

DD Property Fund N.V.

Maandbericht januari 2020

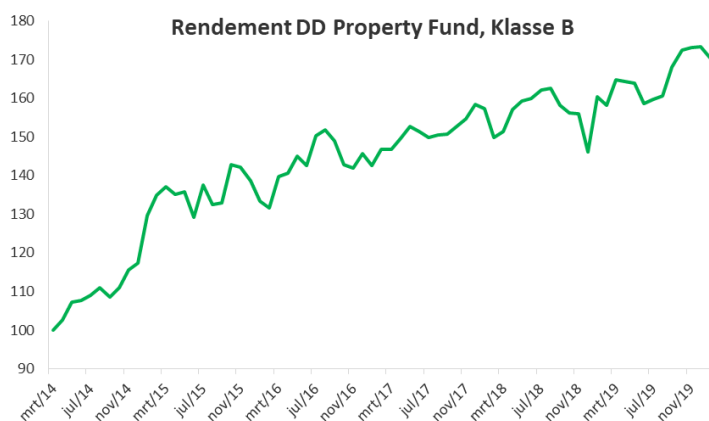


Profiel

DD Property Fund N.V. (DDPF of DD Property Fund) is een duurzaam aandelenfonds dat voornamelijk belegt in duurzame vastgoedondernemingen. Daarnaast kan door DDPF worden belegd in infrastructuur. Het DDPF heeft een focus op Europa, maar belegt ook buiten 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 ondernemingen 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 januari 2020 een rendement behaald van -1,55% (klasse B) waardoor de intrinsieke waarde per aandeel B daalde naar € 36,48.



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

Fondsinformatie

Kerngegevens

Fondsomvang	€ 33,0 mln
Uitstaande aandelen A	398.180
Uitstaande aandelen B	394.436
Uitstaande aandelen C	179.748
Intrinsieke waarde A*	€ 35,58
Intrinsieke waarde B*	€ 36,48
Intrinsieke waarde C*	€ 36,49
Aantal belangen	24

Kosten

Lopende kosten:	
Management fee A	1,20%
Management fee B	0,70%
Management fee C	0,50%
Overige kosten**	0,45%

Op- en afslag 0,25%

Overig

Startdatum	Klasse A: mei 2005 Klasse B: 1 januari 2015 Klasse C: 1 januari 2020
Beheerder	DoubleDividend Management B.V.
Status	Open-end, dagelijks
Beurs	Euronext Amsterdam
ISIN (A)	NL0009445915
ISIN (B)	NL0010949350
ISIN (C)	NL0014095119
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	0,02	18,63
2020	-1,55												-1,55

* 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 wereldwijde vastgoedaandelenmarkt kende een redelijke start van het nieuwe jaar. De EPRA Global REIT Index behaalde een rendement van 0,9% en deed het daarmee een stuk beter dan het DD Property Fund dat 1,6% in waarde daalde, vooral als gevolg van de slecht presterende winkelbeleggers in zowel Europa als de VS.

Met een weging van bijna 30% in winkels is het DD Property Fund sterk vertegenwoordigd in de retail sector met een aantal grote winkelbeleggers zoals Unibail-Rodamco-Westfield (URW), Klépierre, Eurocommercial Properties en SPG. We zijn niet blind voor de veranderingen en kaalslag in het winkellandschap, maar volgens onze analyse is dit vooral een probleem voor winkels en winkelcentra op B- en C-locaties en bij spelers die niet de omvang, expertise en financiële draagkracht hebben. Kearney en Brown omschrijven dit in hun rapport The Future of Shopping Centers als volgt: 'In de toekomst zal retail vastgoed draaien om omgevingen waar mensen samenkomen, connecties leggen met gelijkgestemden en interactieve, persoonlijke relaties met merken aangaan'. We zijn ervan overtuigd dat de kwaliteitsspelers in onze portefeuille deze omslag kunnen maken en daarmee ook in de toekomst winstgevend zullen zijn. In februari komen onder andere URW en Klépierre met jaarcijfers.

De Amerikaanse vastgoedbedrijven SL Green (kantoren in New York) en Essex Property Trust (woningen in Californië) publiceerden als eersten hun jaarcijfers. Essex wist de winst per aandeel (FFO) in 2019 met 7,6% op te voeren. Voor 2020 en de jaren daarna zal de groei naar verwachting iets lager uitkomen omdat Essex wat voorzichtiger is met nieuwe ontwikkelingen. Ook SL Green sloot 2019 met een FFO-stijging van 5,7% succesvol af. Eind 2020 wordt het grootste ontwikkelingsproject van SL Green, One Vanderbilt, opgeleverd. Dit wordt de op drie na hoogste toren van Manhattan. Nog niet alle verdiepingen zijn verhuurd, maar gezien de sterke vraag in de markt is het management optimistisch.

