

# **DD PROPERTY FUND N.V.**

**een open-end beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal  
gevestigd te Amsterdam**

**Jaarverslag 2016**



## **Inhoudsopgave**

Inhoudsopgave	2
Index jaarrekening en toelichting jaarrekening	3
Profiel	4
Kerncijfers	5
Directieverslag	6
Balans per 31 december 2016	16
Winst- en verliesrekening over 2016	17
Kasstroomoverzicht over het boekjaar 2016	18
Toelichting op de jaarrekening per 31 december 2016	19
Toelichting bij specifieke posten in de balans	23
Toelichting bij specifieke posten in de winst- en verliesrekening	30
Overige toelichtingen	36
Overige gegevens	43
Adressen	50

## Index jaarrekening en toelichting jaarrekening

### Toelichting op de jaarrekening per 31 december 2016

1)	Algemeen	19
2)	Waarderingsgrondslagen	19
3)	Waarderingsgrondslagen voor activa en passiva	20
4)	Grondslagen voor de resultaatbepaling	21
5)	Kasstroomoverzicht	22

### Toelichting bij specifieke posten in de balans

6.1)	Beleggingen aandelen	23
6.2)	Overige vorderingen	25
6.3)	Liquiditeiten	25
6.4)	Eigen vermogen	26
6.5)	Overige schulden	28
6.6)	Intrinsieke waarde per aandeel	29

### Toelichting bij specifieke posten in de winst- en verliesrekening

7.1)	Opbrengsten	30
7.2)	Uitgaven en lopende kosten factor	31
7.3)	Vennootschapsbelasting	35
7.4)	Winst per aandeel	35

### Overige toelichtingen

8)	Belangrijke contracten en gelieerde ondernemingen	36
9)	Niet in de balans opgenomen verplichtingen	37
10)	Gebruik van financiële instrumenten	37
11)	Personeel	40
12)	Beloningsbeleid	40
13)	Bestuurders	41
14)	Voorstel verdeling nettoresultaat	41
15)	Gebeurtenissen na balansdatum	41
16)	Goedkeuring van de jaarrekening	42

## Profiel

DD Property Fund N.V. (hierna ook 'DD Property Fund' of 'de Vennootschap') is een duurzaam vastgoedaandelenfonds met een focus op Europa. DD Property Fund heeft een absolute rendementsdoelstelling en een lange termijn beleggingshorizon.

DD Property Fund wil met haar beleggingsbeleid een brug slaan tussen financieel rendement en maatschappelijk rendement in de overtuiging dat een integrale analyse van financiële- en duurzaamheidsaspecten een positieve bijdrage levert aan het rendement en risicoprofiel van de aandelenportefeuille. DD Property Fund voert een actief beleggingsbeleid en hanteert daarbij geen benchmark. De Vennootschap streeft naar een netto rendement van 5% - 7% gemiddeld per jaar over de lange termijn en een consistent, licht groeiend dividend.

DD Property Fund is een open-end beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal en is dagelijks verhandelbaar. DD Property Fund heeft een notering aan Euronext Amsterdam. Daarnaast is deelname mogelijk via het digitale handelsplatform van NPEX.

De Vennootschap opteert voor de status van fiscale beleggingsinstelling. Een fiscale beleggingsinstelling is voor de heffing van vennootschapsbelasting onderworpen aan een tarief van 0%, indien aan bepaalde voorwaarden wordt voldaan.

DD Property Fund is een beleggingsinstelling in de zin van de Wet op het financieel toezicht (Wft) en wordt beheerd door DoubleDividend Management B.V. Aan DoubleDividend Management B.V. is als beheerder een vergunning verleend als bedoeld in artikel 2:65 Wft.

Voor DD Property Fund is zowel de essentiële beleggersinformatie als een prospectus opgesteld met informatie over onder andere het product, de kosten en de risico's. Deze documenten zijn kosteloos verkrijgbaar ten kantore van DoubleDividend Management B.V. en kunnen eveneens geraadpleegd worden op de website.

Contactgegevens:

DD Property Fund N.V.

Herengracht 320

1016 CE Amsterdam

Telefoon 020 – 520 7660

[contact@doubledividend.nl](mailto:contact@doubledividend.nl)

[www.doubledividend.nl](http://www.doubledividend.nl)

# Kerncijfers

(bedragen in euro's)

	2016	2015	2014	2013	2012
<b>Algemeen</b>					
Intrinsieke waarde	24.114.222	22.240.004	17.226.948	16.001.259	16.553.698
Direct beleggingsresultaat	822.722	586.685	550.327	817.693	1.006.102
Gerealiseerd indirect beleggingsresultaat*	1.562.859	2.361.750	2.203.728	-1.214.805	-1.579.708
Ongerealiseerd indirect beleggingsresultaat*	-875.652	714.462	779.432	1.307.978	3.012.275
Opbrengst handelsdagen	12.033	15.167	13.314	1.342	16.813
Uitgaven	387.635	356.884	367.497	349.305	424.745
Nettowinst/(-verlies)	<b>1.134.327</b>	<b>3.321.180</b>	<b>3.179.304</b>	<b>562.903</b>	<b>2.030.737</b>
<b>Waardeontwikkeling per aandeel</b>					
Intrinsieke waarde per 1 januari**	-	-	512,53	544,31	531,53
Intrinsieke waarde per 1 januari klasse A**	33,23	29,12	-	-	-
Intrinsieke waarde per 1 januari klasse B**	33,40	29,12	-	-	-
Intrinsieke waarde per 31 december	-	-	582,36	512,53	544,31
Intrinsieke waarde per 31 december klasse A	33,72	33,23	-	-	-
Intrinsieke waarde per 31 december klasse B	34,07	33,40	-	-	-
<b>Dividend per aandeel</b>					
Uitgekeerd dividend in contanten	1,02	1,00	35,00	50,00	50,00
<b>Ratio's/additionele informatie</b>					
Rendement***	-	-	21,20%	3,35%	11,81%
Rendement klasse A***	4,63%	17,54%	-	-	-
Rendement klasse B***	5,13%	18,13%	-	-	-
Lopende kosten factor	-	-	2,23%	2,11%	2,14%
Lopende kosten factor klasse A	1,86%	1,78%	-	-	-
Lopende kosten factor Klasse B	1,36%	1,28%	-	-	-
Lopende kosten factor (genormaliseerd)****	-	-	2,23%	2,11%	2,49%
Lopende kosten factor (genormaliseerd) klasse A****	1,86%	1,78%	-	-	-
Lopende kosten factor (genormaliseerd) klasse B****	1,36%	1,28%	-	-	-
Portefeuille omloop factor*****	82	93	194	97	204
Aantal uitstaande aandelen per 31 december	-	-	29.581	31.220	30.412
Aantal uitstaande aandelen per 31 december klasse A	471.795	487.285	-	-	-
Aantal uitstaande aandelen per 31 december klasse B	240.766	181.042	-	-	-
Gewogen aantal uitstaande aandelen*****	-	-	30.388	30.943	31.151
Gewogen gemiddeld aantal uitstaande aandelen A*****	474.320	500.194	-	-	-
Gewogen gemiddeld aantal uitstaande aandelen B*****	202.444	142.842	-	-	-

\* Het gerealiseerde en ongerealiseerde indirecte beleggingsresultaat is voor de jaren 2013 t/m 2016 gebaseerd op gemiddelde kostprijsmethode. De jaren daarvoor werd dit bepaald op basis van first-in-first-out methode.

\*\* Per 1 januari 2015 zijn er twee aandelenklassen ingevoerd, klasse A en B, en zijn de aandelen gesplitst (1:20). De koers van € 29,12 per 1 januari 2015 is een vergelijkingskoers na aandelensplitsing op basis van de definitieve koers ultimo 2014 van € 582,36.

\*\*\* De gegeven rendementpercentages zijn inclusief dividend, na aftrek van alle kosten, maar vóór effecten van inkomstenbelasting.

\*\*\*\* Bij de lopende kosten factor (genormaliseerd) zijn de kosten voor de prestatievergoeding meegenomen. Alleen in 2012 is er een prestatievergoeding uitgekeerd. De prestatievergoeding is met ingang van 1 januari 2014 afgeschaft.

\*\*\*\*\* De portefeuille omloop factor geeft aan in welke mate er mutaties hebben plaatsgevonden in de beleggingsportefeuille.

\*\*\*\*\* Het gewogen aantal uitstaande aandelen is het rekenkundige gemiddelde van het aantal uitstaande aandelen per transactiedag in 2016. In 2016 waren er 257 transactiedagen (2015: 256).

## Directieverslag

### Directievoering en bewaarder

DD Property Fund wordt beheerd door DoubleDividend Management B.V. (hierna ook 'DoubleDividend Management' of 'de Beheerder'). Mevrouw J.M. (Marian) Hogeslag en de heer W.P.C. (Ward) Kastrop voeren de directie over de Beheerder. Per 22 juli 2014 is de bestaande vergunning als Beheerder van beleggingsinstellingen als bedoeld in de Wft (Wet op het financieel toezicht) van DoubleDividend Management B.V. van rechtswege overgegaan in een AIFMD (Alternative Investment Fund Managers Directive) - vergunning. Dit heeft naast gevolgen voor de interne organisatie ook geleid tot het aanstellen van een bewaarder voor DD Property Fund. Als bewaarder is, na een uitvoerige selectieprocedure, KAS Trust & Depositary Services B.V. aangesteld. Eind 2016 heeft een gesprek met de bewaarder plaatsgevonden om het jaar 2016 voor DD Property Fund te evalueren. In deze bespreking werd door de bewaarder bevestigd dat er geen onregelmatigheden en/of incidenten hebben plaatsgevonden bij het DD Property Fund. Dit is conform de zogenoemde 'In Control Statements' die elk kwartaal worden afgegeven door de bewaarder. In dit jaarverslag is een verklaring van de bewaarder opgenomen.

### Portefeuillemanagers

DoubleDividend Management is een onafhankelijke fondsbeheerder. De partners hebben jarenlange ervaring en track record in beleggingen. De samenstelling van het partner team waarborgt de continuïteit en ondernemingsgeest. De portefeuillemanagers van het DD Property Fund zijn sinds 1 april 2014 de heren R.E.J. (Remco) Vinck en W.P.C. (Ward) Kastrop. Mevrouw J.M. (Marian) Hogeslag ondersteunt de portefeuillemanagers en voert de duurzaamheids- en corporate governance analyse uit. Voor de achtergronden van de betrokkenen wordt verwezen naar de website van DoubleDividend Management, [www.doubledividend.nl](http://www.doubledividend.nl). Het beleggingsproces is duidelijk vastgelegd en alle beleggingsbeslissingen worden door de portefeuillemanagers unaniem genomen.

