

DD Property Fund N.V.

Maandbericht november 2018

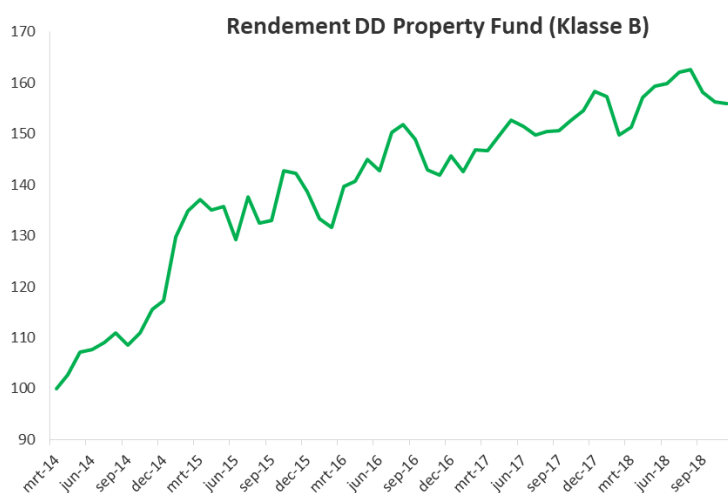


Profiel

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 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 november 2018, inclusief het uitgekeerde dividend van € 0,53 per aandeel, een rendement behaald van -0,2% (klasse B). Per ultimo november 2018 bedroeg de intrinsieke waarde per aandeel B € 34,36. Hiermee komt het rendement voor 2018 op -1,6%.



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

Fondsinformatie

Kerngegevens

Fondsomvang	€ 27,4 mln
Uitstaande aandelen (A)	424.234
Uitstaande aandelen (B)	383.388
Intrinsieke waarde* (A)	€ 33,68
Intrinsieke waarde* (B)	€ 34,36
Aantal belangen	20

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	0,29	-2,75	-1,15	-0,21		-1,57

* 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 weet dit jaar de weg omhoog maar moeilijk te vinden ondanks de prima resultaten en vooruitzichten van de vastgoedbedrijven in portefeuille. De koersdalingen van zwaargewichten Unibail-Rodamco-Westfield en Klépierre drukken dit jaar zwaar op het resultaat. Het goede nieuws is dat de waardering van de sector, en de retail-spelers in het bijzonder, een stuk aantrekkelijker is geworden. Het dividendrendement van de onderliggende portefeuille is opgelopen tot 4,2%, terwijl de 10-jaarsrente in Nederland op iets meer dan 0,4% staat.

De Europese EPRA Index verloor de afgelopen maand bijna 1% waardoor het verlies in 2018 is opgelopen tot 3%. Ook het DD Property Fund sloot de maand november met een klein verlies af en staat voor het jaar op een verlies van 1,6%.

In ons vorige maandbericht berichtten we al dat we de positie in het Engelse Intu volledig hadden verkocht ondanks dat er een bod op tafel lag en de financiering van de deal rond leek. Op 29 november maakte het consortium van kopers echter bekend het bod niet door te zetten, met een koersdaling van 41% tot gevolg. Reden voor het consortium om af te haken was de waarschuwing van de Bank of England dat bij een harde Brexit de waarde van commercieel vastgoed kan halveren. Ondanks dat een flink aantal Engelse vastgoedbedrijven aantrekkelijk gewaardeerd lijkt, blijven we vanwege de onzekerheden rondom de Brexit (vooralsnog) aan de kant staan. Bovendien zijn er genoeg aantrekkelijk gewaardeerde vastgoedbedrijven op het vasteland van Europa.

Het Spaanse Inmobiliaria Colonial kwam de afgelopen maand met goede derde kwartaalcijfers. De huurgroei over de eerste negen maanden kwam uit op 5% op jaarbasis. Colonial profiteert vooral van de goede marktomstandigheden in Barcelona en Madrid. Dit jaar stegen de kantoorhuren in Barcelona al met 7% en in Madrid zelfs met 9%. Door de huurstijgingen van de afgelopen jaren kunnen aflopende huurcontracten tegen fors hogere huren – in sommige gevallen tot wel 30% - worden verlengd. Naast het verlengen van bestaande huurcontracten profiteert Colonial ook van de ontwikkelingspijplijn. Dit jaar worden drie projecten opgeleverd waardoor naar verwachting een flinke waardestijging zal worden gerealiseerd. Ook de Parijse kantorenmarkt doet het goed. Colonial heeft via een belang van circa 80% in Société Foncière Lyonnaise een grote positie in de Franse hoofdstad. De leegstand in het zakendistrict van Parijs is gedaald tot een historisch dieptepunt van 1,5% waardoor de huren flink zijn gestegen.

Grootste positieve en negatieve bijdrage

De grootste positieve bijdrage kwam de afgelopen maand op naam van Vonovia dat bijna 6% aandikte. Opvallend was de grote daling van sectorgenoot ADO Properties met 8%. De beleggingen buiten Europa bewijzen dit jaar hun waarde. Zo leverden zowel Link REIT (Hong Kong) als SL Green (VS) een positieve bijdrage van 0,3% aan het resultaat. Overigens lieten de afgelopen maand alle beleggingen buiten Europa positieve rendementen zien.

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

Top 3 hoogste bijdrage			Top 3 laagste bijdrage		
	Rendement	Bijdrage		Rendement	Bijdrage
Vonovia (Dui)	5,8%	0,5%	ADO Properties (Dui)	-8,0%	-0,5%
Link REIT (HK)	9,4%	0,3%	Unibail-Rodamco-West. (Fra)	-5,3%	-0,5%
SL Green (VS)	5,7%	0,3%	Gecina (Fra)	-4,8%	-0,3%

Bron: DoubleDividend/Bloomberg

Portefeuillewijzigingen

De afgelopen maand hebben we de posities in ADO Properties, Entra, Eurocommercial Properties, Gecina, Kojamo, Klépierre, Link REIT, Merlin en Unibail-Rodamco-Westfield wat uitgebreid nadat de koersen onder druk stonden. De positie in Equity Residential hebben we wat afgebouwd na een koersstijging van bijna 10%.

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

Onderneming en weging			
Unibail-Rodamco-Westfield (Fra)	9,2%	ADO Properties (Dui)	6,5%
Klépierre (Fra)	8,2%	SL Green (VS)	5,1%
Vonovia (Dui)	8,1%	Colonial (Spa)	4,9%
Eurocommercial Prop (Ned)	7,5%	Entra (Noo)	4,7%
Gecina (Fra)	6,8%	Foncière Lyonnaise (Fra)	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	5,3%	Schuldratio	35%
Prijs/intrinsieke waarde, huidig	85%	VAR (Monte Carlo, 95%, 1-jaars)	15,4%
Dividendrendement, huidig	4,2%	Standaarddeviatie	10,6%

Bron: DoubleDividend/Bloomberg

Spreiding over landen en sectoren

