

DD Property Fund N.V.

Maandbericht Augustus 2019

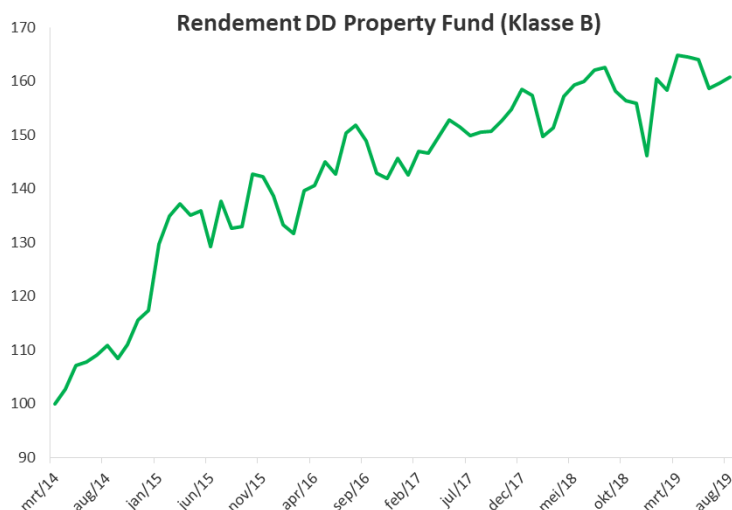


Profiel

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 augustus 2019 een rendement behaald van 0,65% (klasse B). Per ultimo augustus 2019 bedroeg de intrinsieke waarde per aandeel B € 34,87. Hiermee komt het rendement voor het jaar uit op 10,02%.



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

Fondsinformatie

Kerngegevens

Fondsomvang	€ 29,9 mln
Uitstaande aandelen (A)	399.706
Uitstaande aandelen (B)	466.528
Intrinsieke waarde* (A)	€ 34,08
Intrinsieke waarde* (B)	€ 34,87
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	-3,32	0,67	0,65					10,02

* 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 kende een goede maand als gevolg van een verder dalende rente en goede kwartaalcijfers. De EPRA-index won per saldo ruim 3%. Het DD Property Fund (DDPF) bleef hierbij met een rendement van 0,7% wat achter vanwege aanhoudende onrust op de Duitse woningmarkt en het negatieve segment in Hongkong als gevolg van de demonstraties. Het resultaat voor het jaar van het DDPF staat na de lichte stijging van deze maand op 10%.

De aandelenkoers van Deutsche Wohnen en sectorgenoot ADO Properties stonden afgelopen maand wederom onder druk. Beide vastgoedbedrijven hebben een grote woningportefeuille in Berlijn en zoals in juni van dit jaar bekendgemaakt wil de linkse coalitie van de Duitse hoofdstad de stijging van de huren aan banden leggen. Voorstanders van strikte huurprijsregelgeving wijzen op de forse stijging van de huren in recente jaren en het woningtekort, terwijl tegenstanders vooral wijzen op de nog steeds (relatief) lage huren in Berlijn in vergelijking met andere Europese steden en de noodzaak tot modernisering en verduurzaming van de bestaande woningvoorraad. Ook lijkt een bevrozing van de huurprijzen het reeds bestaande woningtekort niet te gaan oplossen. Er is nog veel onduidelijk en de berichtgeving in de media hierover verschilt van dag tot dag, maar het lijkt erop dat de uiteindelijke wet minder rigide zal zijn dan het initiële voorstel. De oplossing wordt nu gezocht in bescherming van kwetsbare groepen zonder dat investeringen in nieuwe woningen en verduurzaming van de bestaande voorraad volledig worden lam gelegd. Mogelijk worden huurverhogingen afhankelijk van het inkomen van de huurder. Ook lijkt er meer ruimte voor huurverhogingen te komen bij modernisering en verduurzaming van woningen.

