het komend jaar verwacht de onderneming een verdere verbetering van het resultaat, vooral als gevolg van huurgroei, de oplevering van nieuwe projecten en lagere financieringslasten. Eurocommercial Properties is een van de grotere posities in het DD Property Fund en onlangs hebben we het belang iets uitgebreid.

Aan de andere kant van de plas kwam **Simon Property Group (SPG)**, de grootste belegger in winkelcentra ter wereld, ook met goede kwartaalcijfers. SPG wist de winst per aandeel met iets meer dan 5% op te krikken en stelde de vooruitzichten naar boven bij. De cijfers van SPG laten zien dat de

veronderstelde malaise op de Amerikaanse retailmarkt vooralsnog geen effect heeft op de winstgevendheid van de partijen met een portefeuille van hoge kwaliteit.

Unibail-Rodamco kondigde een aandeleninkoop-programma aan voor in totaal 750 miljoen euro en laat daarmee zien dat het management ook comfortabel is over de vooruitzichten van de retail portefeuille en het aandeel bovendien ondergewaardeerd vindt. Aangezien Unibail een zeer sterke balans heeft, heeft de inkoop geen invloed op de kredietwaardigheid.

Grootste positieve en negatieve bijdrage

Eurocommercial Properties zorgde voor de grootste positieve bijdrage aan het resultaat als gevolg van de zeer sterke kwartaalcijfers. In november wordt het dividend van 2,10 euro per aandeel – wat op de huidige koers neerkomt op een rendement van bijna 6% - uitgekeerd. Hierdoor verwachten we dat het aandeel ook de komende tijd sterk zal presteren. Ook Entra en ADO behoorden weer traditioneel tot de best presterende bedrijven. Aan de andere kant zorgden de beleggingen buiten Europa voor een negatieve bijdrage.

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

Top 3 hoogste bijdrage			Top 3 laagste bijdrage		
	Rendement	Bijdrage		Rendement	Bijdrage
Eurocomm. Prop (Ned)	5,3%	0,4%	Hysan Dev. (HK)	-4,5%	-0,2%
Entra (Noo)	6,0%	0,3%	SL Green (VS)	-7,5%	-0,2%
ADO Properties (Dui)	7,1%	0,3%	Mitsui Fudosan (Jpn)	-6,6%	-0,2%

Bron: DoubleDividend/Bloomberg

Waar vorig jaar de belangen buiten Europa nog voor een grote positieve bijdrage zorgden, zijn het dit jaar dezelfde belangen die het resultaat van DDPF dempen. Niet allen zorgden koersdalingen van sommige vastgoedbedrijven voor een negatieve bijdrage, ook het valutaresultaat heeft een negatief effect. Zo verloor zowel de Amerikaanse dollar als de Hong Kong dollar dit jaar al zo'n 12% ten opzichte van de euro. Ook de Engelse pond leverde en de Japanse yen verloren al meer dan 6% aan waarde in 2017.

Toch zijn deze valutaschommelingen voor ons geen aanleiding om onze belangen buiten de eurozone af te bouwen. We beleggen voor de lange termijn en nemen deze uitlagen voor lief. Wel eisen we een hoger rendement op onze buitenlandse beleggingen om gecompenseerd te worden voor dit risico. Als we op de lange termijn kijken dan zijn de wisselkoersen van Westerse valuta redelijk stabiel, alleen op korte termijn kunnen de uitlagen fors zijn. Daarnaast kunnen wisselkoersen niet los worden gezien van de economische ontwikkelingen (en dus de rente) in een land.

Portefeuillewijzigingen

Afgelopen maand hebben we alleen aankopen gedaan. De posities in Klépierre, Mitsui Fodusan en SL Green hebben we verder uitgebreid nadat de koersen onder druk stonden. De kaspositie bedroeg per maandultimo zo'n 9%.

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

Onderneming en weging			
Unibail-Rodamco (Fra)	11,0%	Colonial (Spa)	4,9%
Vonovia (Dui)	8,5%	ADO Properties (Dui)	4,9%
Klépierre (Fra)	7,3%	Hysan Development (HK)	4,8%
Eurocommercial Prop (Ned)	7,1%	Foncière Lyonnaise (Fra)	4,2%
Entra (Noo)	5,9%	Gecina (Fra)	4,2%

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 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	4,8%	Schuldratio	31%
Prijs/intrinsieke waarde, huidig	91%	VAR (Monte Carlo, 95%, 1-jaars)	15,6%
Dividendrendement, huidig	3,5%	Standaarddeviatie	11,1%

Bron: DoubleDividend/Bloomberg

Spreiding over landen en sectoren

