

DD Property Fund N.V. Maandbericht mei 2019

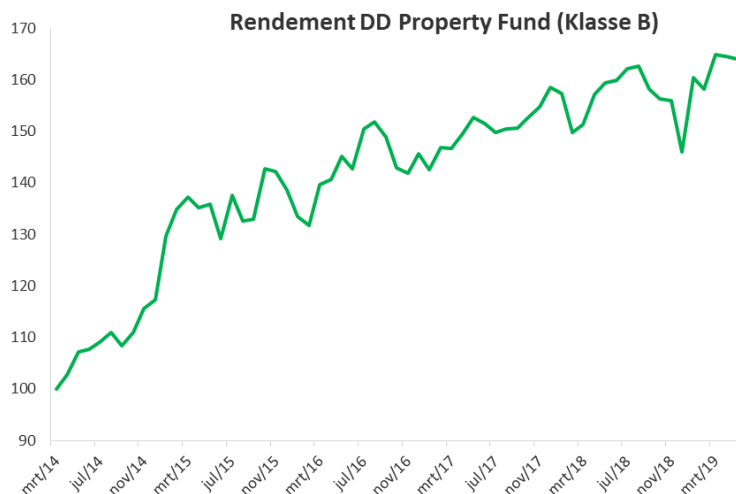


Profiel

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 mei 2019, inclusief het uitgekeerde dividend van € 0,54 per aandeel, een rendement behaald van -0,27% (klasse B). Per ultimo mei 2019 bedroeg de intrinsieke waarde per aandeel B € 35,59. Hiermee komt het rendement voor het jaar uit op 12,3%.



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

Fondsinformatie

Kerngegevens

Fondsomvang	€ 29,4 mln
Uitstaande aandelen (A)	409.326
Uitstaande aandelen (B)	426.207
Intrinsieke waarde* (A)	€ 34,81
Intrinsieke waarde* (B)	€ 35,59
Aantal belangen	21

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	-1,37	4,20	-0,25	-0,27								12,30

* 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 EPRA Index deed in mei een stapje terug en sloot de maand af met een verlies van 0,2%. Ook het DD Property Fund daalde afgelopen maand licht (-0,3%). De verschillen in rendementen tussen de vastgoedbedrijven waren echter groot. Waar de winkelbeleggers het wederom moesten ontgelden, deden de woningbeleggers het juist erg goed. Over het afgelopen jaar is het gewicht van winkels in de portefeuille gedaald van 41% naar 35% terwijl het gewicht van woningspelers is gestegen van 24% naar 28%. De stijging van het aandeel woningen is voornamelijk het gevolg van de nieuwe posities Deutsche Wohnen, Irish Residential en Kojamo. Dat we de winkelbeleggers in de huidige portefeuille nog steeds een flink gewicht toekennen heeft alles te maken met de waardering van deze aandelen. Hoewel we de uitdagingen van retail zien, tonen de kwartaalcijfers van spelers als Eurocommercial Properties, Unibail-Rodamco-Westfield en Klépierre aan dat winkelcentra van hoge kwaliteit nog steeds goed renderen en de vooruitzichten voor de komende jaren gematigd positief zijn. De waarderingen zijn echter nog een stuk lager dan tijdens de financiële crisis.

Kojamo, de grootste woningbelegger van Finland, kwam met sterke kwartaalcijfers en stelde de verwachtingen voor 2019 iets naar boven bij. Kojamo profiteert vooral van de vraag naar kleinere appartementen en studio's in stedelijke gebieden zoals Helsinki waardoor de leegstand daalde naar 3%. Vooral millennials geven de voorkeur aan het huren van een woning boven een koopwoning. Het succes van de Finse woningmarkt heeft echter ook een keerzijde voor Kojamo. De afgelopen jaren is de concurrentie groter geworden en is het moeilijk om portefeuilles woningen te kopen tegen aantrekkelijke prijzen. Zo zijn er dit jaar al transacties geweest tegen aanvangsrendementen van 3%. Kojamo richt zich daarom steeds meer op de ontwikkeling van nieuwe appartementen. Op dit moment bouwt de Finse onderneming 1.280 woningen en ook voor de komende jaren verwacht Kojamo tenminste 1.000 woningen per jaar te kunnen ontwikkelen.