Grootste positieve en negatieve bijdrage

De grootste positieve bijdrage kwam de afgelopen maand van het Japanse Mitsui Fudosan dat in januari bijna 11% hoger eindigde. Het aandeel kreeg tegen het einde van de maand een extra zetje nadat het management de winstverwachting voor 2020 naar boven bijstelde. Ook het Duitse Vonovia blijft sterk presteren en sloot net onder de hoogste stand ooit.

De grootste negatieve bijdrage kwam op naam van Unibail-Rodamco-Westfield dat maar liefst 12,8% aan waarde verloor. Ook sectorgenoten Klépierre, Eurocommercial en SPG begonnen het nieuwe jaar

slecht met dalingen van 9 tot 10%. Ook ADO Properties weet beleggers nog niet te overtuigen van de positieve bijdrage van de acquisitie van Adler Real Estate en sloot de maand af met een verlies van 13,3%.

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

Top 3 hoogste bijdrage			Top 3 laagste bijdrage		
	Rendement	Bijdrage		Rendement	Bijdrage
Mitsui Fudosan (Jap)	10,7%	0,4%	URW (Fra)	-12,8%	-1,1%
Vonovia (Dui)	7,4%	0,4%	ADO Properties (Dui)	-13,3%	-0,9%
Foncière Lyonnaise (Fra)	6,0%	0,2%	Klépierre (Fra)	-9,2%	-0,7%

Bron: DoubleDividend/Bloomberg

Portefeuille wijzigingen

De afgelopen maand hebben we de posities in ADO Properties, Essex, I-RES, Hibernia en Mitsui Fudosan iets uitgebreid. De weging van Digital Realty, Entra en Gecina hebben we verlaagd als gevolg van de opgelopen waardering.

Het Amerikaanse Douglas Emmett (DEI) is in januari nieuw aan de portefeuille toegevoegd. DEI is met een portefeuille van iets meer dan 11 miljard dollar en een marktaandeel van circa 30% de grootste vastgoedbelegger in Los Angeles (LA). De portefeuille van zeer hoge kwaliteit bestaat uit kantoren (88%) en appartementen (12%). LA heeft de grootste haven van de VS, meer technologiebanen dan Silicon Valley, de hoogste concentratie universiteiten en bijna 50 miljoen bezoekers per jaar. De portefeuille ligt dichtbij zeer gewilde woongebieden als Pacific Palisades, Santa Monica, Brentwood, Bel Air en Beverly Hills. Daarnaast is de portefeuille als zeer duurzaam te classificeren. Maar liefst 95% van de portefeuille behoort tot de 25% meest duurzame gebouwen van de VS.

DEI richt zich voornamelijk op de herontwikkeling van de bestaande portefeuille en selectieve acquisities aangezien nieuwbouw zeer lastig is vanwege bouwrestricties. West LA wordt gezien als een markt met de hoogste toetredingsdrempels van de VS, iets wat wordt bevestigd door de gerenommeerde analisten van Green Street. Hierdoor kende LA de hoogste huurgroei in de afgelopen 20 jaar. Ook voor de komende jaren verwacht het management een huurgroei van 3-5% per jaar.

Het management team van DEI werkt al zeer lang samen. Oprichter Dan Emmett is al 47 jaar voorzitter en CEO Jordan Kaplan werkt net als COO Kenneth Panzer als meer dan 30 jaar bij het bedrijf. De balans is met een schuldratio van circa 33% conservatief te noemen waardoor DEI voldoende reserves heeft om (her)ontwikkelingen en acquisities te financieren of tegenvallers op te vangen. DEI is volgens ons een goede toevoeging aan de portefeuille gezien het relatief defensieve karakter van het bedrijfsmodel, de bijdrage op duurzaamheid en de aantrekkelijke waardering.

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

Onderneming en weging			
Unibail-Rodamco-Westfield (Fra)	7,6%	ADO Properties (Dui)	6,0%
SL Green (VS)	7,6%	Merlin Properties (Spa)	5,0%
Klépierre (Fra)	6,7%	Mitsui Fudosan (Jap)	4,9%
Vonovia (Dui)	6,4%	I-RES (Ier)	4,8%
Eurocommercial Prop. (Ned)	6,1%	Foncière Lyonnaise (Fra)	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	6,0%	Schuldratio	33%
Prijs/intrinsieke waarde, huidig	81%	VAR (Monte Carlo, 95%, 1-jaars)	13,7%
Dividendrendement, huidig	4,3%	Standaarddeviatie	9,0%

Bron: DoubleDividend/Bloomberg

