

# DD Property Fund N.V.

## Maandbericht september 2018

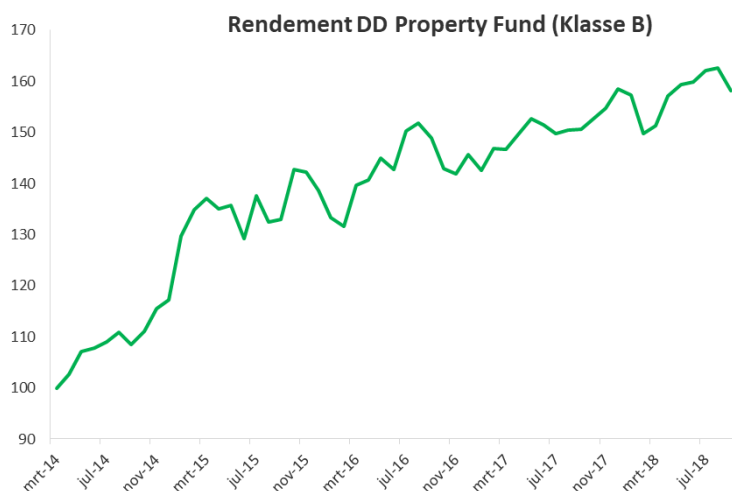


### Profiel

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 september 2018 een rendement behaald van -2,8% (klasse B). Per ultimo september 2018 bedroeg de intrinsieke waarde per aandeel B € 35,37. Hiermee komt het rendement voor 2018 op -0,2% (klasse B).



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

Afgelopen maand hebben we een drietal posities volledig verkocht: Unite Group, Brookfield en HCP. De portefeuille bestaat voor circa 75% uit Europese vastgoedonderneming en de rest is belegd in de Verenigde Staten en Azië.

### Fondsinformatie

#### Kerngegevens

Fondsomvang	€ 26,5 mln
Uitstaande aandelen (A)	429.389
Uitstaande aandelen (B)	327.465
Intrinsieke waarde* (A)	€ 34,71
Intrinsieke waarde* (B)	€ 35,37
Aantal belangen	21

#### 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
<b>2009</b>	-0,93	-4,09	-1,62	6,58	4,56	-4,94	1,52	9,69	1,91	-1,53	-1,03	0,32	<b>9,87</b>
<b>2010</b>	1,46	-0,29	4,57	-1,62	-6,72	1,07	5,14	1,00	5,21	2,46	-3,26	4,08	<b>12,75</b>
<b>2011</b>	2,08	2,75	-0,17	1,75	3,52	-2,20	-2,90	-8,16	-4,90	3,69	-5,90	1,26	<b>-9,62</b>
<b>2012</b>	1,53	2,02	4,59	-3,24	-2,34	1,51	3,09	-0,18	1,49	2,56	0,48	-0,02	<b>11,81</b>
<b>2013</b>	0,83	0,72	-1,41	4,38	1,39	-7,59	2,56	-1,31	3,14	2,61	-0,81	-0,67	<b>3,35</b>
<b>2014</b>	-0,47	5,76	-1,86	2,69	4,37	0,54	1,24	1,66	-2,20	2,36	4,13	1,48	<b>21,18</b>
<b>2015</b>	10,58	3,96	1,72	-1,51	0,52	-4,86	6,54	-3,70	0,32	7,37	-0,40	-2,56	<b>18,13</b>
<b>2016</b>	-3,76	-1,28	6,08	0,71	3,13	-1,62	5,37	1,01	-1,97	-4,02	-0,70	2,66	<b>5,13</b>
<b>2017</b>	-2,14	3,02	-0,13	2,01	2,08	-0,83	-1,11	0,45	0,11	1,32	1,34	2,44	<b>8,74</b>
<b>2018</b>	-0,74	-4,78	1,03	3,91	1,37	0,32	1,40	0,29	-2,75				<b>-0,21</b>

\* 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 beursgenoteerde vastgoedmarkt deed in september een flinke stap terug als gevolg van de gestegen rente. De 10-jarige Duitse staatsobligatie liep de afgelopen maand met 14 basispunten op naar 0,47% na uitspraken van Draghi dat de inflatie in de eurozone aantrekt. Per saldo sloot de EPRA Index in september 3% lager. Ook het DD Property Fund gaf afgelopen maand bijna 2,8% prijs waardoor de jaarwinst geheel verdampte. Gezien de prima vooruitzichten voor de vastgoedmarkt (economische groei en een aantrekkende inflatie) en de lage waarderingen van de beursgenoteerde vastgoedondernemingen zijn we echter positief gestemd. We verwachten dan ook te kunnen voldoen aan onze lange termijn rendementsverwachting van gemiddeld 5-7% netto per jaar.