### Resultaten

DD Property Fund kan terugkijken op een goed 2016. Per 31 december 2016 was € 23.040.623 belegd in vastgoedfondsen en werd € 1.000.153 aangehouden in contanten. Het directe beleggingsresultaat bedroeg € 822.722 en het indirecte beleggingsresultaat € 687.207. Over de periode 1 januari tot en met 31 december 2016 bedroeg het totaal netto rendement 5,13% voor klasse B en 4,63% voor klasse A.

	<b>31-12-2016</b>	<b>31-12-2015</b>
Totale intrinsieke waarde fonds <sup>1</sup>	€ 24.114.222	€ 22.240.004
Totaal aantal aandelen	712.561	668.327
Intrinsieke waarde per aandeel	-	-
<u>Gesplitst in:</u>		
Intrinsieke waarde klasse A	€ 15.911.250	€ 16.193.158
Aantal aandelen A	471.795	487.285

Intrinsieke waarde per aandeel A	€ 33,72	€ 33,23
Intrinsieke waarde klasse B	€ 8.202.972	€ 6.046.846
Aantal aandelen B	240.766	181.042
Intrinsieke waarde per aandeel B	€ 34,07	€ 33,40

<sup>1</sup> De gegeven waarden zijn voor resultaatbestemming.

DD Property Fund streeft een constant, licht groeiend dividendbeleid na en zal in principe tweemaal per jaar het dividend uitkeren. Op 6 juni 2016 heeft DD Property Fund een bruto slotdividend 2015 van € 0,51 per aandeel aan contanten uitgekeerd. Op 14 november 2016 heeft de directie besloten om, met inachtneming van het bepaalde in de statuten, om een interim dividend 2016 uit te keren ten bedrage van € 0,51 per aandeel. Hiermee bedraagt het dividendrendement over 2016 3,1% op basis van de intrinsieke waarde per 31 december 2015.

Tijdens de komende algemene vergadering van aandeelhouders zal worden voorgesteld om een bedrag ad € 0,52 per aandeel uit te keren aan de aandeelhouders als slotdividend over 2016.

## Marktonwikkelingen

De EPRA Total Return Index sloot 2016 af met een verlies van 4,8% en incasseerde daarmee het eerste verliesjaar sinds 2011. De financiële markten kregen in 2016 te maken met flinke volatiliteit als gevolg van een aantal historische gebeurtenissen, waaronder de Brexit, de verkiezing van Trump, een negatieve Duitse 10-jaars rente, ongekend monetair beleid, een stijging van de olieprijs met meer dan 50% en op de valreep de tweede renteverhoging in de Verenigde Staten in 10 jaar tijd. In tegenstelling tot de vastgoedaandelen wist de Europese aandelenmarkt het jaar wel positief af te sluiten. De STOXX Europe 600 behaalde dankzij een forse eindspurt in december een rendement van 2,3% in 2016.

De vastgoedaandelenmarkt keek in 2016 al snel tegen een fors verlies aan. De verzwakking van de Chinese Yuan, aangezwengeld door een haperende Chinese economie, dalende grondstoffenprijzen en oplopende geopolitieke spanningen zorgden aan het begin van het jaar voor veel onrust. Op het dieptepunt in februari stond de EPRA total Return Index op een verlies van zo'n 14%. Beleggers zochten daarop massaal hun toevlucht tot veilige staatsobligaties waardoor rentes verder daalden. Dit effect werd nog eens extra versterkt door opkoopprogramma's van de Europese Central Bank en de Bank of Japan en het feit dat de Amerikaanse FED (Federal Reserve Bank) een renteverhoging steeds weer uitstelde.

De vastgoedaandelenmarkt wist echter te herstellen, voornamelijk als gevolg van dalende rentes. Aan dit herstel kwam op 24 juni een abrupt einde door de uitslag van het Brexit referendum. De schok was groot, met wederom forse koersdalingen van met name de Engelse vastgoedondernemingen. Ook aan de obligatie- en valutamarkten ging de uitslag van het Brexit referendum niet ongemerkt voorbij. De koers van het Engelse pond raakte in een vrije val en door alle onzekerheid dook de Duitse 10-jarige staatsobligatie zelfs onder de nul procent.

Na een paar dagen van forse verliezen herstelden de meeste vastgoedaandelen alweer van de Brexit, maar de Engelse vastgoedondernemingen haalden niet meer de koersniveaus van voor de Brexit. Ook de Engelse pond herstelde niet en sloot het jaar af met een daling van 13,6% ten opzichte van de euro. Op de obligatiemarkten bleven de rentes dalen als gevolg van de toegenomen onzekerheid. Op 7 augustus bereikte de Duitse 10-jarige staatsobligatie een historisch dieptepunt van -0,19% en ook de Nederlandse 10-jarige rente dook onder de nul procent.

Na de zomer werd er vooral uitgekeken naar de Amerikaanse presidentsverkiezingen. De verrassende verkiezing van Trump in november leidde wederom tot heftige reacties op de financiële markten. Initieel daalden de (vastgoed)aandelenkoersen met zo'n 5%, maar na een verzoenende speech van Trump kalmeerden de markten al weer snel. De koersen van obligaties daalden daarentegen vanwege de opgelopen rente.

In december was zelfs sprake van een euforische stemming en steeg de EPRA Index met iets meer dan 5%. Toch was deze eindspurt niet voldoende om het jaar positief af te sluiten.

Met de verkiezing van Trump is het thema duurzaamheid verder naar de achtergrond verschoven. Trump ontkent het klimaatprobleem grotendeels en zet vol in op fossiele brandstoffen zoals kolen en schaliegas. Toch zien we bij Europese vastgoedondernemingen dat duurzaamheid steeds belangrijker wordt en dat duurzaamheidsrapporten steeds uitgebreider en uitvoeriger worden. Hiermee laten de bestuurders van vastgoedondernemingen zien dat ze verantwoordelijkheid nemen. Vastgoed vervult niet alleen een belangrijke maatschappelijke functie, maar is ook een grote vervuiler. Gebouwen zijn grootverbruiker van energie en naar schatting verantwoordelijk voor 40% van de wereldwijde uitstoot van CO<sub>2</sub> en 55% van de wereldwijde houtconsumptie. In deze sector is een wereld te winnen op het gebied van duurzaamheid en een vastgoedonderneming kan hierin een belangrijk verschil maken. Dit is de reden dat DD Property Fund duurzaamheid heeft geïntegreerd in haar beleggingsproces.

## **Beleggingsbeleid en beleggingsproces**

DD Property Fund is een duurzaam vastgoedaandelenfonds met een focus op Europa. Dit vertaalt zich in een aandelenportefeuille met een 20 tot 30-tal aan gereguleerde effectenbeurzen genoteerde vastgoedondernemingen van hoge kwaliteit.

DD Property Fund onderscheidt zich in haar beleggingsfilosofie. De Vennootschap wil met haar beleggingsbeleid een brug slaan tussen financieel rendement en maatschappelijk rendement in de overtuiging dat een integrale analyse van financiële- en duurzaamheidsaspecten een positieve bijdrage levert aan het rendement en risicoprofiel van de aandelenportefeuille.

DD Property Fund heeft de aandelenportefeuille rondom een aantal thema's ingericht. Gezien de ontwikkelingen op de vastgoedmarkten en de verwachtingen hieromtrent zijn de volgende thema's gedefinieerd:

- binnenstedelijk;
- residentieel;
- dominante winkelcentra.



Dit zijn de drie categorieën vastgoed waar DD Property Fund vertrouwen in heeft op de lange termijn.

Het beleggingsproces van DD Property Fund is duidelijk vastgelegd en bestaat uit een vijftal stappen, te weten:

(i) Samenstellen universum

Het universum bestaat uit beursgenoteerde vastgoedondernemingen die vooroplopen op het gebied van duurzaamheid (milieu en sociale aspecten) en corporate governance (goed bestuur) en actief zijn in één van de hierboven benoemde categorieën vastgoed.

(ii) Quick Scan

Tijdens de Quick Scan wordt kort geïnventariseerd of de vastgoedondernemingen uit het samengestelde universum naar hoge waarschijnlijkheid voldoen aan de gestelde kwaliteitsvereisten ('de schijf van vijf').

(iii) Geïntegreerde diepte-analyse

Van de overgebleven vastgoedondernemingen wordt een uitgebreid model gemaakt. Dit door de Beheerder ontwikkelde 'schijf van vijf' kwaliteitsmodel bevat de volgende onderdelen: Score op ESG (Environmental, Social en Governance), bedrijfsmodel en vooruitzichten, track record en management, balans structuur en waardering.

Op milieu en sociaal gebied is de ESG-analyse ingedeeld op de drie kritische trends die volgens de Beheerder het belangrijkste zijn voor de kwaliteit van de samenleving. Onderzocht wordt of de vastgoedondernemingen een substantiële inspanning doen en een positieve impact hebben op één van de volgende trends:

- Klimaat & energie (o.a. uitstoot van koolstofdioxide en methaan, afhankelijkheid van fossiele brandstoffen)
- Ecosystemen & natuurlijke hulpbronnen (o.a. behoud van ecosystemen, voorraden zoetwater en grondstoffen, uitstoot chemische stoffen en afvalstromen)
- Welzijn (o.a. chronische ziekten zoals obesitas en hart- en vaatziekten, voedselzekerheid en ongelijkheid van inkomen)

Uit de vastgoedondernemingen die aan alle bovengenoemde kwaliteitscriteria voldoen selecteert de Beheerder de vastgoedondernemingen die het meest aantrekkelijk gewaardeerd zijn in vergelijking met de waarde en het risicoprofiel die de Beheerder daaraan toekent. DD Property Fund richt zich daarbij op de lange termijn. Om in aanmerking te komen voor opname in de portefeuille dient een vastgoedonderneming een minimaal verwacht rendement van netto 5-7% per jaar te hebben.

(iv) Portefeuille constructie

Bij de samenstelling van de portefeuille voor DD Property Fund wordt gekomen tot een selectie van een 20 tot 30-tal vastgoedaandelen van hoge kwaliteit met een spreiding naar verschillende landen, met als focus Europa. Het doel is een breed gespreide portefeuille van duurzame en kwaliteitsaandelen met een relatief laag risicoprofiel. De weging van een aandeel in de portefeuille hangt af van de rendementsverwachting (waardering) en de risico's op de factoren in de 'schijf van vijf'.