In Duitsland zien we een vergelijkbaar beeld bij de woningbeleggers Deutsche Wohnen en Vonovia. Beide ondernemingen kwamen de afgelopen maand ook met goede kwartaalcijfers en verwachten in 2019 een verdere toename van de huurinkomsten en forse herwaarderingen van de portefeuille. Naar verwachting blijft de Duitse woningmarkt ook de komende jaren erg sterk als gevolg van een groot tekort aan woningen.

De krapte op de Duitse woningmarkt en de forse investeringen in de verbetering van de woningen heeft ervoor gezorgd dat de huren de afgelopen jaren flink zijn gestegen. Zoals we in ons vorige maandbericht al schreven is er daarom in Duitsland - en dan vooral in Berlijn - veel discussie over de betaalbaarheid van huurwoningen. De huren in Duitsland zijn echter nog steeds laag, zowel in absolute zin (gemiddeld kost een huurwoning € 6,50 per m² per maand) als in relatieve zin (een

huurder is gemiddeld 24% van zijn inkomen kwijt aan woonlasten). Desondanks heeft Vonovia, als grootste speler in de sector, haar strategie aangepast als gevolg van de kritiek van huurders.

Vonovia richt zich in de toekomst nog meer op het verhuren en bouwen van duurzame, betaalbare en levensbestendige woningen in een veilige leefomgeving. Dit betekent dat Vonovia nog meer zal inzetten op het investeren in verbeteringen van de woningportefeuille. Ook in het kader van duurzaamheid is dit cruciaal. Vastgoed is in Duitsland goed voor circa 35% van de uitstoot van broeikasgassen en in grote steden zoals Berlijn zelfs voor 50%. Met het verduurzamen van de woningen levert Vonovia een grote bijdrage aan het tegengaan van klimaatverandering. Hoewel de huren hierdoor stijgen, dalen de servicekosten door betere isolatie. Bovendien hanteert het management een maximale huurverhoging van € 2 per m² per maand bij een volledige renovatie.

Grootste positieve en negatieve bijdrage

De grootste positieve bijdrage kwam de afgelopen maand van Vonovia dat 8,8% in waarde steeg. Ook Kojamo had met een plus van 14% de afgelopen maand een belangrijke bijdrage aan het resultaat. Het aandeel profiteerde van sterke kwartaalcijfers en positieve aanbevelingen van analisten.

De grootste negatieve bijdrage kwam op naam van Unibail-Rodamco-Westfield dat 11,7% in waarde daalde en daarmee de jaarwinst prijs gaf. Ook Eurocommercial Properties kende een slechte maand.

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

Top 3 hoogste bijdrage			Top 3 laagste bijdrage		
	Rendement	Bijdrage		Rendement	Bijdrage
Vonovia (Dui)	8,8%	0,6%	Unibail-Rod.-Westfield (Fra)	-11,7%	-1,1%
Kojamo (Fin)	14,0%	0,6%	Eurocomm. Properties (Ned)	-9,5%	-0,7%
Mitsui Fudosan (Jap)	5,7%	0,2%	Klépierre (Fra)	-3,8%	-0,3%

Bron: DoubleDividend/Bloomberg

Portefeuille wijzigingen

De afgelopen maand hebben we de posities in Irish Residential en het Amerikaanse SL Green iets uitgebreid. De posities in Colonial, Entra, Gecina en Kojamo hebben we iets verlaagd. Ook hebben we de positie van Klépierre iets teruggebracht ten gunste van sectorgenoten Eurocommercial Properties en Unibail-Rodamco-Westfield. De kaspositie bedroeg per maandultimo circa 4%.

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

Onderneming en weging			
Unibail-Rodamco-Westfield (Fra)	8,7%	Eurocommercial Prop (Ned)	6,8%
ADO Properties (Dui)	7,4%	Gecina (Fra)	6,6%
SL Green (VS)	7,3%	Colonial (Spa)	4,7%
Vonovia (Dui)	7,2%	Foncière Lyonnaise (Fra)	4,4%
Klépierre (Fra)	7,1%	Kojamo (Fin)	4,3%

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	5,9%	Schuldratio	31%
Prijs/intrinsieke waarde, huidig	83%	VAR (Monte Carlo, 95%, 1-jaars)	18,1%
Dividendrendement, huidig	4,2%	Standaarddeviatie	10,2%

Bron: DoubleDividend/Bloomberg

Spreiding over landen en sectoren

