

DD Property Fund N.V.

Maandbericht januari 2019

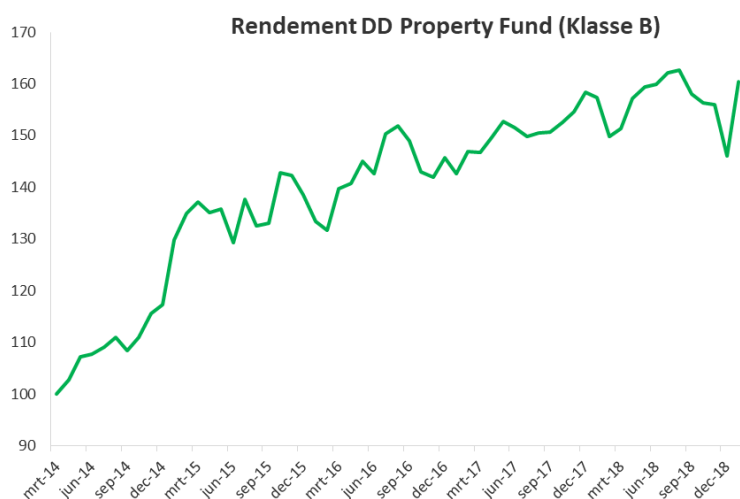


Profiel

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 januari 2019 een rendement behaald van 9,85% (klasse B). Per ultimo januari 2019 bedroeg de intrinsieke waarde per aandeel B € 35,35.



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

Fondsinformatie

Kerngegevens

Fondsomvang	€ 28,7 mln
Uitstaande aandelen (A)	421.250
Uitstaande aandelen (B)	400.583
Intrinsieke waarde* (A)	€ 34,62
Intrinsieke waarde* (B)	€ 35,35
Aantal belangen	19

Kosten

Lopende kosten:	
Management fee	1,20% (A) 0,70% (B)
Overige kosten**	0,45%
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	-6,35	-7,82
2019	9,85												9,85

* 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 kende een uitstekende start van het jaar waardoor de verliezen van 2018 volledig werden weggepoetst. De EPRA Index sloot de maand af met een plus van 10,4%. Ook het DD Property Fund kende een goed begin en noteerde aan het eind van de maand 9,9% hoger. De forse koerswinst komt niet helemaal als een verrassing. Zoals we in ons laatste maandbericht van 2018 schreven, waren (en zijn) de risico- rendementskarakteristieken van vastgoedaandelen aantrekkelijk. De vastgoedaandelen in portefeuille handelden aan het begin van het jaar op een gemiddelde korting ten opzichte van de intrinsieke waarde van zo'n 20%. We stelden dat deze korting naar verwachting vroeg of laat zou worden ingelopen door een koersstijging maar over de timing hiervan waren we minder zeker.

Het grillige koersverloop van de afgelopen maanden toont wederom aan dat markten op de korte termijn moeilijk te voorspellen zijn. Onze focus is gericht op de lange termijn waarbij we vasthouden aan ons beleggingsproces. De fundamentele vooruitzichten voor vastgoed zijn redelijk goed. Hoewel we verwachten dat aanvangsrendementen voor bijvoorbeeld winkelcentra op termijn zullen oplopen, zien we tegelijkertijd dat huren nog steeds stijgen. Grote afwaarderingen verwachten we daarom niet. Tevens zijn de vastgoedaandelen in portefeuille, ook na de recente koersstijging, nog steeds aantrekkelijk gewaardeerd en beschikken de vastgoedbedrijven over een sterke balans.