(v) Monitoring

Dagelijks wordt de aandelenportefeuille van DD Property Fund gemonitord. Naar gelang de waardeontwikkelingen van de beleggingen, macro gebeurtenissen etc. kunnen aanpassingen in de

aandelenportefeuille plaatsvinden. Dit alles met als doelstelling een duurzaam en verantwoord financieel rendement te behalen voor de beleggers.

### *Stembeleid*

DoubleDividend Management B.V. heeft haar eigen stembeleid ontwikkeld en oefent, als Beheerder, de stemrechten uit op de door de Vennootschap gehouden aandelen.

DoubleDividend Management gebruikt het stemrecht in beginsel binnen alle vastgoedondernemingen waarin het belegt. Er kan op verschillende manieren worden gestemd. De gekozen manier hangt samen met de kosten, die per land sterk verschillen, en het belang van fysieke aanwezigheid. In het algemeen worden alle agendapunten beoordeeld in het licht van het belang van de Vennootschap en haar beleggers. De Nederlandse corporate governance code en de OECD richtlijnen dienen primair als richtlijn bij het stemgedrag.

DoubleDividend Management publiceert op haar website het feitelijk stemgedrag per agendapunt van elke aandeelhoudersvergadering waarin DoubleDividend Management namens de Vennootschap haar stem uitbrengt. Op jaarbasis doet DoubleDividend Management verslag van de uitvoering van haar stembeleid. Indien DoubleDividend Management geen gebruik heeft gemaakt van het stemrecht zal in dit verslag worden toegelicht waarom afgezien is van uitoefening van het stemrecht. Op de website, [www.doubledividend.nl](http://www.doubledividend.nl), zal de uitvoering van het beleid gepubliceerd worden en is ook het stembeleid te vinden.

### *Betrokken aandeelhouderschap*

Nadat DD Property Fund heeft belegd zal zij zich opstellen als een betrokken aandeelhouder. Zij zal gebruik maken van haar aandeelhoudersrechten en de vastgoedonderneming blijven monitoren op behaalde resultaten versus aangekondigde prognoses/doelstellingen. Indien nodig zal de Vennootschap het bestuur van een vastgoedonderneming aanspreken op het toepassen en verbeteren van hun corporate governance, sociaal- of milieubeleid. De Beheerder is aangesloten bij Eumedion, het platform van institutionele beleggers op het gebied van corporate governance en duurzaamheid.

## **Ontwikkelingen in de portefeuille**

DD Property Fund publiceert een uitgebreid maandbericht uiterlijk binnen twee weken na afloop van een maand. Naast een aantal verplichte gegevens wordt in het maandoverzicht uitgebreid ingegaan op de wijzigingen in de portefeuille alsmede relevante ontwikkelingen in de portefeuille. DD Property Fund heeft hiervoor gekozen zodat (potentiële) beleggers altijd over actuele informatie beschikken.

## **Informatievoorziening**

Op de website, [www.doubledividend.nl](http://www.doubledividend.nl), wordt onder meer alle bij wet- en regelgeving gestelde informatie gepubliceerd over de Vennootschap, zoals het prospectus, de essentiële beleggersinformatie, (half) jaarverslagen en de maandberichten. Daarnaast zijn DoubleDividend's best practices voor betrokken aandeelhouderschap, notitie beleggingsbeleid, rapportage uitvoering stembeleid en notitie activiteiten op het gebied van betrokken aandeelhouderschap gepubliceerd op de website.

## **Verstrekking van informatie conform de AIFMD**

In de AIFMD artikel 23 lid 4 en 5 worden vereisten gesteld conform de verstrekking van informatie met betrekking tot de liquiditeit van de beleggingsportefeuille van de Vennootschap, het risicoprofiel van de Vennootschap en de risicobeheersystemen waarmee de Beheerder deze risico's beheert en het gebruik van vreemd vermogen. Onder Overige Toelichtingen 10) Gebruik van Financiële instrumenten worden de meest voorkomende risico's beschreven die zich voordoen bij het beleggen in aandelen en in DD Property Fund. Voor een uitgebreid overzicht van de (overige) risico's verwijzen wij naar het prospectus.

### *Risicoprofiel*

DD Property Fund heeft als doel het beleggen van vermogen, zodanig dat de risico's daarvan worden gespreid, teneinde de aandeelhouders in DD Property Fund in de opbrengst te doen delen. Naast het beleggen in aan gereguleerde effectenbeurzen genoteerde vastgoedaandelen kan de Vennootschap beleggen in vastgoedobligaties, afgeleide instrumenten, technieken en structuren zoals opties en futures. Van deze mogelijkheid heeft de Vennootschap in 2016 geen gebruik gemaakt. De Vennootschap kan liquide middelen aanhouden en deze, afhankelijk van de marktomstandigheden, beleggen in (staats)obligaties. De Vennootschap leent geen aandelen uit. Ook heeft de Vennootschap in 2016 geen gebruik gemaakt van vreemd vermogen. De Vennootschap heeft een essentiële beleggersinformatie opgesteld. In de essentiële beleggersinformatie is onder meer het marktrisico van DD Property Fund tot uitdrukking gebracht (risicogetal). Daarnaast zijn de belangrijkste risico's en de beleggingsrestricties van de Vennootschap uiteengezet in het prospectus. De beleggingsrestricties bepalen onder meer het risicoprofiel van de Vennootschap. Het rendement van DD Property Fund is grotendeels afhankelijk van de wijze van uitvoering van het beleggingsbeleid door de Beheerder en het zich al dan niet verwezenlijken van risico's. DD Property Fund is niet zodanig geconstrueerd dat een bepaald rendement is gegarandeerd of dat verliezen (geheel of gedeeltelijk) voorkomen kunnen worden. In het prospectus is opgenomen dat er geen enkele garantie wordt verstrekt dat het nagestreefde rendement gerealiseerd zal worden. Er wordt expliciet voor gewaarschuwd dat het streefrendement niet gehaald zal kunnen worden en dat de inleg geheel of gedeeltelijk verloren kan gaan als gevolg van verwezenlijking van één of meer van de in de risicoparagraaf van het prospectus vermelde risico's.

### *Risicobeheersystemen*

De Beheerder heeft passende risicobeheersystemen geïmplementeerd om alle voor DD Property Fund relevante (toekomstige) risico's op afdoende wijze te herkennen, te meten, te beheersen en te bewaken. Daartoe heeft de Beheerder onder meer doeltreffende gedragsregels en procedures opgesteld en geïmplementeerd. De (toekomstige) risico's zijn geïnventariseerd en voorzien van een potentiële impact (kans dat risico zich voordoet x impact dat dit heeft uitgedrukt op een schaal van één tot vijf waarbij één lage kans en impact betekent en vijf hoge kans en hoge impact betekent), indien relevant risicolimiet, beheersmaatregelen en escalatiemaatregelen.

De Beheerder heeft een permanente risicobeheerfunctie ingesteld en een risicobeheerbeleid voor de Vennootschap vastgesteld. Daarnaast is voorzien in periodieke rapportage en evaluatie van de risico's van de Vennootschap. Daarnaast heeft de bewaarder van DD Property Fund een aantal belangrijke taken en

bevoegdheden zoals het waarborgen dat de Beheerder zich houdt aan het in het prospectus verwoorde beleggingsbeleid.

## Vooruitzichten

De vooruitzichten voor de gebruikersmarkt van vastgoed zijn over het algemeen goed, met name in stedelijke gebieden. In de regio's en steden waar DD Property Fund belegt trekt over het algemeen de economische groei aan, stijgen de huren, groeit het consumentenvertrouwen en stijgt het besteedbare inkomen. De rente lijkt echter een bodem te hebben bereikt. Hierdoor zijn lagere financieringskosten en vooral lagere aanvangsrendementen geen vanzelfsprekendheid meer. Een eventuele verdere stijging van de rente is waarschijnlijk dan ook op dit moment het grootste risico voor de waardering van vastgoed en vastgoedaandelen op de korte termijn.

De vooruitzichten per regio en sector laten grote verschillen zien. De Verenigde Staten zal met "Trumponomics" het komende jaar moeten gaan fungeren als aanjager van de economische groei in de wereld. Na een decennium van voorzichtige groei gaan mogelijk de remmen los waardoor de economische groei kan oplopen tot 2,5-3% per jaar. De sterke verwachte economische groei in combinatie met een lage werkloosheid en een oplopende inflatie en rente kan leiden tot een klassiek *boom-bust* scenario in Verenigde Staten. In Europa zal de economische groei naar verwachting meer gematigd zijn dan in de Verenigde Staten met circa 1,5%. Bovendien kampt Europa nog steeds met een aantal structurele problemen (werkloosheid, overheidstekort, Eurozone) en risico's (Brexit, verkiezingen). Naast een te snelle stijging van de rente vormt China (wederom) een belangrijk risico voor de wereldwijde economie. De groei staat in China onder druk en de beleidsmakers hebben nog geen volledig antwoord gevonden op een economie die nog teveel afhankelijk is van export en investeringen in vastgoed en infrastructuur. Een mogelijk meer protectionistisch beleid in de Verenigde Staten maakt de economische groei in China extra kwetsbaar.

Dominante binnenstedelijke locaties blijven wereldwijd goed presteren en laten nog steeds stijgende huren en waardes zien, maar voor minder kwaliteit vastgoed en vastgoed op mindere locaties blijven de omstandigheden uitdagend en de vooruitzichten mager. Deze tweedeling in de markt is al een aantal jaren zichtbaar en lijkt zich ook de komende jaren nog voort te zetten. Sterke economische regio's worden steeds sterker. Binnen sterke regio's worden sterke locaties weer steeds belangrijker. Deze trend heeft zich de afgelopen jaren het sterkst gemanifesteerd in de winkelsector waar sprake is van een absolute tweedeling in de markt. In de retail sector is groei het vrijwel exclusieve domein van solitaire winkels in dominante winkelstraten van de binnensteden en grootschalige dominante winkelcentra.

Ook voor de kantoren- en woningmarkt geldt dat de groei zich in toenemende mate concentreert in een aantal sterke regio's. Een steeds groter deel van de bevolking trekt naar stedelijke gebieden als de Randstad, Parijs, Londen, Berlijn, Stockholm, Tokyo, Hongkong en New York. Daar is de werkgelegenheid en de creativiteit en daar wil men dus ook wonen. Daar komt bij dat steeds minder ouderen wegtrekken uit drukke stedelijke gebieden omdat ze in de buurt van de voorzieningen en de kinderen willen zijn. Het afbouwen van de verzorgingsstaat in de westerse wereld speelt hierbij een rol.

