

DD Property Fund N.V. Maandbericht juli 2018

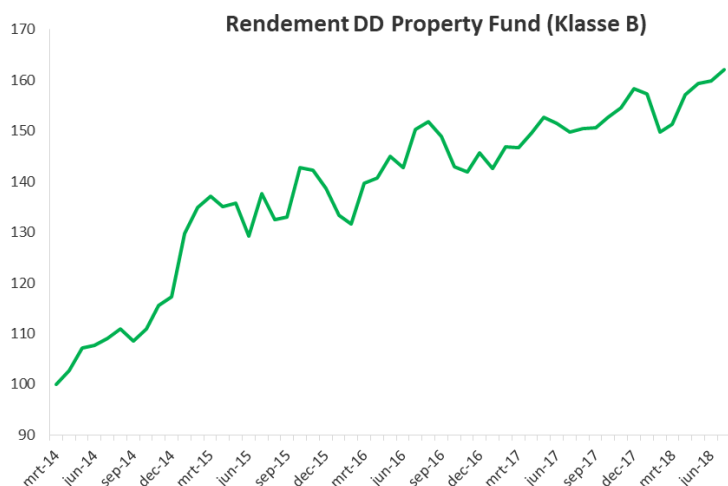


Profiel

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 juli 2018 een rendement behaald van 1,4% (klasse B). Per ultimo juli 2018 bedroeg de intrinsieke waarde per aandeel B € 36,26. Hiermee komt het rendement voor 2018 op 2,3% voor aandeel B.



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

Fondsinformatie

Kerngegevens

| | |
|-------------------------|------------|
| Fondsomvang | € 27,2 mln |
| Uitstaande aandelen (A) | 432.235 |
| Uitstaande aandelen (B) | 324.299 |
| Intrinsieke waarde* (A) | € 35,62 |
| Intrinsieke waarde* (B) | € 36,26 |
| 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 | 0,32 | 1,40 | | | | | | 2,31 |

* 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 vastgoedaandelenmarkt wist ook in juli het positieve sentiment van de afgelopen maanden vast te houden. De EPRA Index sloot de maand juli af met een plus van 1,2%, vergelijkbaar met het resultaat van het DD Property Fund (+1,4%).

Het is geen nieuws meer dat het niet goed gaat met de Amerikaanse winkelsector. De leegstand is vorige maand zelfs opgelopen tot net boven de 10% als gevolg van faillissementen van een aantal winkelformules en rationalisatie bij retailers waarbij het aantal winkels wordt gereduceerd. Simon Property Group (SPG), de grootste beursgenoteerde belegger in dominante winkelcentra, heeft echter weinig last van de slechte marktomstandigheden. SPG kwam met prima halfjaarcijfers en laat hiermee zien dat er sprake is van een echte tweedeling in de markt. SPG noteerde een huurgroei van 2,3% en wist de leegstand zelfs wat terug te brengen. De winst per aandeel (FFO) steeg met 12,5% over het eerste halfjaar ten opzichte van 2017. Belangrijk is dat de stijging van de huren wordt ondersteund door een stijging van de omzet van 4,6% in de winkelcentra. Dit staat in schril contrast met de huur- en waardedalingen van winkelcentra van mindere kwaliteit, de zogenaamde B en C winkelcentra.

In Europa kwam Klépierre (waarin SPG een belang heeft van ruim 20%) ook met sterke halfjaarcijfers. Zowel de huurgroei als de waardegroei van de portefeuille kwam boven de 3% uit. De koersen van de Europese beleggers in dominante winkelcentra, zoals Klépierre en Unibail-Rodamco-Westfield, blijven echter sterk achter bij de goede resultaten, waardoor deze fondsen zeer aantrekkelijk zijn gewaardeerd. Klépierre handelt bijvoorbeeld op een korting van ruim 20% ten opzichte van de intrinsieke waarde en heeft een verwacht dividendrendement van 6,6%.