De woningportefeuille van het Berlijnse ADO Properties liet wederom een sterke waardeinstijging zien. Makelaar CBRE taxeerde de portefeuille eind vorig jaar op € 4,1 miljard, wat een stijging van circa 5% betekende over de 2^e helft van 2018. Ondanks de forse waardeinstijgingen van woningen de afgelopen jaren liggen de prijzen nog steeds lager dan de vervangingswaarde. Bovendien is de betaalbaarheid van koopwoningen in Berlijn de afgelopen jaren flink afgenomen waardoor het huren van een woning voor velen een aantrekkelijk alternatief is. ADO Properties verwacht de komende vijf tot tien jaar een jaarlijkse huurinstijging van 4-5%. We hebben onze positie in ADO Properties begin januari op aantrekkelijke niveaus uitgebreid waardoor de weging is opgelopen tot iets meer dan 7%.

Op duurzaamheidsgebied was er ook goed nieuws. Unibail-Rodamco-Westfield (Unibail) heeft van het Carbon Disclosure Project (CDP) de hoogste duurzaamheidsscore gekregen. Unibail heeft in 2016 een ambitieus plan genaamd "Better Places 2030" gelanceerd, waarbij het bedrijf nog een stap verder gaat dan de klimaatdoelstellingen van Parijs. Unibail was het eerste beursgenoteerde vastgoedfonds met een dergelijke allesomvattende strategie, waarbij niet alleen wordt gekeken naar de eigen directe uitstoot, maar naar de hele waardeketen zoals ook de indirecte CO₂-uitstoot als gevolg van bouwwerkzaamheden, het transport van bezoekers en werknemers en het

energieverbruik van huurders. Unibail heeft de ambitie om de CO₂-voetafdruk in 2030 met 50% te verlagen (versus 2015).

Grootste positieve en negatieve bijdrage

De grootste positieve bijdrage afgelopen maand kwam van het geplaagde Unibail-Rodamco-Westfield (Unibail). De koers van de grootste belegger in winkelcentra steeg met ruim 16% in januari wat zorgde voor een bijdrage aan het resultaat van 1,7%. Ondanks de koersstijging is het aandeel nog steeds zeer aantrekkelijk gewaardeerd. De korting ten opzichte van de intrinsieke waarde bedraagt maar liefst 28% en het dividendrendement 7,3%. Ook kantorenbelegger SL Green kende met een rendement van 16,5% een goede start van het jaar. Alle posities zorgden voor een positieve bijdrage.

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

Top 3 hoogste bijdrage			Top 3 laagste bijdrage		
	Rendement	Bijdrage		Rendement	Bijdrage
Unibail-Rodamco-West (Fra)	16,1%	1,7%	Foncière Lyonnaise (Fra)	2,0%	0,1 %
SL Green (VS)	16,5%	1,0%	Merlin Properties (Spa)	7,1%	0,2%
Vonovia (Dui)	10,7%	1,0%	Essex (VS)	10,2%	0,3%

Bron: DoubleDividend/Bloomberg

Portefeuille wijzigingen

De afgelopen maand hebben we de posities in ADO Properties, Merlin Properties, Eurocommercial Properties, Gecina, Kojamo en SL Green verder uitgebreid. De posities in Essex Property Trust, Hufvudstaden en Vonovia hebben we iets afgebouwd. Deze vastgoedbedrijven hebben het de afgelopen jaren uitstekend gedaan waardoor de waardering minder aantrekkelijk is geworden.

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

Onderneming en weging			
Unibail-Rodamco-Westfield (Fra)	9,8%	Vonovia (Dui)	6,9%
Klépierre (Fra)	8,1%	SL Green (VS)	5,9%
Eurocommercial Prop (Ned)	7,4%	Entra (Noo)	4,8%
Gecina (Fra)	7,4%	Colonial (Spa)	4,7%
ADO Properties (Dui)	7,3%	Foncière Lyonnaise (Fra)	4,1%

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	5,1%	Schuldratio	33%
Prijs/intrinsieke waarde, huidig	88%	VAR (Monte Carlo, 95%, 1-jaars)	17,0%
Dividendrendement, huidig	4,1%	Standaarddeviatie	11,4%

Bron: DoubleDividend/Bloomberg

Spreiding over landen en sectoren