De situatie in de wereld kan, vanuit economisch perspectief, het beste worden omschreven als sterke groei met toenemende politieke risico's. Dit geldt ook voor de vastgoedmarkten. De Brexit was hiervan afgelopen jaar het meest sprekende voorbeeld. Ook in 2017 zal de Brexit weer flinke invloed hebben op de vastgoed- en financiële markten. Europa krijgt daarnaast te maken met een reeks van verkiezingen (Nederland, Frankrijk, Italië, Duitsland) die gezien de opkomst van het populisme een flinke invloed zullen hebben op het sentiment op de financiële markten en uiteindelijk ook op de vastgoedmarkten.

Tenslotte gaat het veranderende monetaire beleid vastgoedmarkten beïnvloeden. In de Verenigde Staten, maar ook in Europa, lijkt het tijdperk van monetaire stimulering en extreem lage rente het einde te naderen. De FED zal waarschijnlijk de rente meerdere malen verhogen in 2017. Daarnaast zorgen de budgettaire stimulering en stijgende inflatie in de Verenigde Staten mogelijk voor een verdere stijging van de rente. Ook in Europa lijkt de monetaire stimulering over zijn hoogtepunt, al lijkt een renteverhoging van de Europese Centrale Bank voor 2019-2020 niet aan de orde. Een hogere rente zal effect hebben op de aanvangsrendementen van vastgoed en het sentiment op de vastgoedaandelenmarkt. Maar uiteindelijk is het de gebruikersmarkt die de waarde van onroerend goed bepaalt. In de Verenigde Staten hoopt men dat het budgettaire beleid het stokje overneemt van het monetaire beleid als aanjager van de groei en ook in Europa rekent men op een verder herstel. Uiteindelijk zou dat weer een positief effect moeten hebben op de gebruikersmarkt van vastgoed.

De vooruitzichten voor vastgoedaandelen zijn dus net als vorig jaar gematigd positief. We kunnen concluderen dat de groeivoorzichten voor vastgoed en vastgoedaandelen goed blijven maar dat de onzekerheid onder politieke invloed verder is toegenomen. In een dergelijke omgeving is de relevantie van de strategie van het DD Property Fund alleen maar toegenomen. De focus op duurzaamheid en kwaliteit, het vizier op lange termijn, het streven naar een realistisch rendement met oog voor risico en de sterke discipline ten aanzien van waarderingen zijn belangrijke ingrediënten voor een bestendig resultaat in de huidige omgeving.

Ook in 2017 blijft de focus van het fonds op binnenstedelijk onroerend goed, dominante winkelcentra en woningen. Het aanbod van ondernemingen die aan onze criteria voldoen en aantrekkelijk gewaardeerd zijn is beperkt waardoor onze portefeuille relatief geconcentreerd blijft. Selectief kijken we naar mogelijkheden buiten Europa. In 2016 hebben we posities opgenomen in Hongkong, de Verenigde Staten en Japan en we verwachten dat we die ook in 2017 aanhouden. We streven naar een netto rendement van 5-7% per jaar na kosten op de lange termijn en dat lijkt gezien de huidige waarderingen en marktomstandigheden realistisch.

## **Verklaring omtrent de inrichting van de bedrijfsvoering**

DD Property Fund beschikt over een beschrijving van de inrichting van de bedrijfsvoering, die voldoet aan de eisen van de Wft en het Besluit gedragstoezicht financiële ondernemingen (Bgfo).

De Beheerder van DD Property Fund heeft gedurende het afgelopen boekjaar verschillende aspecten van de bedrijfsvoering beoordeeld. Bij deze werkzaamheden zijn geen constatering gedaan op grond waarvan geconcludeerd zou moeten worden dat de beschrijving van de opzet van de bedrijfsvoering als bedoeld in artikel 115 y lid 5 van het Bgfo niet voldoet aan de vereisten zoals opgenomen in de Wft en daaraan gerelateerde regelgeving. Op grond hiervan verklaart DoubleDividend Management B.V. als Beheerder van DD Property Fund te beschikken over een beschrijving van de bedrijfsvoering als bedoeld in artikel 115 y lid 5 Bgfo, die voldoet aan de eisen van het Bgfo.

Ook heeft de Beheerder niet geconstateerd dat de bedrijfsvoering niet effectief en niet overeenkomstig de beschrijving functioneert. Derhalve verklaart de Beheerder met een redelijke mate van zekerheid dat de bedrijfsvoering gedurende het verslagjaar 2016 effectief en overeenkomstig de beschrijving heeft gefunctioneerd.

Amsterdam, 21 maart 2017

De directie

DoubleDividend Management B.V.

J.M. Hogeslag

W.P.C. Kastrop

# **DD PROPERTY FUND N.V.**

## **Jaarrekening 2016**

## Balans per 31 december 2016

vóór resultaatbestemming (bedragen in euro's)

	Noot	<u>31-12-2016</u>	<u>31-12-2015</u>
<b>Activa</b>			
<i>Beleggingen</i>			
Aandelen	6.1	<u>23.040.623</u>	<u>20.082.983</u>
		23.040.623	20.082.983
<i>Vorderingen</i>			
Overige vorderingen	6.2	<u>113.819</u>	<u>86.993</u>
		113.819	86.993
<i>Liquiditeiten</i>			
	6.3	<u>1.000.153</u>	<u>2.124.795</u>
<b>Totaal activa</b>		<u><u>24.154.595</u></u>	<u><u>22.294.771</u></u>
<b>Passiva</b>			
<i>Eigen vermogen</i>			
	6.4		
Geplaatst kapitaal A		2.358.974	2.436.425
Geplaatst kapitaal B		1.203.832	905.212
Agioreserve A		23.215.697	23.691.017
Agioreserve B		7.838.761	6.153.273
Overige reserves A		-10.413.831	-12.598.217
Overige reserves B		-1.223.538	-1.668.886
Onverdeeld resultaat A		750.410	2.663.933
Onverdeeld resultaat B		<u>383.917</u>	<u>657.247</u>
		<u><u>24.114.222</u></u>	<u><u>22.240.004</u></u>
<i>Kortlopende schulden</i>			
Overige schulden	6.5	<u>40.373</u>	<u>54.767</u>
<b>Totaal passiva</b>		<u><u>24.154.595</u></u>	<u><u>22.294.771</u></u>
Intrinsieke waarde per aandeel A	6.6	33,72	33,23
Intrinsieke waarde per aandeel B		<u>34,07</u>	<u>33,40</u>

De toelichting op de jaarrekening maakt integraal onderdeel uit van deze jaarrekening.



## Winst- en verliesrekening over 2016

(bedragen in euro's)

	Noot	<u>2016</u>	<u>2015</u>
<b>Opbrengsten</b>	7.1		
<i>Direct beleggingsresultaat</i>			
Dividenden		<u>822.722</u>	<u>586.685</u>
		822.722	586.685
<i>Indirect beleggingsresultaat</i>			
Indirect beleggingsresultaat		<u>687.207</u>	<u>3.076.212</u>
		687.207	3.076.212
<i>Overige opbrengsten</i>		12.033	15.167
Totaal opbrengsten		1.521.962	3.678.064
<b>Uitgaven</b>	7.2		
Managementvergoeding A		190.328	199.033
Managementvergoeding B		47.684	33.638
Bewaarkosten		33.522	27.596
Overige bedrijfskosten		<u>116.101</u>	<u>96.617</u>
		387.635	356.884
Winst/(-verlies) uit gewone bedrijfsuitoefening voor belasting		<u>1.134.327</u>	<u>3.321.180</u>
<b>Vennootschapsbelasting</b>	7.3	-	-
<b>Nettowinst/(-verlies)</b>		<u><u>1.134.327</u></u>	<u><u>3.321.180</u></u>
Winst/(-verlies) per aandeel A*	7.4	1,58	5,33
Winst/(-verlies) per aandeel B*		<u>1,90</u>	<u>4,60</u>

De toelichting op de jaarrekening maakt integraal onderdeel uit van deze jaarrekening.

\* De winst per aandeel is gebaseerd op het gewogen aantal uitstaande aandelen per aandelenklasse in 2015 en 2016.

## Kasstroomoverzicht over het boekjaar 2016

(bedragen in euro's)

	Noot	<u>2016</u>	<u>2015</u>
<b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>			
Resultaat boekjaar		1.134.327	3.321.180
Ongerealiseerde waardeveranderingen beleggingen		875.652	-714.462
Gerealiseerde waardeveranderingen beleggingen		-1.562.859	-2.361.750
Aankoop beleggingen	6.1	-12.938.140	-14.389.208
Verkoopopbrengst beleggingen	6.1	10.667.707	11.766.931
Aanpassingen voor:			
- Afschrijvingen		-	7.790
- Veranderingen in werkkapitaal:			
. mutatie vorderingen		-26.826	-1.374
. mutatie overige schulden		-14.394	205
Netto kasstroom uit beleggingsactiviteiten		<u>-1.864.533</u>	<u>-2.370.688</u>
<b>Kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>			
Uitgifte aandelen		3.248.160	4.275.791
Inkoop aandelen		-1.816.823	-1.939.531
Uitbetaald dividend		-691.446	-644.383
Netto kasstroom uit financieringsactiviteiten		<u>739.891</u>	<u>1.691.877</u>
<b>Totale kasstroom</b>		<u><u>-1.124.642</u></u>	<u><u>-678.811</u></u>
<b>Liquide middelen aan het begin van het jaar</b>			
Netto kasstroom	6.3	2.124.795	2.803.606
		<u>-1.124.642</u>	<u>-678.811</u>
<b>Liquide middelen aan het eind van het jaar</b>	6.3	<u><u>1.000.153</u></u>	<u><u>2.124.795</u></u>

De toelichting op de jaarrekening maakt integraal onderdeel uit van deze jaarrekening.

