

DD Property Fund N.V.

Maandbericht mei 2018

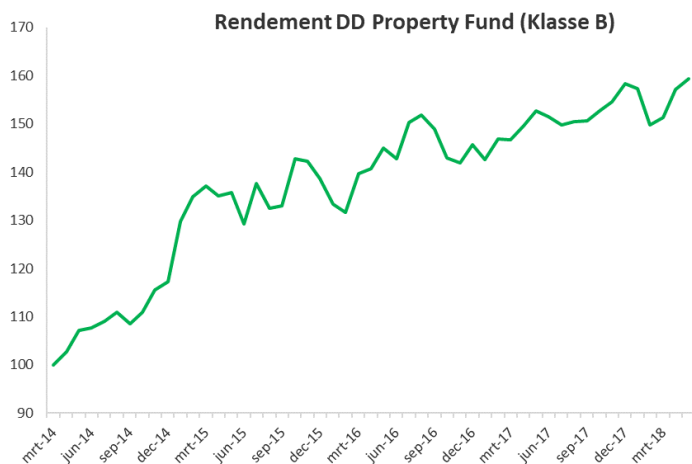


Profiel

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 mei 2018, inclusief het uitgekeerde dividend van 0,53 eurocent per aandeel, een rendement behaald van 1,37% (klasse B). Per ultimo mei 2018 bedroeg de intrinsieke waarde per aandeel B € 35,65. Hiermee komt het rendement voor 2018 op 0,58%.



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

Fondsinformatie

Kerngegevens

Fondsomvang	€ 26,5 mln
Uitstaande aandelen (A)	433.069
Uitstaande aandelen (B)	318.619
Intrinsieke waarde* (A)	€ 35,04
Intrinsieke waarde* (B)	€ 35,65
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	1,03	3,91	1,37								0,58

* 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 vastgoedaandelen wisten het positieve sentiment van de afgelopen maanden vast te houden. Per saldo steeg de EPRA Europe Index met 0,8%. Ook het DD Property Fund sloot de maand af met een winst van bijna 1,4% waardoor het fonds over geheel 2018 weer in de plus staat. De verschillen in rendementen tussen de vastgoedbedrijven zijn dit jaar echter groot. Zo staan Mitsui Fudosan en Hysan Development dit jaar alweer op een plus van respectievelijk 16,6% en 15,1%. Aan de andere kant leverde Intu Properties dit jaar al 16,5% aan beurswaarde in. Ook de Britse pond kent met een daling van iets meer dan 9% in 2018 een mindere start van het jaar.

Eurocommercial Properties (ECP) maakte wederom zeer sterke kwartaalcijfers bekend. Het fonds wist aflopende huurcontracten te verlengen tegen een gemiddeld 18,2% hoger niveau. Mede hierdoor namen de huren in de portefeuille met gemiddeld 2,9% toe in vergelijking met 12 maanden geleden. De winst per aandeel steeg zelfs met 7,7% als gevolg van de huurgroei, nieuwe aankopen en lagere financieringslasten. De afgelopen negen maanden heeft ECP een aantal zeer grote wijzingen in de portefeuille doorgevoerd. Zo werd met de aankoop van Woluwe shopping centre in Brussel de eerste stap in België gezet en kocht het een groot winkelcentrum in Valbo, Zweden. Aan de andere kant werden zeven kleinere panden en centra verkocht. De onderneming blijft ook over de toekomst erg positief. In onze ogen is ECP één van de goedkoopste vastgoedbedrijven in portefeuille. We verwachten dan ook een flinke opleving van de aandelenkoers zodra het sentiment rondom retail en winkelcentra verbetert.

De cijfers van het Duitse ADO Properties waren sterk maar conform verwachtingen. De belegger in Berlijnse appartementen maakte een huurgroei van 4,9% bekend en verwacht ook voor de komende jaren een vergelijkbare jaarlijkse huurgroei. ADO heeft de afgelopen jaren flink geïnvesteerd waardoor de schuldgraad bijna aan de limiet van 45% zit. Het is daarom niet uitgesloten dat ADO nieuwe aandelen zal uitgeven voor de financiering van verdere groei. Afhankelijk van de prijs kan dit voor het fonds een mooi moment zijn om de positie uit te breiden.

De cijfers van Mitsui Fudosan waren in lijn met de verwachting. Positief was de aankondiging dat het Japanse vastgoedbedrijf aandelen gaat inkopen om de korting ten opzichte van de intrinsieke waarde te verkleinen.

Tenslotte keurden de aandeelhouders van Unibail-Rodamco de overname van Westfield goed. Zoals in eerdere maandberichten geschreven zijn we positief over de deal en verwachten we dat het management van Unibail veel waarde kan toevoegen.

Grootste positieve en negatieve bijdrage

Simon Property Group (SPG) zorgde in mei voor de grootste positieve bijdrage aan het resultaat. Hoewel het sentiment rondom winkelcentra nog behoorlijk negatief is, zien we het aantal positieve berichten toenemen. Steeds meer grote retailers weten uit de negatieve spiraal te komen en zien hun omzet niet meer verder dalen. Bovendien weet SPG de leeggekomen ruimtes snel weer te verhuren. Ook Equity Residential kende een goede maand. De grootste beursgenoteerde belegger in Amerikaanse appartementen verhoogde haar winstprognose en zag haar aandelenkoers met meer dan 7% oplopen.

Aan de andere kant zorgde het Spaanse Colonial met een koersverlies van 5,7% voor de grootste negatieve bijdrage. Het vastgoedbedrijf had last van een oplopende Spaanse rente als gevolg van de motie van wantrouwen tegen premier Rajoy die daardoor gedwongen was af te treden.

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

Top 3 hoogste bijdrage			Top 3 laagste bijdrage		
	Rendement	Bijdrage		Rendement	Bijdrage
SPG (VS)	7,4%	0,3%	Colonial (Spa)	-5,7%	-0,3%
Entra (Noo)	6,4%	0,2%	Klépierre (Fra)	-1,8%	-0,2%
Equity Residential (VS)	7,3%	0,2%	ADO Properties (Dui)	-1,5%	0,1%

Bron: DoubleDividend/Bloomberg

Portefeuillewijzigingen

De afgelopen maand is de weging van Gecina verhoogd. Het aandeel is aantrekkelijk gewaardeerd nu de Parijse kantorenmarkt aantrekt en de integratie met het recentelijk overgenomen Eurosic beter verloopt dan aanvankelijk gedacht. De kaspositie van het fonds bedroeg per ultimo mei circa 3%.

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

Onderneming en weging			
Unibail-Rodamco (Fra)	10,2%	Gecina (Fra)	5,0%
Klépierre (Fra)	8,8%	Hufvudstaden (Zwe)	4,9%
Vonovia	7,9%	ADO Properties (Dui)	4,7%
Eurocommercial Prop (Ned)	7,3%	SL Green (VS)	4,6%
Colonial (Spa)	5,1%	Mitsui Fudosan (JP)	4,5%

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 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	34%
Prijs/intrinsieke waarde, huidig	85%	VAR (Monte Carlo, 95%, 1-jaars)	15,9%
Dividendrendement, huidig	3,9%	Standaarddeviatie	10,4%

Bron: DoubleDividend/Bloomberg

Spreiding over landen en sectoren

