

DD Property Fund N.V. Maandbericht februari 2018

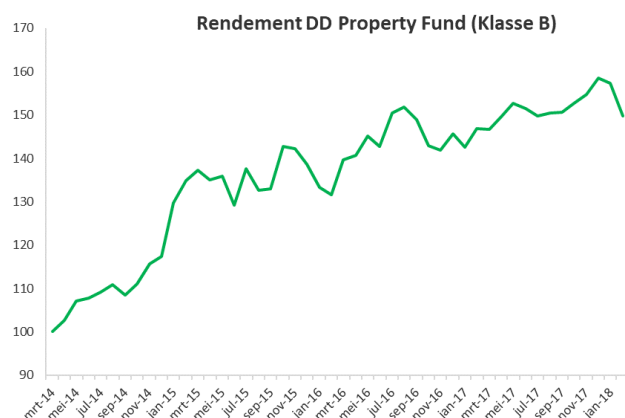


Profiel

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 februari 2018 een rendement behaald van -4,8% (klasse B). Per ultimo februari 2018 bedroeg de intrinsieke waarde per aandeel B € 34,00. Hiermee komt het rendement voor 2018 op -5,6%.



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

Fondsinformatie

Kerngegevens

Fondsomvang	€ 25,5 mln
Uitstaande aandelen (A)	436.721
Uitstaande aandelen (B)	318.727
Intrinsieke waarde* (A)	€ 33,46
Intrinsieke waarde* (B)	€ 34,00
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	-4,78											-5,56

* 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 vrees voor een verder oplopende inflatie en rente zorgde de afgelopen maand ook voor de nodige onrust onder vastgoedbeleggers. Per saldo daalde de Europese EPRA Index met 5,6% waardoor het verlies voor het jaar opliep naar 6,5%. De wereldwijde vastgoedaandelensector staat in euro's gemeten zelfs op een jaarverlies van 9,2%, goed voor de slechtste start sinds 2008. Ook het DD Property Fund gaf met een maandverlies van 4,8% flink wat terrein prijs. Toch zijn we allermint bezorgd over de vooruitzichten van de vastgoedsector. De economie draait op volle toeren, huren stijgen en de rente is de laatste tijd weliswaar wat opgelopen maar staat nog steeds op een historisch laag niveau. Bovendien hebben de beursgenoteerde vastgoedbedrijven de afgelopen jaren gebruikt gemaakt van de lage rente door langlopende leningen af te sluiten tegen zeer aantrekkelijke voorwaarden.

Door de gedaalde koersen en de gestegen portefeuillewaardes staan de bedrijven in onze portefeuille op een gemiddelde korting van circa 15% ten opzichte van de intrinsieke waarde (dit is de marktwaarde van het vastgoed minus schulden). Hoewel de historie heeft uitgewezen dat deze korting nog flink kan oplopen, vinden we de waardering van de sector momenteel aantrekkelijk. Sommige vastgoedbedrijven, zoals de New Yorkse belegger SL Green, maken van de situatie gebruik om panden te verkopen en hun eigen aandelen met een korting terug te kopen.

Onze positieve visie op de markt wordt ondersteund door de meest recente (jaar)cijfers. Nadat Unibail-Rodamco in januari al met zeer sterke jaarcijfers naar buiten kwam, liet ook sectorgenoot Klépierre afgelopen maand uitstekende jaarcijfers zien. De huurgroei bedroeg in 2017 3,3% en ook voor de komende jaren kunnen we volgens het management vergelijkbare cijfers verwachten. Eurocommercial Properties deed het met een huurgroei van 4,1% over de afgelopen zes maanden nog iets beter. Vooral de winkelcentra in Italië en Zweden maken een flinke groei door.

Ook het Zweedse Hufvudstaden en de Noorse kantorenbelegger ENTRA maakten prima jaarcijfers bekend. Het Franse Foncière Lyonnaise was met een waardestijging van maar liefst 21% het beste jongetje van de klas en kondigde aan het dividend met 9,5% te verhogen.

Grootste positieve en negatieve bijdrage

De grootste positieve bijdrage kwam op naam van Hysan Development. Ook Foncière Lyonnaise behoorde met een rendement van 4,2% tot de winnaars. Aan de andere kant gaven de winkelbeleggers Unibail-Rodamco, Klépierre en Eurocommercial Properties flink terrein prijs ondanks zeer goede (half)jaarcijfers.

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

Top 3 hoogste bijdrage			Top 3 laagste bijdrage		
	Rendement	Bijdrage		Rendement	Bijdrage
Hysan development (HK)	5,9%	0,2%	Eurocomm. Prop. (Ned)	-11,9%	-1,0%
Foncière Lyonnaise (Fra)	4,2%	0,2%	Unibail-Rodamco (Fra)	-7,2%	-0,8%
ADO Properties (Dui)	-1,4%	0,0%	Klépierre (Fra)	-7,8%	-0,7%

Bron: DoubleDividend/Bloomberg

Portefeuillewijzigingen

De afgelopen maand hebben we de posities in Essex, Hufvudstaden, Klépierre, Mitsui Fudosan, SL Green en Vonovia verder uitgebreid nadat de koersen onder druk stonden. We hebben geen verkopen gedaan. De kaspositie bedroeg aan het einde van de maand circa 5%, vooral als gevolg van nieuwe instroom.

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

Onderneming en weging			
Unibail-Rodamco (Fra)	10,6%	Colonial (Spa)	5,1%
Klépierre (Fra)	9,3%	ADO Properties (Dui)	4,7%
Vonovia	7,7%	SL Green (VS)	4,5%
Eurocommercial Prop. (Ned)	7,2%	Foncière Lyonnaise (Fra)	4,5%
Hufvudstaden (Zwe)	5,1%	Mitsui Fudosan (Jap)	4,3%

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	5,3%	Schuldratio	33%
Prijs/intrinsieke waarde, huidig	85%	VAR (Monte Carlo, 95%, 1-jaars)	15,9%
Dividendrendement, huidig	3,8%	Standaarddeviatie	10,6%

Bron: DoubleDividend/Bloomberg

Spreiding over landen en sectoren

