

DD Property Fund N.V. Maandbericht oktober 2017

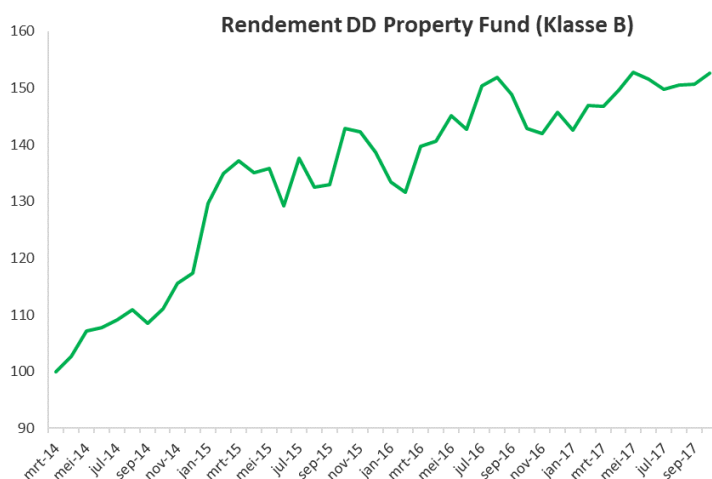


Profiel

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 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. 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*

DD Property Fund heeft over de maand oktober 2017 een rendement, inclusief de dividenduitkering van € 0,52 per aandeel, behaald van 1,32% (klasse B). Per ultimo oktober 2017 bedroeg de intrinsieke waarde per aandeel € 34,65. Hiermee komt het totaalrendement voor 2017 uit op 4,75%.



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

Fondsinformatie

Kerngegevens

Fondsomvang	€ 25,0 mln
Uitstaande aandelen (A)	443.455
Uitstaande aandelen (B)	284.907
Intrinsieke waarde* (A)	€ 34,16
Intrinsieke waarde* (B)	€ 34,65
Aantal belangen	21

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	0,11	1,32			4,75

* 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

Vastgoedaandelen wisten ook in oktober het positieve sentiment van de afgelopen twee maanden vast te houden. Per saldo steeg de EPRA Total Return Index met iets meer dan 1% waardoor het jaarrendement opliep tot boven de 7%. Toch staan de Europese vastgoedaandelen nog altijd lager dan 24 maanden geleden, met name als gevolg van de Brexit en het negatieve sentiment rondom retail.

Het DD Property Fund behaalde in oktober, inclusief de dividenduitkering van € 0,52 per aandeel, een rendement van 1,3%. De aantrekkende Europese economie, het toegenomen consumentenvertrouwen en de goede kwartaalcijfers zorgen voor optimisme onder beleggers. Bovendien krijgen de (vastgoed)aandelen een steuntje in de rug van de centrale banken, met name de Europese. Zo kondigde Draghi aan ook in 2018 door te gaan met het opkopen van obligaties. Wel wordt het maandelijks opkoopprogramma van de ECB verlaagd van € 60 naar € 30 miljard. Het lijkt er dus op dat de rente voorlopig op een (zeer) laag niveau blijft, wat voor het sentiment positief is.

Unite maakte bekend dat voor het huidige academische jaar 99% van de kamers is verhuurd. Overigens is dat geen verassing aangezien de studentenaantallen weer flink zijn gestegen en Unite 'maar' 40% van de kamers zelf hoeft te verhuren. De overige 60% van de kamers wordt via langjarige contracten verhuurd aan universiteiten. Unite verwacht dat de huurgroei dit jaar zal uitkomen op 3 tot 3,5%, iets hoger dan de verwachting.

Unibail-Rodamco kwam met zeer goede kwartaalcijfers wat zorgde voor opluchting bij beleggers. Over de eerste negen maanden trokken de winkelcentra van Unibail meer bezoekers en steeg de omzet van retailers met 4,5% in vergelijking met vorig jaar. Met name de winkelcentra in Oost-Europa, de Scandinavische landen en Frankrijk deden het goed. Als gevolg van de goede marktomstandigheden heeft Unibail haar vooruitzichten voor het jaar iets naar boven bijgesteld.

Ook concurrent Klépierre wist beleggers met sterke kwartaalcijfers te overtuigen. Aflopende huurcontracten konden gemiddeld met 12% worden verhoogd. Mede hierdoor verwacht Klépierre dit jaar een stijging van de winst per aandeel met tenminste 6%. De onderneming uit Parijs maakte tevens bekend 16.000 m2 aan kantoorruimte en een winkel van 1.000 m2 in Hoog Catharijne voor een periode van 10 jaar verhuurd te hebben aan VodafoneZiggo. In totaal (her)ontwikkelt Klépierre in Hoog Catharijne 50.000 m2 aan kantoorruimte en 77.000 m2 aan winkelruimte dat nu al voor 91% verhuurd is, maar pas in 2019 volledig wordt opgeleverd.

