

DD Property Fund N.V. Maandbericht juni 2019

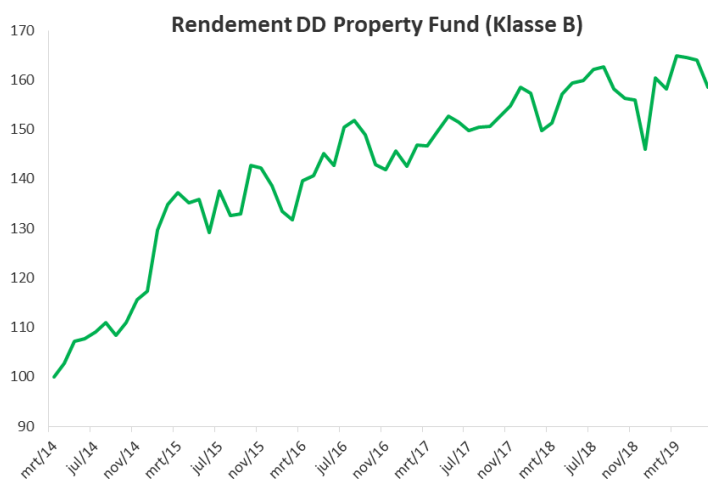


Profiel

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 juni 2019 een rendement behaald van -3,32% (klasse B). Per ultimo juni 2019 bedroeg de intrinsieke waarde per aandeel B € 34,41. Hiermee komt het rendement voor het jaar uit op 8,57%.



* 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)	404.981
Uitstaande aandelen (B)	439.258
Intrinsieke waarde* (A)	€ 33,64
Intrinsieke waarde* (B)	€ 34,41
Aantal belangen	22

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	-3,32							8,57

* 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 vastgoedaandelenmarkt profiteerde niet van het positieve sentiment op de financiële markten. Een combinatie van een stijgende aandelenmarkt en een dalende rente zijn normaal gesproken ideale omstandigheden voor vastgoedaandelen, maar de EPRA index moest desondanks bijna 3% prijsgeven. Ook het DD property Fund moest ruim 3% procent prijsgeven.

Het grootste nieuws kwam afgelopen maand uit Berlijn, waar de lokale overheid een voorstel heeft gedaan de huren van woningen voor een periode van vijf jaar te bevriezen. Het voorstel moet ervoor zorgen dat de woningen in Berlijn betaalbaar blijven voor lage inkomensgroepen en de diversiteit binnen de stad gewaarborgd blijft. Voorstanders bepleiten dat de huren in Berlijn de afgelopen jaren fors zijn gestegen terwijl tegenstanders stellen dat de prijzen nog steeds laag zijn en een bevroering van de huren het woningprobleem niet gaat oplossen. Ze hebben beiden gelijk.

Feit is dat het nogal een draconische maatregel is. De lokale politiek werkt aan een wetsvoorstel waarover eind oktober wordt gestemd. Momenteel lijkt er (lokaal) voldoende politiek draagvlak voor het voorstel, maar mogelijk volgt nog een juridische strijd. De aandelenkoersen van de Duitse woninginvesteerders stonden de afgelopen maand fors onder druk. De consequenties voor de Berlijnse woninginvesteerders zijn echter nog moeilijk te kwantificeren. De bevroering van de huren geldt namelijk alleen voor de zittende huurders, die ook onder de huidige wetgeving bescherming genieten. Voor nieuwe huurders mogen de huren naar verwachting wel nog worden verhoogd en ook bij renovatie zijn er mogelijkheden de huren te verhogen, al zullen ook hier meer beperkingen gaan gelden. Tenslotte is het een tijdelijke maatregel. Volgt er na vijf jaar alsnog een inhaalslag?

We hebben de afgelopen maand contact gehad met het management van Deutsche Wohnen, de grootste private investeerder op de woningmarkt van Berlijn, en zij geven aan dat de financiële consequenties voor de onderneming naar verwachting niet extreem groot zullen zijn. Wel zal de onderneming de strategie aanpassen. Investerings in verbetering en verduurzaming van de woningen worden teruggedraaid en het uitpanden (verkopen van individuele woningen) zal meer prioriteit krijgen. Het is dus nog maar de vraag of de Berlijnse huurder er op termijn veel beter van gaat worden. Door het gebrek aan investeringen in de bestaande voorraad zal verduurzaming van het woningbestand in ieder geval vertraging oplopen. Dat is wat ons betreft een gemiste kans, want de Berlijnse woningmarkt is sterk verouderd.

Gezien het gebrek aan financiële details houden we vast aan onze huidige posities in ADO Properties en Deutsche Wohnen. Met een koersdaling van respectievelijk 23% en 22% de afgelopen maand heeft de markt al behoorlijk wat pijn ingeprijsd. Mogelijk biedt de huidige situatie zelfs een

interessante kans onze positie te vergroten. Wel hebben we onze positie in Vonovia (nog voor de daling inzette) wat afgebouwd. Vonovia heeft een geografisch meer gespreide Duitse woningportefeuille. Echter, het is niet ondenkbaar dat een aantal andere steden het voorbeeld van Berlijn gaan volgen.

Grootste positieve en negatieve bijdrage

De Duitse woningspelers ADO Properties, Vonovia en Deutsche Wohnen leverden niet verwonderlijk de grootste negatieve bijdrage aan het resultaat. Samen waren ze vrijwel geheel verantwoordelijk voor de daling van de DD Property Fund.

De grootste positieve bijdrage kwam de afgelopen maand van Kojamo dat 8,8% in waarde steeg waardoor de jaarwinst opliep naar 66,8%. Ook Gecina en het onlangs aangekochte Irish Residential zorgden afgelopen maand voor een positieve bijdrage aan het resultaat.

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

Top 3 hoogste bijdrage			Top 3 laagste bijdrage		
	Rendement	Bijdrage		Rendement	Bijdrage
Kojamo (Fin)	8,8%	0,4%	ADO Properties (Dui)	-23,1%	-1,7%
Gecina (Fra)	2,8%	0,2%	Vonovia (Dui)	-10,6%	-0,6%
Irish Residential (Ier)	5,8%	0,2%	Deutsche Wohnen (Dui)	-21,7%	-0,6%

Bron: DoubleDividend/Bloomberg

Portefeuille wijzigingen

De afgelopen maand hebben we de posities in Eurocommercial Properties en Irish Residential wat uitgebreid. Empiric Student Property is nieuw aan de portefeuille toegevoegd. De Engelse uitbater van studentenwoningen kent goede vooruitzichten en is aantrekkelijk gewaardeerd. De posities in Essex en Link REIT hebben we iets verlaagd. Ook de positie in Vonovia hebben we behoorlijk teruggebracht om zo blootstelling naar de Duitse woningmarkt te verkleinen. De kaspositie bedroeg per maandultimo bijna 6%.

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

Onderneming en weging			
Unibail-Rodamco-Westfield (Fra)	8,7%	ADO Properties (Dui)	5,7%
Eurocommercial Prop (Ned)	7,4%	Kojamo (Fin)	4,8%
Klépierre (Fra)	7,0%	Colonial (Spa)	4,8%
Gecina (Fra)	6,9%	Foncière Lyonnaise (Fra)	4,5%
SL Green (VS)	6,8%	Vonovia (Dui)	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	5,8%	Schuldratio	34%
Prijs/intrinsieke waarde, huidig	82%	VAR (Monte Carlo, 95%, 1-jaars)	14,7%
Dividendrendement, huidig	4,3%	Standaarddeviatie	9,9%

Bron: DoubleDividend/Bloomberg

Spreiding over landen en sectoren