In het Verenigd Koninkrijk zit de winkelsector echter in zwaar weer en zien we voor het eerst waardedalingen. Met de halfjaarcijfers publiceerde Intu Properties een waardedaling van 5,6% van de portefeuille van Engelse winkelcentra. De forse waardedaling was geheel het gevolg van een stijging van de aanvangsrendementen van 4,36% naar 4,69%, terwijl de huren nog wel met 1,3% stegen. Ook voor de rest van de onroerend goed markt in het Verenigd Koninkrijk zien we het risico dat waarderingen onder druk komen als gevolg van stijgende aanvangsrendementen.

Buiten de retail sector kwamen het Noorse Entra en het Engelse Unite Group met sterke cijfers. Entra profiteerde van de solide kantorenmarkt in Oslo waar de huren met circa 6% stegen. De intrinsieke waarde per aandeel steeg zelfs met 7%. Entra kondigde tevens aan dat 2% van het eigen aandelenkapitaal zal worden ingekocht. Unite Group, dat studentenwoningen verhuurt in het Verenigd Koninkrijk, verwacht dit jaar een vergelijkbare groei als afgelopen jaren. Voor het nieuwe

studiejaar 2018/2019 is reeds 91% van de kamers verhuurd tegen een huurprijs die ruim 3% hoger ligt dan het jaar ervoor.

Grootste positieve en negatieve bijdrage

De grootste positieve bijdrage afgelopen maand kwam op naam van het Zweedse Hufvudstaden dat belegt in hoogwaardige kantoren- en winkelpanden in Stockholm en Gotenburg. Niet alleen steeg de aandelenkoers met 6%, ook de Zweedse kroon steeg met 1,7% ten opzichte van de euro. De aansterking van de kroon hield verband met de aankondiging van de Riksbank dat de Zweedse rente tegen het einde van het jaar naar verwachting verhoogd zal worden nu de inflatie is opgelopen tot boven de 2%. Ook de recent uitgebreide posities in Link REIT en Entra zorgden voor een positieve bijdrage. De aandelenkoersen van Colonial en Intu Properties zakten wat terug na iets tegenvallende cijfers.

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

| Top 3 hoogste bijdrage | | | Top 3 laagste bijdrage | | |
|------------------------|-----------|----------|------------------------|-----------|----------|
| | Rendement | Bijdrage | | Rendement | Bijdrage |
| Hufvudstaden (Zwe) | 7,8% | 0,4% | Colonial (Spa) | -2,6% | -0,1% |
| Link REIT (HK) | 8,3% | 0,3% | Intu Properties (Fra) | -4,0% | -0,1% |
| Entra (Noo) | 6,1% | 0,3% | Hysan Development (HK) | -2,2% | -0,1% |

Bron: DoubleDividend/Bloomberg

Portefeuillewijzigingen

Aan het begin van de maand hebben we de posities in Entra, Klépierre en Link REIT verder uitgebouwd nadat de koersen onder druk stonden. De kaspositie is hierdoor gedaald tot minder dan 3%.

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

| Onderneming en weging | | | |
|---------------------------------|------|-----------------------------|------|
| Unibail-Rodamco-Westfield (Fra) | 9,8% | Inmobiliaria Colonial (Spa) | 5,1% |
| Klépierre (Fra) | 8,7% | ADO Properties (Dui) | 5,1% |
| Vonovia | 8,0% | Gecina (Fra) | 4,9% |
| Eurocommercial Prop (Ned) | 7,4% | Simon Properties (VS) | 4,7% |
| Hufvudstaden (Zwe) | 5,1% | SL Green (VS) | 4,7% |

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 | 4,9% | Schuldratio | 34% |
| Prijs/intrinsieke waarde, huidig | 88% | VAR (Monte Carlo, 95%, 1-jaars) | 15,1% |
| Dividendrendement, huidig | 3,9% | Standaarddeviatie | 9,7% |

Bron: DoubleDividend/Bloomberg

Spreiding over landen en sectoren