## Toelichting op de jaarrekening per 31 december 2016

(bedragen in euro's)

### 1) Algemeen

DD Property Fund N.V. (hierna 'DD Property Fund' of 'de Vennootschap') is statutair gevestigd te Amsterdam. De Vennootschap is op 17 december 2004 opgericht naar Nederlands recht onder de handelsnaam ActivInvestor Real Estate N.V. Per 1 januari 2015 is een statutenwijziging doorgevoerd waardoor onder andere de handelsnaam is gewijzigd in DD Property Fund N.V. De Vennootschap is een beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal, kent een open-end structuur en is dagelijks verhandelbaar. DD Property Fund heeft een notering op Euronext. DD Property Fund houdt zich bezig met het beleggen in een beperkt aantal geselecteerde beursgenoteerde vastgoedfondsen. DD Property Fund opteert voor de status van fiscale beleggingsinstelling als bedoeld in artikel 28 Wet op de vennootschapsbelasting 1969.

DD Property Fund is een beleggingsinstelling in de zin van de Wet op het financieel toezicht (Wft) en wordt beheerd door DoubleDividend Management B.V. (hierna ook 'DoubleDividend Management' of 'de Beheerder'). Aan DoubleDividend Management B.V. is als Beheerder een vergunning verleend als bedoeld in artikel 2:65 Wft.

#### Het gebruik van schattingen in de jaarrekening

Bij het opstellen van de jaarrekening zijn schattingen en veronderstellingen gemaakt die van invloed zijn op de bedragen die in de jaarrekening zijn opgenomen. Wijzigingen in schattingen en veronderstellingen kunnen van invloed zijn op bedragen die in komende jaren worden gerapporteerd. De daadwerkelijke uitkomsten kunnen afwijken van deze schattingen.

Beleggingen in fondsen met effecten die niet op een beurs of markt worden verhandeld, worden gewaardeerd op basis van de meest recente beschikbare intrinsieke waarde van deze fondsen per balansdatum. Indien het management van mening is dat deze de reële waarde per balansdatum niet zou benaderen dan worden eventuele aanpassingen hierop verwerkt.

### 2) Waarderingsgrondslagen

De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met Titel 9, Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek naar Nederlands recht en in overeenstemming met de Wft.

De jaarrekening is opgesteld op basis van historische kosten tenzij anders vermeld. Alle bedragen luiden in euro's tenzij anders vermeld.

### 3) Waarderingsgrondslagen voor activa en passiva

Indien de Vennootschap een wettelijk afdwingbaar recht heeft de verantwoorde financiële activa en passiva te salderen en voornemens is de netto bedragen te verrekenen of de bezitting en de schuld gelijktijdig te gelde te maken, worden deze posten gesaldeerd en wordt het saldo opgenomen op de balans.

#### Beleggingen

De initiële verwerking vindt plaats tegen kostprijs inclusief transactiekosten. De volgende waardering vindt plaats tegen reële waarde, zonder rekening te houden met eventuele transactiekosten bij verkoop. Voor het bepalen van de reële waarde volgt de Vennootschap de volgende uitgangspunten:

#### *Actieve markt*

Voor beleggingen die verhandeld worden op een actieve markt wordt de slotkoers op waarderingsdatum gebruikt als reële waarde. Indien er indicaties zijn dat de slotkoers geen juiste weergave is van de reële waarde van de investering op waarderingsdatum wordt de slotkoers aangepast.

#### *Geen actieve markt*

Beleggingen in fondsen met effecten die niet op een beurs of markt worden verhandeld, worden gewaardeerd op basis van de intrinsieke waarde van deze fondsen per balansdatum. Bij gebrek aan beursgenoteerde koersen of gecontroleerde intrinsieke waardeberekeningen worden deze beleggingen gewaardeerd op basis van de gerapporteerde waarden van de desbetreffende fondsen, tenzij er gegronde redenen zijn om hiervan af te wijken. Indien geen betrouwbare waardering voorhanden is, stelt de Beheerder een redelijke koers vast.

De waarderingsdatum betreft het einde van het boekjaar en het einde van het halfjaar waarover gerapporteerd wordt. Wijzigingen in de waarde van beleggingen worden verantwoord in de winst-en-verliesrekening.

#### Liquide middelen

De liquide middelen bestaan uit banktegoeden.

#### Overige activa en passiva

Kortlopende vorderingen en kortlopende schulden worden bij eerste verwerking gewaardeerd tegen reële waarde.

Na eerste waardering vindt waardering tegen geamortiseerde kostprijs plaats.

Voorzieningen voor oninbaarheid worden in mindering gebracht op de boekwaarde van de vordering.

#### Aandelenkapitaal

Bij uitgifte van aandelen wordt het aandelenkapitaal vermeerderd met de nominale waarde van de uitgegeven aandelen. Het meerdere boven de nominale waarde verkregen bedrag wordt toegevoegd aan de agioreserve. Bij inkoop van aandelen wordt het aandelenkapitaal verminderd met de nominale waarde van de ingekochte

aandelen. Het gemiddelde agio wordt van de agioreserve afgeboekt en het eventuele meerdere van de overige reserves.

#### Vreemde valuta

Activa en passiva in vreemde valuta zijn omgerekend in euro's tegen de wisselkoers per balansdatum. De transacties in vreemde valuta worden omgerekend tegen de op de transactiedatum geldende wisselkoers. Gerealiseerde en ongerealiseerde valutakoersverschillen worden in de winst- en verliesrekening verantwoord onder gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen.

<b>Wisselkoers per 31 december, in euro</b>	<b>2016</b>	<b>2015</b>
Amerikaanse dollar	€ 0,948	€ 0,921
Noorse kroon	€ 0,110	€ 0,104
Zweedse kroon	€ 0,104	€ 0,109
Pond sterling	€ 1,172	€ 1,357
Hong Kong dollar	€ 0,123	€ 0,119
Zwitserse frank	€ 0,933	€ 0,920
Japanse yen	€ 0,008	€ 0,008

#### **4) Grondslagen voor de resultaatbepaling**

##### Direct beleggingsresultaat

De rentebaten uit alle rentedragende instrumenten worden opgenomen in de winst-en-verliesrekening op basis van de periode-toerekeningsmethode en naar tijdsgelang overeenkomstig het effectieve rendement. Rentebaten bestaan onder meer uit coupons op vastrentende beleggingen en ontvangen rente op banktegoeden.

Dividend wordt opgenomen op de datum waarop het recht op dat dividend ontstaat.

##### Indirect beleggingsresultaat

Het indirect resultaat is onder te verdelen in een gerealiseerd en een ongerealiseerd deel.

Het gerealiseerde indirect resultaat betreft het verschil tussen de verkoopprijs en de gemiddelde kostprijs van beleggingen die gedurende het boekjaar zijn verkocht.

Het ongerealiseerde indirect resultaat betreft de mutatie van het cumulatieve saldo van de ongerealiseerde waardeveranderingen van de beleggingsportefeuille over het boekjaar. Dit betekent dat het ongerealiseerde indirect beleggingsresultaat is samengesteld uit de som van waardeveranderingen van de portefeuille gedurende het boekjaar onder aftrek van het saldo dat als indirect gerealiseerd beleggingsresultaat is opgenomen.

##### Kosten

Kosten worden verantwoord op basis van de periode-toerekeningsmethode. Kosten worden ten laste van de winst-en-verliesrekening gebracht, met uitzondering van de kosten die worden gemaakt bij de aanschaf van een belegging. Deze kosten worden opgenomen in de kostprijs van de desbetreffende belegging. Kosten die worden

gemaakt bij de verkoop van beleggingen worden in mindering gebracht op de verkoopopbrengsten van deze beleggingen.

#### Vennootschapsbelasting

DD Property Fund heeft de status van fiscale beleggingsinstelling in de zin van art. 28 van de Wet op de vennootschapsbelasting 1969. De fiscale winst is daardoor belast tegen een tarief van 0% mits aan een aantal voorwaarden wordt voldaan. Zo moet onder meer de fiscale winst binnen acht maanden na afloop van het jaar aan de aandeelhouders worden uitgekeerd.

#### **5) Kasstroomoverzicht**

Het kasstroomoverzicht is opgesteld op basis van de indirecte methode.

## Toelichting bij specifieke posten in de balans

### 6.1) Beleggingen aandelen

#### Beleggingsoverzicht aandelen

	Aantal aandelen 31-12-2016	Inkoopwaarde 31-12-2016 €	Marktwaarde 31-12-2016 €	% van totale beleggingen	Inkoopwaarde 31-12-2015 €	Marktwaarde 31-12-2015 €	% van totale beleggingen
<b>Aandelen beursgenoteerd</b>							
ADO Properties SA	40.020	1.104.450	1.281.040	5,56%	995.039	1.325.000	6,60%
Argo Real Estate Opportunities Fund*	5.980.808	2.207.763	1	0,00%	2.207.763	1	0,00%
Befimmo SCA Sicafi	19.685	1.089.238	1.050.392	4,56%	1.106.668	1.100.000	5,48%
British Land PLC	-	-	-	-	764.860	746.489	3,72%
Capital & Counties properties PLC	-	-	-	-	367.702	538.010	2,68%
Entra ASA	205.224	1.662.447	1.938.315	8,41%	1.341.046	1.185.617	5,90%
Equity Residential Properties LP	22.000	1.244.873	1.342.422	5,83%	-	-	-
Eurocommercial Properties NV	37.000	1.438.580	1.353.645	5,88%	1.183.560	1.193.850	5,94%
Gecina SA	12.000	1.355.651	1.577.400	6,85%	397.115	448.400	2,23%
Great Portland Estates PLC	35.000	289.193	274.104	1,19%	732.623	954.888	4,75%
HCP Inc	27.000	946.523	760.787	3,30%	1.617.339	1.478.487	7,36%
Hufvudstaden AB	70.000	786.040	1.051.242	4,56%	1.068.980	1.309.216	6,52%
Hysan Development Co Ltd	310.000	1.198.877	1.214.958	5,27%	746.945	716.538	3,57%
Intu properties PLC	280.000	1.107.445	922.727	4,00%	748.219	807.187	4,02%
Klépierre SA	39.000	1.445.433	1.456.455	6,32%	522.111	655.840	3,27%
Link REIT	110.000	700.533	677.945	2,94%	-	-	-
Land Securities Group PLC	-	-	-	-	949.231	1.117.835	5,57%
Mitsui Fudosan Co Ltd	40.000	780.174	879.526	3,82%	-	-	-
Shaftesbury PLC	30.000	286.481	319.470	1,39%	811.696	1.054.643	5,25%
Simon Property Group Inc	6.500	1.141.637	1.094.909	4,75%	-	-	-
SL Green Realty Corp	5.793	510.017	590.697	2,56%	-	-	-
Swiss Prime Site AG	6.000	344.335	466.511	2,02%	968.841	1.155.049	5,75%
Unibail-Rodamco SE	10.500	2.352.207	2.380.875	10,33%	1.917.997	1.992.400	9,92%
Unite Group PLC	104.000	756.831	738.332	3,20%	503.439	650.001	3,24%
Ventas Inc	-	-	-	-	284.190	311.682	1,55%
Vonovia SE	54.000	1.497.495	1.668.870	7,24%	1.177.567	1.341.850	6,68%
<b>Totaal beleggingen aandelen</b>	<b>7.444.530</b>	<b>24.246.223</b>	<b>23.040.623</b>	<b>100,00%</b>	<b>20.412.931</b>	<b>20.082.983</b>	<b>100,00%</b>

\* Argo Real Estate Opportunities Fund heeft sinds medio maart 2014 geen notering meer.

