

DD Property Fund N.V.

Maandbericht november 2019

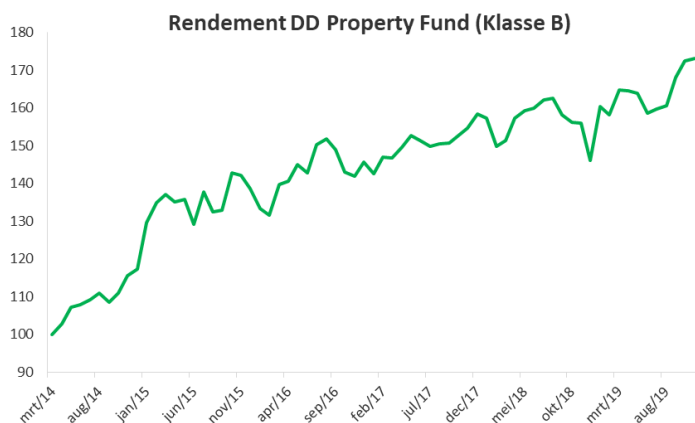


Profiel

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 november 2019 een rendement, inclusief het uitgekeerde dividend van € 0,54 per aandeel, behaald van 0,42% (klasse B). Ultimo november 2019 bedroeg de intrinsieke waarde per aandeel B € 37,05. Hiermee komt het rendement voor het jaar uit op 18,61%.



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

In dit maandbericht extra aandacht voor twee nieuwe namen in de portefeuille: Digital Realty en Public Storage. Tevens aandacht voor de voorgenomen wijzigingen voorwaarden per januari 2019.

Fondsinformatie

Kerngegevens

Fondsomvang	€ 34,7 mln
Uitstaande aandelen (A)	399.643
Uitstaande aandelen (B)	545.237
Intrinsieke waarde* (A)	€ 36,16
Intrinsieke waarde* (B)	€ 37,05
Aantal belangen	24

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	4,62	2,61	0,42		18,61

* 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 Europese vastgoedaandelenmarkt kende wederom een goede maand. De EPRA Index steeg in november met 2,6%. De Amerikaanse en Aziatische vastgoedaandelen deden echter een stapje terug en daalden met respectievelijk 1,6% en 2,4%. Het DD Property Fund steeg voor de vijfde maand op rij, maar de winst van 0,4% was beperkt.

De halfjaarcijfers van het onlangs aangekochte Land Securities waren in lijn met de verwachting. De Engelse retailmarkt staat onder druk vanwege het forse aantal faillissementen, waardoor huren en waardes nog steeds dalen. De Londense kantorenmarkt presteert echter veel sterker dan verwacht en ook vastgoed gericht op vrije tijdsbesteding en hotels doet het goed. Land Securities heeft ook haar duurzaamheidsbeleid verder aangescherpt. De grootste Engelse vastgoedonderneming wil in 2030 klimaatneutraal zijn. Het aandeel steeg per saldo 4,2% in november en zorgde daarmee voor een positieve bijdrage aan het resultaat.

De Berlijnse woningbelegger ADO Properties kwam met sterke cijfers. Mede door de verkoop van 5.900 woningen op een prijs boven de boekwaarde, steeg de intrinsieke waarde per aandeel naar € 62,47, ruim boven de slotkoers van € 35,36. ADO heeft met de verkoopopbrengst de schulden flink gereduceerd waardoor de schuldratio is gedaald tot 21%. Toch daalde het aandeel met 3,1% in november omdat beleggers met een aantal vragen blijven zitten. Zo is onduidelijk wat de plannen zijn van grootaandeelhouder ADO Group dat recentelijk is overgenomen door het eveneens beursgenoteerde Adler Real Estate. Ook geeft het management, in tegenstelling tot vele sectorgenoten, geen details over de impact van de mogelijke huurrestricties in Berlijn. Deze onzekerheden staan een herstel van de aandelenkoers van ADO Properties vooralsnog in de weg. Het aandeel is echter goedkoop en de lange termijn vooruitzichten voor de Berlijnse woningmarkt zijn goed.