Unite Group verkocht in september 14 kleinere studentencomplexen met in totaal 3.436 kamers voor GBP 180,5 miljoen. De verkoopprijs lag iets onder de laatste boekwaarde, maar past binnen de huidige strategie van het management om te focussen op studentenflats van hoge kwaliteit. De opbrengst wordt gebruikt ter financiering van de ontwikkelingspijln. Los van deze transactie hebben we besloten het aandeel de afgelopen maand volledig te verkopen aangezien ons koersdoel was bereikt. Unite Group maakte sinds oktober 2014 onderdeel uit van de portefeuille en was met een rendement van meer dan 100% één van de best presterende vastgoedondernemingen. De vastgoedonderneming handelt echter op een forse premie ten opzichte van de intrinsieke waarde en de groei voor de komende jaren is volgens ons volledig ingeprijsd.

Equity Residential (EQR) heeft voor USD 416 miljoen 101 West End Avenue in New York verkocht aan een consortium met onder andere pensioenbelegger PGGM. De verkoop past binnen de strategie van EQR om gebouwen met een lagere groeiverwachting te verkopen. Daarnaast overweegt EQR om nog twee appartementencomplexen in New York te verkopen. Het vastgoedbedrijf verwacht de komende jaren minder groei (zelfs lichte huurdalingen) in New York als gevolg van een overaanbod van nieuwe woontorens. Ook maakte EQR bekend dat David Neithercut, sinds 2006 de CEO, aan het einde van het jaar vertrekt. Hij wordt opgevolgd door Mark Parrell, de huidige CFO.

Gecina kreeg van GRESB, een vooraanstaand bureau dat de duurzaamheidsprestaties van vastgoedondernemingen meet, de hoogste ranking (92 van de 100 punten) van alle Europese kantorenspelers. Daarnaast kreeg Gecina een Green Star ranking van GRESB. Gecina loopt net als veel andere Franse beursgenoteerde vastgoedondernemingen voorop als het gaat om de verduurzaming van de vastgoedportefeuille. Gecina heeft de afgelopen jaren oude gebouwen van de hand gedaan om te kunnen investeren in duurzame (her)ontwikkelingen.

### Grootste positieve en negatieve bijdrage

De grootste positieve bijdrage kwam van het Japanse Mitsui Fudosan dat iets meer dan 4% in waarde steeg. Ook Unite Group wist de maand positief af te sluiten maar vanwege het geringe gewicht was de bijdrage beperkt. Aan de andere kant zorgden zwaargewichten Unibail-Rodamco-Westfield, Vonovia en ADO Properties gezamenlijk voor een negatieve bijdrage van 1,2%.

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

Top 3 hoogste bijdrage			Top 3 laagste bijdrage		
	Rendement	Bijdrage		Rendement	Bijdrage
Mitsui Fudosan (Jap)	4,1%	0,2%	Unibail-Rodamco-West. (Fra)	-4,3%	-0,4%
Unite Group (VK)	3,6%	0,0%	Vonovia (Dui)	-4,8%	-0,4%
Essex Property trust (VS)	1,2%	0,0%	ADO Properties (Dui)	-6,8%	-0,4%

Bron: DoubleDividend/Bloomberg

### Portefeuillewijzigingen

De afgelopen maand hebben we de posities in Eurocommercial Properties, Kojamo en Merlin Properties verder uitgebreid. De posities in Brookfield (in portefeuille als gevolg van de overname van GGP), HCP en Unite Group hebben we volledig verkocht.

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

Onderneming en gewing			
Unibail-Rodamco-Westfield (Fra)	10,0%	Gecina (Fra)	5,5%
Klépierre (Fra)	8,4%	Inmobiliaria Colonial (Spa)	5,1%
Vonovia (Dui)	8,3%	Simon Property Group (VS)	4,9%
Eurocommercial Prop (Ned)	7,2%	Hufvudstaden (Zwe)	4,5%
ADO Properties (Dui)	5,5%	Entra (Noo)	4,4%

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 en vice versa. Het dividendrendement is het dividendrendement van het lopende jaar gedeeld door de huidige koers (slotkoers van de maand).

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	5,6%	Schuldratio	34%
Prijs/intrinsieke waarde, huidig	88%	VAR (Monte Carlo, 95%, 1-jaars)	14,2%
Dividendrendement, huidig	4,1%	Standaarddeviatie	9,5%

Bron: DoubleDividend/Bloomberg

### Spreiding over landen en sectoren