### Regioverdeling beleggingen aandelen

Hieronder volgt een specificatie van de landen waar de vastgoedfondsen gevestigd zijn. De meeste vastgoedfondsen waarin de Vennootschap belegt zijn geheel of voor het grootste gedeelte actief in het land van vestiging. Enkele vastgoedondernemingen hebben het vastgoed verspreid over meerdere landen. Zo zijn Unibail-Rodamco en Klépierre gevestigd in Frankrijk, maar is het vastgoed verspreid over meerdere Europese landen zoals Frankrijk, Zweden, Italië en Spanje.

Land	Marktwaaarde	%	Marktwaaarde	%
	31-12-2016		31-12-2015	
	€		€	
Frankrijk	5.414.730	24%	3.096.640	15%
Verenigde Staten	3.788.815	16%	1.790.169	9%
Scandinavië	2.989.557	13%	2.494.833	12%
Duitsland	2.949.910	13%	2.666.850	13%
Verenigd Koninkrijk	2.254.634	10%	5.869.054	29%
Hongkong	1.892.903	8%	716.538	4%
Nederland	1.353.645	6%	1.193.850	6%
België	1.050.392	5%	1.100.000	5%
Japan	879.526	4%	-	-
Zwitserland	466.511	2%	1.155.049	6%
<b>Totaal Beleggingen</b>	<b>23.040.623</b>	<b>100%</b>	<b>20.082.983</b>	<b>100%</b>

Indien gekeken wordt naar de landen waarin het vastgoed gelegen is, is de verdeling als volgt.

Land	Marktwaaarde	%	Marktwaaarde	%
	31-12-2016		31-12-2015	
	€		€	
Frankrijk	3.956.859	17%	2.393.253	12%
Scandinavië	3.761.781	16%	3.046.977	15%
Verenigde Staten	3.690.273	16%	1.790.169	9%
Duitsland	3.175.661	14%	2.700.954	13%
Verenigd Koninkrijk	2.281.019	10%	5.869.053	29%
Hongkong	1.892.903	8%	716.538	3%
Overig Europa	1.751.539	8%	1.156.935	6%
Benelux	1.210.937	5%	1.254.055	6%
Japan	853.140	4%	-	-
Zwitserland	466.511	2%	1.155.049	6%
<b>Totaal Beleggingen</b>	<b>23.040.623</b>	<b>100%</b>	<b>20.082.983</b>	<b>100%</b>



### *Mutatieoverzicht beleggingen aandelen*

Hieronder volgt een vergelijkend overzicht van de mutaties in beleggingen aandelen.

	<b>Beleggingen aandelen 2016 €</b>	<b>Beleggingen aandelen 2015 €</b>
Per 1 januari	20.082.983	14.384.494
Aankopen	12.938.140	14.389.208
Verkopen	-10.667.707	-11.766.931
Gerealiseerde en ongerealiseerde resultaat uit beleggingen	<u>687.207</u>	<u>3.076.212</u>
Per 31 december	<u><u>23.040.623</u></u>	<u><u>20.082.983</u></u>

### **6.2) Overige vorderingen**

Hieronder volgt een specificatie van de overige vorderingen.

	<b>31-12-2016 €</b>	<b>31-12-2015 €</b>
Terug te vragen dividendbelasting	73.758	75.282
Dividend	13.763	10.686
Vordering uit hoofde van uitgegeven aandelen	26.298	-
Overig	<u>-</u>	<u>1.025</u>
	<u><u>113.819</u></u>	<u><u>86.993</u></u>

De post terug te vragen dividendbelasting ontstaat door ingehouden bronbelasting op dividenuitkeringen in landen waar de Vennootschap heeft belegd. Onder bestaande belastingverdragen tussen Nederland en deze landen kunnen deze bedragen deels teruggevorderd worden in het land van betaling en deels met de Nederlandse fiscus worden verrekend.

De vordering uit hoofde van uitgegeven aandelen betreft een nog te settelen uitgifte van aandelen. Deze settlement vindt begin 2017 plaats.

### **6.3) Liquiditeiten**

	<b>31-12-2016 €</b>	<b>31-12-2015 €</b>
Liquiditeiten	<u><u>1.000.153</u></u>	<u><u>2.124.795</u></u>

Er zijn geen beperkingen ten aanzien van het gebruik van liquide middelen. Op de banktegoeden wordt op basis van het tarief voor de marktrente interest verkregen. De Vennootschap maakt indien opportuun gebruik van verschillende soorten (spaar)rekeningen en/of deposito's teneinde optimaal de geldende rentevergoedingen te benutten.

## 6.4) Eigen vermogen

(bedragen in euro's)

### Mutatieoverzicht eigen vermogen

#### Mutatieoverzicht eigen vermogen aandelen A

	<b>Geplaastt kapitaal A</b>	<b>Agio reserve A</b>	<b>Overige reserves A</b>	<b>Onverdeeld resultaat A</b>	<b>Totaal</b>
Saldo per 1 januari 2015	2.627.663	24.775.439	-14.925.583	2.824.108	15.301.627
Resultaatbestemming vorig boekjaar	-	-	2.824.108	-2.824.108	-
Nettoresultaat over het boekjaar	-	-	-	2.663.933	2.663.933
Dividenduitkering	-	-	-497.446	-	-497.446
Overboeking van wettelijke reserve	-	-	704	-	704
Uitgifte aandelen	105.579	558.292	-	-	663.871
Inkoop aandelen	-296.817	-1.642.714	-	-	-1.939.531
Saldo per 31 december 2015	<u>2.436.425</u>	<u>23.691.017</u>	<u>-12.598.217</u>	<u>2.663.933</u>	<u>16.193.158</u>
Saldo per 1 januari 2016	2.436.425	23.691.017	-12.598.217	2.663.933	16.193.158
Resultaatbestemming vorig boekjaar	-	-	2.663.933	-2.663.933	-
Nettoresultaat over het boekjaar	-	-	-	750.410	750.410
Dividenduitkering	-	-	-479.547	-	-479.547
Overboeking van wettelijke reserve	-	-	-	-	-
Uitgifte aandelen	128.763	722.585	-	-	851.348
Inkoop aandelen	-206.214	-1.197.905	-	-	-1.404.119
Saldo per 31 december 2016	<u>2.358.974</u>	<u>23.215.697</u>	<u>-10.413.831</u>	<u>750.410</u>	<u>15.911.250</u>

#### Mutatieoverzicht eigen vermogen aandelen B

	<b>Geplaastt kapitaal B</b>	<b>Agio reserve B</b>	<b>Overige reserves B</b>	<b>Onverdeeld resultaat B</b>	<b>Totaal</b>
Saldo per 1 januari 2015	330.489	3.116.076	-1.877.233	355.196	1.924.528
Resultaatbestemming vorig boekjaar	-	-	355.196	-355.196	-
Nettoresultaat over het boekjaar	-	-	-	657.247	657.247
Dividenduitkering	-	-	-146.937	-	-146.937
Overboeking van wettelijke reserve	-	-	88	-	88
Uitgifte aandelen	574.723	3.037.197	-	-	3.611.920
Inkoop aandelen	-	-	-	-	-
Saldo per 31 december 2015	<u>905.212</u>	<u>6.153.273</u>	<u>-1.668.886</u>	<u>657.247</u>	<u>6.046.846</u>
Saldo per 1 januari 2016	905.212	6.153.273	-1.668.886	657.247	6.046.846
Resultaatbestemming vorig boekjaar	-	-	657.247	-657.247	-
Nettoresultaat over het boekjaar	-	-	-	383.917	383.917
Dividenduitkering	-	-	-211.899	-	-211.899
Overboeking van wettelijke reserve	-	-	-	-	-
Uitgifte aandelen	359.395	2.037.417	-	-	2.396.812
Inkoop aandelen	-60.775	-351.929	-	-	-412.704
Saldo per 31 december 2016	<u>1.203.832</u>	<u>7.838.761</u>	<u>-1.223.538</u>	<u>383.917</u>	<u>8.202.972</u>

### *Uitstaand aantal aandelen*

Het maatschappelijk kapitaal van de Vennootschap bedraagt € 25.000.000 en is verdeeld in 5.000.000 aandelen met een nominale waarde van € 5 per aandeel elk; 1.500.000 aandelen A, 1.500.000 aandelen B, 1.500.000 aandelen C en 500.000 aandelen D. Er zijn geen aandelen C en D uitgegeven. Alle aandelen geven recht op een gelijk aandeel in de winst van de Vennootschap. Per 31 december 2016 waren 471.795 aandelen A en 240.766 aandelen B geplaatst.

Hieronder volgt een overzicht van de mutaties in het aantal aandelen:

	<b>2016</b>	<b>2015</b>
Aantal aandelen per 1 januari	668.327	591.630
Uitgifte nieuwe aandelen	97.632	136.060
Inkoop aandelen	-53.398	-59.363
Aantal aandelen per 31 december	<u>712.561</u>	<u>668.327</u>

Hieronder volgt een overzicht van de mutaties in het aantal aandelen per klasse:

	<b>2016</b>	<b>2015</b>
Aantal aandelen A per 1 januari	487.285	525.532
Uitgifte nieuwe aandelen	25.753	21.116
Inkoop aandelen	-41.243	-59.363
Totaal aantal aandelen A per 31 december	<u>471.795</u>	<u>487.285</u>

	<b>2016</b>	<b>2015</b>
Aantal aandelen B per 1 januari	181.042	66.098
Uitgifte nieuwe aandelen	71.879	114.945
Inkoop aandelen	-12.155	-
Totaal aantal aandelen B per 31 december	<u>240.766</u>	<u>181.042</u>

Alle (her)uitgiften en inkoop door de Vennootschap hebben plaatsgevonden tegen de in het prospectus vermelde condities en volgens de voorgeschreven procedures.

