

# DD Property Fund N.V.

## Maandbericht december 2018

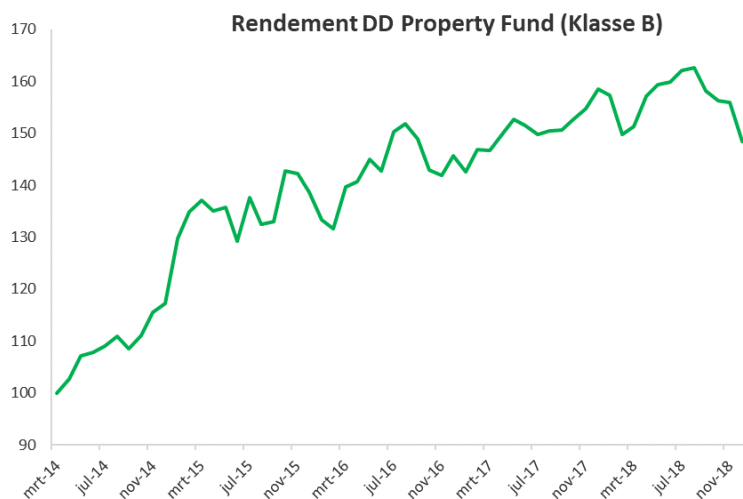


### Profiel

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 december 2018 een rendement behaald van -4,8% (klasse B). Per ultimo december 2018 bedroeg de intrinsieke waarde per aandeel B € 32,18. Hiermee komt het totaalrendement voor 2018 op -6,3%.



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

### Fondsinformatie

#### Kerngegevens

Fondsomvang	€ 26,0 mln
Uitstaande aandelen (A)	421.960
Uitstaande aandelen (B)	393.187
Intrinsieke waarde* (A)	€ 31,53
Intrinsieke waarde* (B)	€ 32,18
Aantal belangen	19

#### 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	-1,15	-0,21	-4,81	<b>-6,30</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 stond in december - net als de aandelenmarkt - flink onder druk. Per saldo verloor de Europese EPRA Index afgelopen maand 4,9% en sloot daarmee het jaar af met een verlies van 7,8%. Ook het DD Equity Fund had een slecht jaar met een verlies van 6,3%. Vastgoedaandelen stonden afgelopen jaar over een breed front onder druk. Naast de al veelbesproken zorgen over de retail sector vanwege onder andere de opkomst van internet verkopen, had de gehele vastgoedsector last van een stijgende risico-opslag, de Brexit en een negatief algemeen beursstemming. De sector zat dus afgelopen jaar in een "perfect storm".

Door de prijsdaling van vastgoedaandelen is een enorm verschil ontstaan tussen de prijzen op de aandelenmarkt en de waarde van het onderliggende vastgoed (de intrinsieke waarde). In sommige gevallen is het verschil wel opgelopen tot zo'n 40%. Gemiddeld handelen de aandelen in portefeuille op zo'n 20% korting ten opzichte van de waarde van het onderliggende vastgoed. Alleen een forse waardedaling van het vastgoed rechtvaardigt een dergelijk prijsverschil. Natuurlijk zal een mogelijke afzwakende economische groei gevolgen hebben voor de vastgoedsector, maar wij verwachten op korte termijn geen forse afwaarderingen. Bovendien staan vastgoedondernemingen er veel beter voor dan voor de crisis van 2008-2009. Bedrijven hebben geleerd van de vorige crisis en hebben een veel betere balanspositie. Ze kunnen dus wel tegen een stootje.

Wat ons betreft zijn de risico- rendementskarakteristieken van vastgoedaandelen op dit moment dan ook aantrekkelijk. Of zich dat in 2019 ook gaat vertalen in een fors koersherstel valt moeilijk te voorspellen. De historie heeft geleerd dat de prijsvorming op de vastgoed aandelensector een grillig verloop kent, ondanks dat de waarde van het onderliggende vastgoed relatief stabiel is. De historie heeft echter ook geleerd dat periodes waarin vastgoedaandelen op forse kortingen en premies ten opzichte van de onderliggende waarde handelen elkaar afwisselen. De huidige korting zal dan ook naar verwachting vroeg of laat worden ingelopen door een koersstijging. In de tussentijd bieden vastgoedaandelen een aantrekkelijk dividend.

### Grootste positieve en negatieve bijdrage

De grootste positieve bijdrage afgelopen maand en van het jaar kwam op naam van het in Hongkong genoteerde Link REIT. Het aandeel dikte in de laatste maand van het jaar 5,3% aan waardoor de jaarwinst opliep naar 18,9%. Ook het Zweedse Hufvudstaden liet in december ondanks het beroerde beursstemming een positief rendement aantekenen.

De grootste negatieve bijdrage kwam wederom van Unibail-Rodamco-Westfield. Het aandeel zakte in december met iets meer dan 10% waardoor het verlies voor het jaar opliep naar 29,6%. Ook het Amerikaanse SL Green deed het afgelopen maand bijzonder slecht met een rendement van -17,9%.

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

Top 3 hoogste bijdrage			Top 3 laagste bijdrage		
	Rendement	Bijdrage		Rendement	Bijdrage
Link REIT (HK)	5,3%	0,2%	Unibail-Rodamco-West. (Fra)	-10,8%	-1,0%
Hufvudstaden (Zwe)	1,3%	0,1%	SL Green (VS)	-17,9%	-0,9%
Equity Residential (VS)	-2,8%	-0,0%	Vonovia (Dui)	-7,4%	-0,6%

Bron: DoubleDividend/Bloomberg

### Portefeuille wijzigingen

De afgelopen maand hebben we de posities in Unibail-Rodamco-Westfield en SL Green iets uitgebreid nadat de koersen flink onder druk stonden. Verder hebben we de positie in de Amerikaanse woningbelegger Essex iets afgebouwd. De positie in sectorgenoot Equity Residential hebben we volledig verkocht nadat het aandeel onze fair value had bereikt. Het aandeel dikte in 2018 met iets meer dan 18% aan en zorgde daarmee voor een mooie positieve bijdrage aan het resultaat.

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

Onderneming en weging			
Unibail-Rodamco-Westfield (Fra)	9,4%	ADO Properties (Dui)	6,5%
Klépierre (Fra)	8,1%	Entra (Noo)	4,9%
Vonovia (Dui)	8,0%	SL Green (VS)	4,8%
Eurocommercial Prop (Ned)	7,3%	Colonial (Spa)	4,7%
Gecina (Fra)	6,6%	Hufvudstaden (Zwe)	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 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	5,7%	Schuldratio	33%
Prijs/intrinsieke waarde, huidig	82%	VAR (Monte Carlo, 95%, 1-jaars)	15,9%
Dividendrendement, huidig	4,5%	Standaarddeviatie	10,5%

Bron: DoubleDividend/Bloomberg

### Spreiding over landen en sectoren