Ondanks de recente onzekerheden zijn we ervan overtuigd dat Duitse woningen, en vooral Berlijnse appartementen, een goede lange termijn investering zijn. De woningen van ADO en Deutsche Wohnen zijn gewaardeerd tegen een gemiddelde prijs van respectievelijk € 2.300 en € 2.500 euro per vierkante meter, terwijl een appartement van 60 vierkante meter voor gemiddeld nog geen 400 euro per maand wordt verhuurd. Lokaal is er onrust, maar in Europees perspectief zijn dit geen hoge prijzen voor een wereldstad als Berlijn. Dit in combinatie met een aanhoudend tekort aan woningen en het feit dat de Duitse woninginvesteerders op een forse korting handelen ten opzichte van de waarde van het onroerend goed geeft ons voldoende comfort voor de lange termijn. We nemen de korte termijn volatiliteit op de koop toe en hebben onze positie in Deutsche Wohnen deze maand dan ook uitgebreid.

Grootste positieve en negatieve bijdrage

De grootste positieve bijdrage aan het resultaat kwam op naam van het Finse Kojamo. De Finse woningmarkt staat er goed voor en vanwege de onzekerheid elders in Europa (Brexit, retailmarkt,

Duitse woningmarkt) is Kojamo een goed alternatief voor veel beleggers. Ook Gecina uit Frankrijk en Mitsui Fudosan uit Japan leverden een belangrijke positieve bijdrage aan het resultaat.

De grootste negatieve bijdrage kwam op naam van Hysan dat bijna 14% moest inleveren als gevolg van de aanhoudende protesten in Hongkong. In tegenstelling tot Link REIT is Hysan echter zeer aantrekkelijk gewaardeerd en we houden daarom vast aan onze positie.

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

Top 3 hoogste bijdrage			Top 3 laagste bijdrage		
	Rendement	Bijdrage		Rendement	Bijdrage
Kojamo (Fin)	8,0%	0,4%	Hysan Properties (HK)	-13,7%	-0,5%
Gecina (Fra)	4,0%	0,3%	ADO Properties (Dui)	-4,2%	-0,3%
Mitsui Fudosan (Jap)	6,5%	0,3%	Simon Property Group (VS)	-5,9%	-0,2%

Bron: DoubleDividend/Bloomberg

Portefeuille wijzigingen

De positie in Deutsche Wohnen hebben we iets uitgebreid. Het aandeel stond afgelopen maand wederom onder druk vanwege de voorgenomen aanpassing van de huren in Berlijn. Ook de positie in woningbelegger I-RES (Irish Residential) hebben we iets uitgebreid. Het vastgoedbedrijf uit Dublin maakte goede kwartaalcijfers bekend. De huurgroei bedroeg 3,8% op jaarbasis en ook voor de komende jaren verwacht het management een vergelijkbare groei. De onderneming is van plan haar sterke balans in te zetten voor beleggingen buiten Dublin. Hierdoor is de portefeuille beter gediversifieerd en kunnen we een verdere stijging van de winst verwachten. Tot slot hebben we de wegingen van Merlin Properties (Spanje), SL Green (VS) en Simon Property Group (VS) iets opgehoogd.

De positie in het Hongkongse Link REIT hebben we volledig verkocht. We hebben het aandeel precies drie jaar in portefeuille gehad. In die periode was Link REIT met een rendement van zo'n 73% de best presterende vastgoedonderneming in onze portefeuille. Door de opgelopen koers was het aandeel echter niet meer aantrekkelijk gewaardeerd. Bovendien zorgen de aanhoudende demonstraties in Hongkong voor economische schade. Zo kromp de economie van Hongkong het afgelopen kwartaal met 0,4%. Ook de wegingen van het Spaanse Colonial en het Zweedse Hufvudstaden hebben we iets teruggebracht vanwege de opgelopen waardering. De kaspositie bedroeg per maandultimo circa 7%.

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

Onderneming en weging			
Unibail-Rodamco-Westfield (Fra)	7,8%	ADO Properties (Dui)	5,7%
Gecina (Fra)	7,8%	Kojamo (Fin)	4,9%
SL Green (VS)	7,1%	I-RES (Ier)	4,8%
Eurocommercial Prop (Ned)	7,1%	Vonovia (Dui)	4,6%
Klépierre (Fra)	6,4%	Merlin Properties (Spa)	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	84%	VAR (Monte Carlo, 95%, 1-jaars)	14,7%
Dividendrendement, huidig	4,2%	Standaarddeviatie	9,8%

Bron: DoubleDividend/Bloomberg

Spreiding over landen en sectoren