In beginsel kan de Vennootschap iedere transactiedag op de betreffende handelskoers aandelen uitgeven en inkopen.

### *Kapitaal- en agiostortingen en onttrekkingen*

	<b>Aantal aandelen</b>	<b>Geplaatst kapitaal €</b>	<b>Agioreserve €</b>	<b>Overige reserves €</b>
Kapitaal- en agiostortingen en onttrekkingen 2016 aandeel A	-15.490	-77.451	-475.320	-
Kapitaal- en agiostortingen en onttrekkingen 2016 aandeel B	59.724	298.620	1.685.488	-
Totaal	<u>44.234</u>	<u>221.169</u>	<u>1.210.168</u>	<u>-</u>

### **6.5) Overige schulden**

De overige schulden per balansdatum bestaan uit:

	<b>31-12-2016 €</b>	<b>31-12-2015 €</b>
Kosten beheer fonds	19.754	20.241
Administratiekosten	2.220	2.200
Accountantskosten	5.445	7.412
Kosten fundagent	-	9.000
Kosten beursnotering	7.400	7.400
Overige schulden	<u>5.554</u>	<u>8.514</u>
Totaal overige schulden	<u>40.373</u>	<u>54.767</u>

## 6.6) Intrinsieke waarde per aandeel

	31-12-2016	31-12-2015	01-01-2015	31-12-2014
	€	€	€	€
Intrinsieke waarde	24.114.222	22.240.004	17.226.948	17.226.948
Aantal aandelen*	712.562	668.327	591.630	29.581
Intrinsieke waarde per aandeel**	-	-	29,12	582,36
<u>Gesplitst in:</u>				
Intrinsieke waarde A	15.911.250	16.193.158	15.302.331	-
Aantal aandelen A	471.795	487.285	525.532	-
Intrinsieke waarde per aandeel A***	33,72	33,23	29,12	-
Intrinsieke waarde B	8.202.972	6.046.846	1.924.617	-
Aantal aandelen B	240.767	181.042	66.098	-
Intrinsieke waarde per aandeel B***	34,07	33,40	29,12	-

\* Per 1 januari 2015 zijn de aandelen gesplitst (1:20).

\*\* Per 1 januari 2015 zijn twee aandelenklassen ingevoerd, klasse A en B.

\*\*\* De intrinsieke waarde per aandeel A en B per 1 januari 2015 van € 29,12 is een vergelijkingskoers na aandelensplitsing.

## Toelichting bij specifieke posten in de winst- en verliesrekening

### 7.1) Opbrengsten

Hieronder worden de opbrengsten verder uitgesplitst.

#### *Direct beleggingsresultaat*

	<b>2016</b>	<b>2015</b>
	<b>€</b>	<b>€</b>
Dividend	<u>822.722</u>	<u>586.685</u>
	<u><u>822.722</u></u>	<u><u>586.685</u></u>

#### *Indirect beleggingsresultaat*

Hieronder wordt het indirecte beleggingsresultaat verder uitgesplitst.

	<b>2016</b>	<b>2015</b>
	<b>€</b>	<b>€</b>
Gerealiseerde winst uit aandelen	1.927.142	2.539.602
Gerealiseerde verlies uit aandelen	<u>-364.283</u>	<u>-177.852</u>
Gerealiseerde resultaat uit aandelen	1.562.859	2.361.750
Ongerealiseerde winst uit aandelen	4.756.433	1.506.988
Ongerealiseerde verlies uit aandelen	<u>-5.632.085</u>	<u>-792.526</u>
Ongerealiseerde resultaat uit aandelen	-875.652	714.462
Totaal indirect beleggingsresultaat	<u><u>687.207</u></u>	<u><u>3.076.212</u></u>

#### *Overige opbrengsten*

De overige opbrengsten bestaat uit de op- en afslag welke per 1 januari 2015 door de Vennootschap op elke kapitaaltransactie (uitgifte/inkoop van aandelen DD Property Fund) in rekening wordt gebracht ten gunste van de Vennootschap om haar te compenseren voor onder meer transactiekosten. De hoogte van de op- of afslag is een vast percentage (0,25%) van de intrinsieke waarde per aandeel.

## 7.2) Uitgaven en lopende kosten factor

Hieronder volgt een specificatie van de overige bedrijfskosten:

	2016	2015
	€	€
	<u>          </u>	<u>          </u>
Managementvergoeding A	190.328	199.033
Managementvergoeding B	47.684	33.638
 <i>Bewaarkosten:</i>		
Bewaarderskosten (KAS Trust Depositary Services)	21.853	18.993
Bewaarloon	5.962	5.042
Bewaarloon girale stukken	5.706	3.561
 <i>Overige bedrijfskosten:</i>		
Researchkosten	25.000	12.500
Kosten fundagent / ENL agent	20.520	11.396
Rentelasten	15.776	5.028
Accountantskosten	12.705	10.588
Administratiekosten	10.610	8.723
Kosten beursnotering	7.400	14.900
Toezichtkosten	7.317	5.293
Kosten NPEX	6.262	5.672
Proxyvotingkosten	3.721	1.747
Advieskosten	2.000	4.832
Afschrijvingen	-	7.790
Overige kosten	4.791	8.148
	<u>          </u>	<u>          </u>
Totaal	<u>387.635</u>	<u>356.884</u>

De accountantskosten zijn als volgt op te splitsen:

	<b>2016</b>	<b>2015</b>
	<b>€</b>	<b>€</b>
Controle van de jaarrekening	10.890	10.588
Andere controle opdrachten (prospectus)	1.815	-
Fiscale adviesdiensten	-	-
Andere niet-controle diensten	-	-
	<u>12.705</u>	<u>10.588</u>

De Beheerder ontvangt een managementvergoeding voor haar werkzaamheden voor DD Property Fund. De managementvergoeding wordt over het gemiddelde eigen vermogen van DD Property Fund in een bepaald jaar berekend. De managementvergoeding voor de aandelen A bedraagt op jaarbasis 1,2% en bedraagt voor aandelen B, C en D telkens op jaarbasis 0,7%. Er staan thans uitsluitend aandelen A en B uit. Over het boekjaar 2016 is een managementvergoeding van € 190.328 voor aandelen A en € 47.684 voor aandelen B (2015: respectievelijk 199.033 en 33.638) in rekening gebracht. De managementvergoeding wordt op elke transactiedag achteraf berekend en ten laste van het eigen vermogen van de Vennootschap gebracht en wordt op de laatste dag van de maand aan de Beheerder betaalbaar gesteld.

De toezichtskosten (AFM) worden door de Beheerder op basis van pro rata belegd vermogen doorbelast en komen ten laste van het resultaat in het jaar waarop deze kosten betrekking hebben.



De kosten zijn berekend in overeenstemming met het prospectus DD Property Fund N.V. zoals weergegeven in de volgende tabel.

	2016	2016	Prospectus***	2015	2015	Prospectus*
	€	%	%	€	%	%
Managementvergoeding aandelenklasse A	190.328	1,20%	1,20%	199.033	1,20%	1,20%
Managementvergoeding aandelenklasse B	47.684	0,70%	0,70%	33.638	0,70%	0,70%
Bewaarderskosten (KAS Trust & Depository Services)	21.853	0,10%	21.680	18.993	0,09%	0,09%
Kosten fundagent / ENL agent	20.520	0,09%	20.500	11.396	0,05%	**
Researchkosten	25.000	0,11%	25.000	12.500	0,06%	**
	67.373	0,30%	67.180	42.889	0,20%	0,09%
<i>Operationele kosten:</i>						
Bewaarloon	5.962	0,03%	6.000	5.042	0,02%	**
Bewaarloon girale stukken	5.706	0,02%	4.000	3.561	0,02%	**
Kosten beursnotering	7.400	0,03%	7.500	14.900	0,07%	**
Accountantskosten	12.705	0,05%	11.000	10.588	0,05%	**
Administratiekosten	10.610	0,05%	26.000	8.723	0,04%	**
Afschrijvingen	-	-	-	7.790	0,04%	**
Kosten NPEX	6.262	0,03%	-	5.672	0,03%	**
Toezichtkosten	7.317	0,03%	4.000	5.293	0,02%	**
Rentelasten	15.776	0,07%	-	5.028	0,02%	**
Advieskosten	2.000	0,01%	-	4.832	0,02%	**
Proxy voting kosten	3.721	0,02%	2.000	1.747	0,01%	**
Overige kosten	4.791	0,02%	-	8.148	0,04%	**
	82.250	0,36%	max. 0,55%	81.324	0,38%	**
Totaal kosten aandelenklasse A	295.065	1,86%	max. 2,05%	295.614	1,78%	**
Totaal kosten aandelenklasse B	92.570	1,36%	max. 1,55%	61.270	1,28%	**

\* Prospectus d.d. 1 januari 2015

\*\* In het prospectus d.d. 1 januari 2015 worden niet alle kosten gespecificeerd, maar verwezen naar de jaarrekening en de daarin genoemde lopende kosten factor.

\*\*\* Prospectus d.d. 28 november 2016.

#### *Lopende kosten factor*

De lopende kosten factor (LKF) heeft tot doel het kostenniveau op eenvoudige en vergelijkbare wijze inzichtelijk te maken. Hierbij worden de totale kosten die in de verslagperiode ten laste van het resultaat alsmede ten laste van het eigen vermogen zijn gebracht opgeteld en afgezet tegen de gemiddelde intrinsieke waarde van de Vennootschap. De gemiddelde intrinsieke waarde is berekend door het gemiddelde te nemen van het eigen vermogen op 257 dagelijkse handelsmomenten in 2016 (2015: 256). De gemiddelde intrinsieke waarde voor de aandelen A is € 15.859.953 en voor de aandelen B € 6.811.814 (2015: respectievelijk 16.586.087 en 4.783.228). De lopende kosten factor over 2016 was 1,86% (klasse A) en 1,36% (klasse B) (2015: respectievelijk 1,78% en 1,28%) voor alle aandelen).

Voor de goede orde wordt vermeld dat de transactiekosten onderdeel vormen van de kostprijs respectievelijk de verkoopprijs van de beleggingen. Daarnaast wordt opgemerkt dat bovenstaande berekeningsmethode verplicht is bij wet.

Hieronder is de lopende kosten factor van de aandelen A en B opgenomen.