Simon Property Group (SPG), grootaandeelhouder van Klépierre, kwam ook met cijfers. Hoewel de cijfers conform verwachting waren, zakte het aandeel toch wat weg. Amerikaanse beleggers maken zich ondanks de goede cijfers en vooruitzichten van SPG zorgen over het groeiende aantal faillissementen van Amerikaanse retailers en het overaanbod aan winkelruimte. Toch wist SPG over de eerste negen maanden een winstgroei per aandeel van 7% te noteren en ook voor 2018 verwacht de grootste vastgoedbelegger ter wereld een groei van 3%. Wel had SPG het afgelopen kwartaal last van de gevolgen van de orkanen in Texas, Florida en Puerto Rico en de bosbranden in Californië. Hierdoor moesten 45 winkelcentra gemiddeld negen dagen dicht. Gelukkig is SPG goed verzekerd waardoor er nauwelijks verlies aan inkomen was.

Ook de Noorse kantorenspecialist Entra kwam wederom met zeer sterke cijfers. De vastgoedportefeuille steeg in het derde kwartaal met 1,9% in waarde waardoor de stijging voor 2017 uitkwam op 7,4%. De aanvangsrendementen lieten een verdere daling van 10 basispunten optekenen en staan nu gemiddeld op 5,2%. De intrinsieke waarde per aandeel kwam uit op NOK 121, een stijging van 29% dit jaar! Het management verwacht dat aanvangsrendementen stabiel blijven rond de huidige niveaus, maar dat de huren nog wel zullen stijgen.

Eurocommercial Properties (ECP) maakte bekend in exclusieve onderhandeling te zijn over de aankoop van winkelcentrum Woluwe in Brussel. De prijs van € 468 miljoen betekent een netto aanvangsrendement van net geen 4%, maar omdat de aankoop tegen 2% gefinancierd kan worden draagt de transactie meteen bij aan de winst per aandeel. Bovendien verwacht ECP dat het rendement verder oploopt zodra de bestaande huurcontracten aflopen. Op de middellange termijn is het de bedoeling de huidige 23.000 m² uit te breiden naar 33.000 m² waardoor er nog meer waarde kan worden toegevoegd.

Vonovia kwam met het opvallende nieuws dat het een samenwerking is aangegaan met SNI, onderdeel van Caisse des Depots en de grootste woningbelegger in Frankrijk. De ondernemingen willen intensieve samenwerking en wellicht samen investeren in (sociale) woningen. Het lijkt voor Vonovia een opmaat voor investeringen buiten Duitsland, maar of het zover komt blijft nog onzeker.

Grootste positieve en negatieve bijdrage

De grootste positieve bijdrage kwam op naam van Unibail-Rodamco dat profiteerde van sterke kwartaalcijfers. Ook het onlangs bijgekochte Japanse Mitsui Fudosan kende met een koersstijging van meer dan 8% een goede maand.

De New Yorkse kantorenspecialist SL Green zorgde in oktober voor de grootste negatieve bijdrage. Het aandeel verloor iets meer dan 4% als gevolg van matige kwartaalcijfers. Ook de aandelenkoers van het Spaanse Colonial stond iets onder druk als gevolg van de onafhankelijkheidsverklaring van de Catalaanse regering. Het Spaanse vastgoedbedrijf heeft circa 18% van de portefeuille in Barcelona belegd. Colonial heeft inmiddels ook laten weten haar hoofdzetel te willen verplaatsen van Barcelona naar Valencia.

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

Top 3 hoogste bijdrage			Top 3 laagste bijdrage		
	Rendement	Bijdrage		Rendement	Bijdrage
Unibail-Rodamco (Fra)	4,4%	0,5%	SL Green (VS)	-4,2%	-0,2%
Vonovia (Dui)	4,9%	0,4%	Colonial (Spa)	-2,7%	-0,1%
Mitsui Fudosan (Jap)	8,2%	0,3%	Intu Properties (VK)	-3,9%	-0,1%

Bron: DoubleDividend/Bloomberg

Portefeuillewijzigingen

De afgelopen maand hebben we de weging van HCP en Intu Properties iets opgehoogd nadat de aandelenkoersen onder druk stonden. De positie in ADO Properties en Entra hebben we iets afgebouwd nadat de koersen flink waren opgelopen. Beide vastgoedbedrijven behoren al geruime tijd tot de best presterende vastgoedaandelen in Europa, maar de waardering is inmiddels minder aantrekkelijk.

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

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

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	5,7%	Schuldratio	31%
Prijs/intrinsieke waarde, huidig	91%	VAR (Monte Carlo, 95%, 1-jaars)	15,0%
Dividendrendement, huidig	3,8%	Standaarddeviatie	10,3%

Bron: DoubleDividend/Bloomberg

Spreiding over landen en sectoren