Grootste positieve en negatieve bijdrage

De grootste positieve bijdrage aan het resultaat kwam op naam van SL Green. In november wist de kantorenbelegger van New York drie grote huurcontracten voor periodes tussen de 10 en 15 jaar af te sluiten. In oktober verkocht SL Green nog 220 East 22nd Street, beter bekend als The News Building, voor \$ 815 miljoen. De opbrengst zal worden gebruikt voor het verlagen van de schuld en de inkoop van eigen aandelen. Deze strategie is gezien de enorme korting ten opzichte van de intrinsieke waarde logisch.

De grootste negatieve bijdrage kwam op naam van Klépierre dat na een periode van forse koersstijgingen wat terrein moest prijsgeven.

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

Top 3 hoogste bijdrage			Top 3 laagste bijdrage		
	Rendement	Bijdrage		Rendement	Bijdrage
SL Green (VS)	3,3%	0,2%	Klépierre (Fra)	-2,5%	-0,2%
Unibail (Fra)	2,3%	0,2%	ADO Properties (Dui)	-3,1%	-0,1%
Land Securities (VK)	4,3%	0,2%	Foncière Lyonnaise (Fra)	-3,0%	-0,1%

Bron: DoubleDividend/Bloomberg

Portefeuille wijzigingen

De afgelopen maand hebben we de posities in Land Securities (VK), Merlin Properties (Spanje) en Mitsui Fudosan (Japan) verder uitgebreid. De weging van Gecina hebben we iets verlaagd.

In november hebben we twee nieuwe posities aan de portefeuille toegevoegd: Digital Realty en Public Storage. Digital Realty (DLR) is met een portfolio van circa 200 datacentra in 12 landen één van de grootste spelers op dit gebied. De verwachting is dat het aantal datacentra in portefeuille toeneemt tot meer dan 275 indien de overname van het in de VS genoteerde (maar Nederlandse) InterXion slaagt. DLR biedt hoogwaardige en duurzame datacentra aan die geschikt zijn voor meerdere huurders. Grote klanten zijn onder meer IBM, Facebook, Oracle en LinkedIn. De groeivoorzichten voor datacentra zijn goed vanwege de groei van de clouddiensten, artificial intelligence, internet of things, autonoom rijden en augmented reality. De huren groeien gemiddeld met 2-4% per jaar. De huur is voor gebruikers slechts een klein gedeelte van de uitgaven en het is duur om te switchen vanwege alle investeringen. Het track record van DLR is zeer sterk, zelfs tijdens de crisis daalden de winst en het dividend niet. De grootste risico's zijn technologische veranderingen en de macht van grote aanbieders van clouddiensten zoals Amazon en Microsoft.

Public Storage (PSA) is met een marktaandeel van circa 10% de grootste belegger in opslagruimte in de Verenigde Staten. PSA heeft meer dan 2.400 opslagfaciliteiten in 38 staten. Daarnaast heeft PSA een belang van 35% in Shurgard Europe en een belang van 42% in het Engelse PS Business Parks. Schaal is belangrijk om concurrerend te blijven en te kunnen investeren in technologische ontwikkelingen. De markt voor opslag groeit nog steeds. In 1990 maakten 3% van de Amerikanen gebruik van opslag maar inmiddels is dit opgelopen tot iets meer dan 8%. Een belegging in opslagruimte is redelijk recessiebestendig, maar mensen switchen wel gemakkelijk.

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

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

Bron: DoubleDividend

Toelichting voorstel wijziging voorwaarden per 1 januari 2020

DD Property Fund N.V. zal haar beleggingsbeleid dusdanig wijzigen dat zij met ingang van 1 januari 2020 naast vastgoedondernemingen ook in infrastructuur kan beleggen. Onder het begrip infrastructuur wordt verstaan: beleggingen in ondernemingen die investeren in 'harde assets' en naar verwachting een stabiele kasstroom hebben. Tevens worden twee extra aandelenklassen ingevoerd die een lagere managementvergoeding kennen, maar wel een hogere minimale inleg. Tot slot zal Stichting Beleggersgiro haar werkzaamheden beëindigen. Voor meer informatie verwijzen we naar de nieuwe prospectus.

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	5,7%	Schuldratio	33%
Prijs/intrinsieke waarde, huidig	80%	VAR (Monte Carlo, 95%, 1-jaars)	14,0%
Dividendrendement, huidig	4,3%	Standaarddeviatie	9,5%

Bron: DoubleDividend/Bloomberg

