

# DD Property Fund N.V.

## Maandbericht september 2019

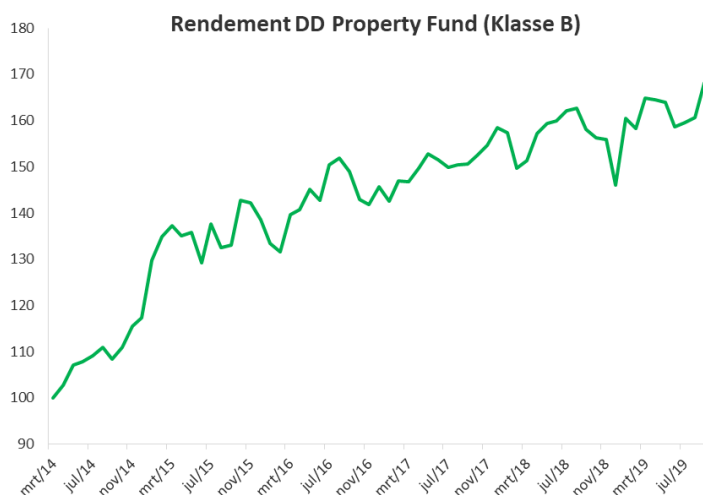


### Profiel

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 september 2019 een rendement behaald van 4,62% (klasse B). Per ultimo september 2019 bedroeg de intrinsieke waarde per aandeel B € 36,48. Hiermee komt het rendement voor het jaar uit op 15,11%.



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

### Fondsinformatie

#### Kerngegevens

Fondsomvang	€ 32,6 mln
Uitstaande aandelen (A)	399.696
Uitstaande aandelen (B)	502.962
Intrinsieke waarde* (A)	€ 35,65
Intrinsieke waarde* (B)	€ 36,48
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
<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	-6,35	<b>-7,82</b>
<b>2019</b>	9,85	-1,37	4,20	-0,25	-0,27	-3,32	0,67	0,65	4,62				<b>15,11</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 vastgoedaandelenmarkt kende een zeer goede maand voornamelijk als gevolg van de forse koersstijgingen van de Europese winkelbeleggers en een aantal Engelse vastgoedbeleggers. Zowel de EPRA Index als het DD Property Fund stegen met 4,6%. Hiermee komt het resultaat van DD Property Fund voor het jaar op 15,1%.

Het nieuws in september werd echter gedomineerd door de Duitse woningbeleggers. Dit keer geen negatieve berichten over de voorgenomen bevrozing van de huren in Berlijn maar veel nieuws op het gebied van bedrijfsovernames. Vonovia kocht voor € 1,14 miljard een belang van 61,2% in de Zweedse sectorgenoot Hembla. Verkoper is Blackstone, de grootste vastgoedbelegger ter wereld. Vonovia zal daarnaast (verplicht) een bod uitbrengen op de rest van de aandelen van Hembla.

Ook het geplaaide Duitse ADO Properties stond volop in het nieuws. Op de eerste plaats werd bekend dat het in Israël beursgenoteerde ADO Group, 33% eigenaar van ADO Properties, zal worden overgenomen door Adler Real Estate. Adler heeft al een grote portefeuille woningen in Duitsland en krijgt via de overname van ADO Group controle over ADO Properties.

ADO Properties maakte op haar beurt bekend een portefeuille van circa 5.800 woningen in Berlijn voor € 920 miljoen te hebben verkocht aan Gewobag Wohnungsbau AG Berlin, een vastgoedonderneming van de gemeente. De verkoopprijs van de portefeuille lag circa 10% boven de laatste taxatiewaarde. Dit is belangrijk positief nieuws omdat ADO handelt op een flinke korting ten opzichte van de intrinsieke waarde. De verkoop laat zien dat de prijzen die ADO in de boeken heeft staan marktconform zijn en het aandeel dus aantrekkelijk is gewaardeerd. Bovendien zal door de verkoop de schuldratio van ADO Properties dalen van 38% naar 21% en stijgt de intrinsieke waarde per aandeel naar € 62,60, terwijl de slotkoers van het aandeel ADO Properties per maandultimo € 37,80 bedroeg. Ondanks het positieve nieuws van de verkoop van de portefeuille steeg de aandelenkoers van ADO nauwelijks. Beleggers zijn afwachtend vanwege de onzekerheid rond de huurprijsregulering in Berlijn en ook de exacte intenties van de nieuwe grootaandeelhouder Adler zijn nog niet duidelijk.

### Grootste positieve en negatieve bijdrage

De grootste positieve bijdrage aan het resultaat kwam op naam van Unibail-Rodamco-Westfield (Unibail) dat de maand 12,3% hoger afsloot en daarmee 1% bijdroeg aan het rendement. Ook sectorgenoten Klépierre en Eurocommercial Properties kenden een zeer sterke maand. Buiten de aantrekkelijke waardering was er geen directe aanleiding voor het brede herstel van de koersen van

de winkelbeleggers. In het begin van de maand hebben we de posities in deze drie vastgoedondernemingen nog uitgebreid waardoor we extra profiteerden van het koersherstel.

De grootste negatieve bijdrage kwam op naam van Irish Residential (I-RES) dat 2,9% inleverde na een aantal maanden van flinke koersstijgingen. Begin september hadden we een meeting met Margaret Sweeney, sinds eind 2017 de CEO van IRES. Volgens Sweeney zijn de marktomstandigheden in Ierland erg goed en zullen de huren naar verwachting met circa 4% per jaar stijgen. De Ierse woningmarkt is daarnaast erg interessant omdat de netto aanvangsrendementen met circa 5% nog zeer aantrekkelijk zijn in vergelijking met andere Europese markten. We verwachten naast de genoemde huurstijgingen dan ook verdere waardeinstijgingen.

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

Top 3 hoogste bijdrage			Top 3 laagste bijdrage		
	Rendement	Bijdrage		Rendement	Bijdrage
Unibail (Fra)	12,3%	1,0%	Irish Residential Prop.(Ier)	-2,9%	-0,2%
Klépierre (Fra)	12,3%	0,8%	Hufvudstaden (Zwe)	-1,1%	-0,0%
Eurocommercial Prop. (Ned)	9,7%	0,7%	Gecina (Fra)	-0,0%	-0,0%

Bron: DoubleDividend/Bloomberg

### Portefeuille wijzigingen

Afgelopen maand hebben we de posities in ADO Properties (Duitsland), Empiric Student Property (VK), Eurocommercial Properties (Nederland), I-RES (Ierland), Klépierre (Frankrijk), Merlin Properties (Spanje), Simon Property Group (VS), Unibail-Rodamco-Westfield (Frankrijk) en Vonovia (Duitsland) verder uitgebreid. Daarnaast hebben we winstgenomen op posities in Colonial (Spanje), Essex (VS) en Kojamo (Finland). De kaspositie bedroeg eind september circa 6%.

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

Onderneming en weging			
Unibail-Rodamco-Westfield (Fra)	9,0%	Vonovia (Dui)	6,3%
Eurocommercial Prop (Ned)	7,5%	ADO Properties (Dui)	6,2%
Klépierre (Fra)	7,4%	Merlin (Spa)	5,0%
Gecina (Fra)	7,1%	I-RES (Ier)	4,8%
SL Green (VS)	6,7%	Mitsui Fudosan (Jap)	4,2%

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	78%	VAR (Monte Carlo, 95%, 1-jaars)	14,6%
Dividendrendement, huidig	4,3%	Standaarddeviatie	9,9%

Bron: DoubleDividend/Bloomberg

### Spreiding over landen en sectoren

