

DD Property Fund N.V.

Maandbericht januari 2018

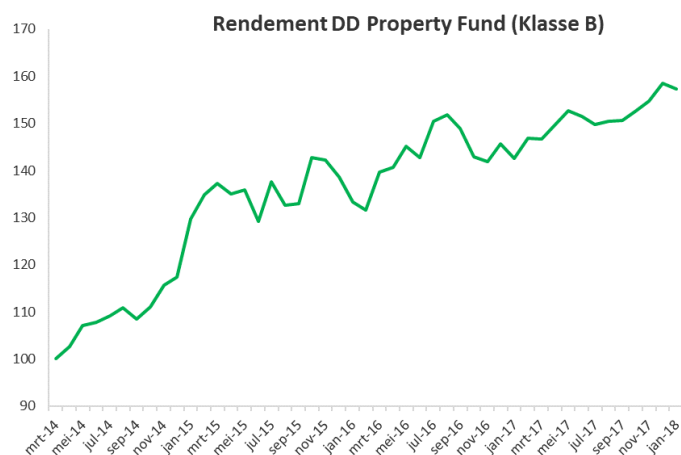


Profiel

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 januari 2018 een rendement behaald van -0,7% (klasse B). Per ultimo januari 2018 bedroeg de intrinsieke waarde per aandeel B € 35,71.



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

Fondsinformatie

Kerngegevens

Fondsomvang	€ 25,6 mln
Uitstaande aandelen (A)	438.431
Uitstaande aandelen (B)	285.723
Intrinsieke waarde* (A)	€ 35,15
Intrinsieke waarde* (B)	€ 35,71
Aantal belangen	22

Kosten

Lopende kosten:	
Management fee	1,20% (A) 0,70% (B)
Overige kosten**	0,50%
Op- en afslag	0,25%

Overig

Startdatum	Klasse A: mei 2005 Klasse B: 1 januari 2015
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	1,34	2,44	8,74
2018	-0,74												-0,74

* 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 vastgoedsector wist het goede sentiment van de afgelopen maanden niet vast te houden vooral als gevolg van een oplopende rente in zowel Europa als de Verenigde Staten. Per saldo daalde de Europese EPRA Index met 1%, maar de wereldwijde vastgoedaandelensector daalde in euro's gemeten zelfs met 4,6%. Ook het DD Property Fund daalde in januari met 0,7%. De stijgende rente is vooral het gevolg van een wereldwijde aantrekkende economie (de verwachting is een groei van 3,5-4% in 2018) en een licht stijgende inflatie. Hoewel de rente een belangrijke component is voor een kapitaalintensieve sector als vastgoed, worden waardes voornamelijk gedreven door huurstijgingen. We zijn dan ook redelijk positief over de vooruitzichten voor vastgoed en vastgoedaandelen. De sector profiteert van de wereldwijde economische groei en stijging van de huren. Bovendien zijn vastgoedaandelen aantrekkelijk gewaardeerd.

Een aantal vastgoedondernemingen in de portefeuille maken van het positieve sentiment op de vastgoedmarkt gebruik om de portefeuille te optimaliseren. Zo verkocht Gecina voor 571 miljoen euro aan vastgoed in Parijs, liefst 13% hoger dan de laatste taxatiewaarde. De verkopen zijn het gevolg van een verdere aanscherping van de strategie na een managementwisseling en de overname van Eurosic in 2017. In totaal wil Gecina dit jaar voor 1,2 miljard euro aan vastgoed verkopen om zo de ontwikkelingspijplijn te financieren.

Het Engelse Unite Group kwam met positief nieuws. De uitbater van studentenkamers verwacht voor het academische jaar 2018/2019 een huurstijging van tenminste 3%. Daarnaast heeft Unite Group de hand weten te leggen op een nieuw ontwikkelingsproject in Londen. De totale investering voor het 1.000 kamers tellende project bedraagt naar verwachting 195 miljoen pond en levert een aanvangsrendement op van circa 6,25%.

Het Nederlandse Eurocommercial Properties (ECP) neemt voor 116 miljoen euro het Zweedse winkelcentrum Valbo in Gavle over. Het winkelcentrum van 37.000 m2 heeft 70 winkels en een grote COOP-supermarkt. Het management denkt de komende jaren veel waarde te kunnen toevoegen door de huurdersmix aan te passen en het centrum eventueel uit te breiden. Ook is de aankoop van Woluwe Shopping Centre afgerond. In totaal betaalt ECP 468 miljoen euro voor het meest succesvolle winkelcentrum in Brussel. Ondanks dat het centrum al 20 jaar volledig verhuurd is, heeft Woluwe veel potentie. Op korte termijn wil ECP de "look & feel" van het centrum verbeteren en later volgt een ingrijpende verbouwing en uitbreiding. De aankopen worden gefinancierd met vreemd vermogen en de opbrengst van een aantal recente verkopen.

Lagere fondskosten

Eind 2017 heeft DoubleDividend Management B.V., de beheerder van DD Property Fund, een uitbestedingstraject uitgevoerd voor de bewaarder en de administrateur van DD Property Fund. Naar aanleiding van de uitkomsten van het uitbestedingstraject is besloten de huidige bewaarder en administrateur van DD Property Fund niet te wijzigen. Redenen hiervoor waren, naast de goede reputatie, service en kwaliteit van de bewaarder en administrateur, voornamelijk de relatief lage kosten en efficiëntie van de processen. Echter, naar aanleiding van het uitbestedingstraject zijn zowel de kosten voor de bewaarder, de administrateur als de transactiekosten met ingang van 1 januari 2018 aanzienlijk lager. We schatten dat de kosten op jaarbasis hierdoor 0,15-0,20% lager zullen uitkomen.

Grootste positieve en negatieve bijdrage

De grootste positieve bijdrage kwam op naam van het Japanse Mitsui Fudosan dat in euro's gemeten 12,5% in waarde steeg. Ondanks de forse koerssprong is het aandeel volgens ons nog steeds aantrekkelijk gewaardeerd. Ook het Spaanse Inmobiliaria Colonial en Eurocommercial Properties kenden een goede start van het nieuwe jaar met koersstijgingen van respectievelijk 8,6% en 4,6%. Simon Property Group (SPG) zorgde in januari voor de grootste negatieve bijdrage. Het sentiment rondom Amerikaanse vastgoedaandelen (US REITs genaamd) is sinds een aantal maanden negatief, vooral als gevolg van de oplopende rente. Per saldo daalden de US REITs in euro's gemeten met 7,2% in januari. De onderliggende vastgoedmarkt presteert echter nog steeds goed als gevolg van de goede economische omstandigheden. Bij verdere koersdalingen verwachten we dan ook onze posities in Amerika uit te breiden.

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

Top 3 hoogste bijdrage			Top 3 laagste bijdrage		
	Rendement	Bijdrage		Rendement	Bijdrage
Mitsui Fudosan (Jap)	12,5%	0,5%	Simon Property Group (VS)	-8,3%	-0,4%
Inmob. Colonial (Spa)	8,6%	0,4%	Intu Properties (VK)	-9,8%	-0,3%
Eurocomm. Prop. (Ned)	4,6%	0,4%	Vonovia (Dui)	-4,1%	-0,3%

Bron: DoubleDividend/Bloomberg

Portefeuillewijzigingen

De afgelopen maand hebben we de posities in Equity Residential en SL Green in de Verenigde Staten verder uitgebreid nadat koersen onder druk stonden. Ook hebben we Essex Property Trust (Essex) nieuw aan de portefeuille toegevoegd. Essex belegt in appartementencomplexen van hoge kwaliteit aan de Westkust van de Verenigde Staten. De belangrijkste markten zijn Los Angeles, Santa Clara, Seattle en Oakland. Het in 1971 opgerichte bedrijf heeft een uitstekend trackrecord. Zo is het dividend sinds de beursgang in 1994 met jaarlijks gemiddeld 6,4% gestegen. Essex was over de afgelopen 20 jaar het best presterende Amerikaanse vastgoedfonds. De koers van het aandeel stond de laatste tijd onder druk als gevolg van de rentestijging waardoor een aantrekkelijk instapmoment ontstond. De kaspositie bedroeg per ultimo januari circa 7%.

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

Onderneming en weging			
Unibail-Rodamco (Fra)	11,3%	Simon Property Group (VS)	4,4%
Klépierre (Fra)	8,6%	Foncière Lyonnaise (Fra)	4,3%
Eurocommercial Prop. (Ned)	8,2%	Mitsui Fudosan (Jap)	4,1%
Vonovia (Dui)	7,4%	SL Green (VS)	4,1%
Colonial (Spa)	5,3%	Hufvudstaden (Zwe)	3,8%

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	5,1%	Schuldratio	30%
Prijs/intrinsieke waarde, huidig	92%	VAR (Monte Carlo, 95%, 1-jaars)	14,1%
Dividendrendement, huidig	3,6%	Standaarddeviatie	9,6%

Bron: DoubleDividend/Bloomberg

Spreiding over landen en sectoren