	<b>2016</b>	<b>Lopende</b>
	<b>€</b>	<b>kosten factor</b>
<b>Kosten gelieerde partijen</b>		
Managementkosten A	190.328	1,20%
<b>Kosten niet-gelieerde partijen</b>		
Bewaarkosten	23.465	
Researchkosten	17.500	
Kosten fundagent / ENL agent	14.364	
Rentelasten	11.043	
Accountantskosten	8.894	
Administratiekosten	7.427	
Kosten beursnotering	5.180	
Toezichtkosten	5.122	
Kosten NPEX	4.383	
Proxy voting kosten	2.605	
Advieskosten	1.400	
Overige kosten	3.354	
	<u>104.737</u>	<u>0,66%</u>
	<u>295.065</u>	<u>1,86%</u>

	<b>2016</b>	<b>Lopende</b>
	<b>€</b>	<b>kosten factor</b>
<b>Kosten gelieerde partijen</b>		
Managementkosten B	47.684	0,70%
<b>Kosten niet-gelieerde partijen</b>		
Bewaarkosten	10.056	
Researchkosten	7.500	
Kosten fundagent / ENL agent	6.156	
Rentelasten	4.733	
Accountantskosten	3.811	
Administratiekosten	3.183	
Kosten beursnotering	2.220	
Toezichtkosten	2.195	
Kosten NPEX	1.879	
Proxy voting kosten	1.116	
Advieskosten	600	
Overige kosten	1.437	
	<u>44.886</u>	<u>0,66%</u>
	<u>92.570</u>	<u>1,36%</u>

De portefeuille omloop factor bedraagt 82 (82%). Voor 2015 bedroeg de portefeuille omloop factor 93 (93%). De portefeuille omloop factor geeft de omloopsnelheid van de activa weer. De portefeuille omloop factor wordt als volgt berekend:

$((A + V) - (U + I)) / GIW * 100$ , waarbij A = Aankopen, V = Verkopen, U = Uitgiften, I = Innamen en GIW = Gemiddelde Intrinsieke Waarde (zoals vermeld onder de lopende kosten factor). Uit deze formule volgt dat bijvoorbeeld een 'statisch' fonds (geen uitgiftes/innamen) dat de helft van haar portefeuille verkoopt, en daarvoor weer nieuwe stukken aankoopt, een omloopsnelheid heeft van 100%. Indien de gehele portefeuille wordt verkocht en daarvoor nieuwe stukken worden gekocht betekend dit een omloopsnelheid van 200%.

### 7.3) Vennootschapsbelasting

De Vennootschap heeft de status van fiscale beleggingsinstelling in de zin van art. 28 van de Wet op de vennootschapsbelasting 1969. De fiscale winst is daardoor belast tegen een tarief van 0% mits aan een aantal voorwaarden wordt voldaan. Zo moet onder meer de fiscale winst binnen acht maanden na afloop van het jaar aan de aandeelhouders worden uitgekeerd.

### 7.4) Winst per aandeel

	2016	2015
	€	€
Winst- (verlies) per aandeel A	750.410	2.663.933
Gewogen gemiddeld aantal uitstaande aandelen	474.320	500.194
Winst- (verlies) per aandeel A**	<u>1,58</u>	<u>5,33</u>
Winst- (verlies) per aandeel B	383.917	657.247
Gewogen gemiddeld aantal uitstaande aandelen	202.444	142.842
Winst- (verlies) per aandeel B**	<u>1,90</u>	<u>4,60</u>

De berekening van de winst per aandeel A en B is gebaseerd op het nettoresultaat ter grootte van € 750.410 voor klasse A en € 383.917 voor klasse B (2015: respectievelijk 2.663.933 en 657.247) en op respectievelijk 474.320 en 202.444 (2015: 500.194 (klasse A) en 142.842 (klasse B)) gewogen gemiddeld aantal uitstaande aandelen. Het gewogen aantal uitstaande aandelen is het rekenkundige gemiddelde van het aantal uitstaande aandelen per handelsdag in 2016. In totaal waren er 257 handelsdagen in 2016 (2015: 256).

## Overige toelichtingen

### 8) Belangrijke contracten en gelieerde ondernemingen

Gelieerde ondernemingen zijn direct of indirect organisatorisch en/of financieel verbonden aan de Vennootschap. De Vennootschap hanteert de volgende belangrijke contracten:

#### a) *Overeenkomst inzake beheer*

De Vennootschap heeft een overeenkomst inzake beheer afgesloten met DoubleDividend Management B.V. ('de Beheerder'). Uit hoofde van deze overeenkomst voert de Beheerder het beheer over de Vennootschap.

Aan de Beheerder wordt een jaarlijkse managementvergoeding betaald van 1,2% per boekjaar voor aandelenklasse A en 0,7% per boekjaar voor aandelenklasse B, over het gemiddelde eigen vermogen van de respectievelijke klasse in dat jaar. De managementvergoeding wordt op elke transactiedag achteraf berekend en ten laste van het eigen vermogen van de Vennootschap gebracht en wordt op de laatste dag van de maand aan de Beheerder betaalbaar gesteld.

#### b) *Bewaardersovereenkomst*

De Beheerder heeft KAS Trust & Depositary Services B.V. aangesteld als bewaarder van DD Property Fund. De Beheerder en de bewaarder hebben een bewaardersovereenkomst ('Depositary Agreement') gesloten waarin de taken van de bewaarder zijn uitgewerkt en waarin is vastgelegd op welke wijze de Beheerder de bewaarder in staat moet stellen om de bewaarderstaken naar behoren uit te oefenen.

De bewaarder voert geen andere activiteiten uit voor het DD Property Fund dan het optreden als bewaarder. De Beheerder heeft zich er van verzekerd dat de voorwaarden waaronder de bovengenoemde taken zijn uitbesteed, marktconform zijn.

#### c) *Overeenkomst inzake de administratie*

De Beheerder en KAS BANK N.V. (de 'Administrateur') zijn een overeenkomst aangegaan op grond waarvan KAS BANK N.V. de financiële- en beleggingsadministratie van het DD Property Fund voert, de intrinsieke waarde, de intrinsieke waarde per aandeel en de handelskoers berekent en ondersteuning verleent bij de totstandkoming van de financiële verslaglegging (waaronder de jaarcijfers en halfjaarcijfers). De Beheerder heeft zich er van verzekerd dat de voorwaarden waaronder de bovengenoemde taken zijn uitbesteed, marktconform zijn.

#### d) *ENL Agent overeenkomst*

De Beheerder en KAS BANK N.V. zijn een overeenkomst aangegaan op grond waarvan KAS BANK N.V. bepaalde werkzaamheden verricht die samenhangen met het optreden als ENL (Euroclear Nederland) Agent voor de

Vennootschap. De Beheerder heeft zich er van verzekerd dat de voorwaarden waaronder de bovengenoemde taken worden uitgevoerd, marktconform zijn.

*e) Fund Agent overeenkomst*

De Beheerder en KAS BANK N.V. zijn een overeenkomst aangegaan op grond waarvan KAS BANK N.V. bepaalde werkzaamheden verricht die samenhangen met het optreden als Fund Agent voor de Vennootschap. De Beheerder heeft zich er van verzekerd dat de voorwaarden waaronder de bovengenoemde taken worden uitgevoerd, marktconform zijn.

*f) Overeenkomst Nederlandsche Participatie Exchange B.V. (NPEX)*

De Vennootschap is een overeenkomst inzake het beheer en de administratie van de certificaten en rekeningen van de deelnemers in DD Property Fund met NPEX aangegaan. De directie heeft zich er van verzekerd dat de voorwaarden waaronder het beheer en de administratie verricht worden, marktconform zijn.

Van bovengenoemde partijen kan de contractpartij die wordt genoemd onder a) worden beschouwd als gelieerde onderneming. De directieleden van de Beheerder kunnen eveneens als gelieerde partijen worden aangemerkt.

De Vennootschap is bepaalde transacties aangegaan met gelieerde partijen. Dergelijke transacties worden aangegaan in het kader van de normale bedrijfsuitoefening en op marktconforme voorwaarden (zie noot 7.2).

## **9) Niet in de balans opgenomen verplichtingen**

Op 31 december 2016 had de Vennootschap geen verplichting die niet op de balans is opgenomen.

## **10) Gebruik van financiële instrumenten**

In het kader van de normale bedrijfsuitoefening koopt en verkoopt de Vennootschap financiële instrumenten waarmee diverse financiële risico's worden gelopen, zoals de liquiditeit van de beleggingsportefeuille, rendements-, koers-, markt-, concentratie-, valuta-, tegenpartij-, afwikkelings-, bewaarnemings-, financierings- en renterisico's.

### De liquiditeit van de beleggingsportefeuille

Beursgenoteerde vastgoedondernemingen kennen theoretisch een hoge liquiditeit. Echter, kleine, relatief onbekende vastgoedondernemingen of vastgoedondernemingen met een vaste aandeelhoudersstructuur waarbij posities zeer lang aangehouden worden, kunnen in de praktijk geen tot een zeer beperkte liquiditeit hebben. Een beursnotering garandeert in deze geen liquiditeit. Bij onvoldoende liquiditeit van een aandeel loopt de Vennootschap het risico dat de uitvoering van een aan- of verkooporder niet onmiddellijk of alleen

gedeeltelijk (gedeeltelijke uitvoering) mogelijk is tegen ongunstige voorwaarden. De mate van verhandelbaarheid van de aandelen van DD Property Fund hangt voornamelijk samen met de mate van verhandelbaarheid van de financiële instrumenten waarin de Vennootschap belegt. De Vennootschap belegt hoofdzakelijk in goed verhandelbare aandelen. Aan- en verkooporders kunnen in principe dan ook tijdig worden uitgevoerd. Bij een onverwachts grote uitstroom van gelden van beleggers kan het zijn dat het niet mogelijk is de onderliggende financiële instrumenten tijdig te verkopen omdat de liquiditeit van de onderliggende financiële instrumenten lager is op dat moment. Het toch verkopen kan dan tegen ongunstige voorwaarden plaatsvinden.

Onder bijzondere omstandigheden zal de Vennootschap voor korte of langere tijd geen aandelen kunnen uitgeven of inkopen, bijvoorbeeld in het geval van disfunctioneren van één of meer markten in financiële instrumenten (bijvoorbeeld door computerstoringen), waaraan de beleggingen van de Vennootschap zijn genoteerd.

#### Rendementsrisico

Het risico bestaat dat het verwachte rendement op de belegging zich niet heeft gerealiseerd op het moment dat de belegging wordt verkocht. Ook staat het niet vast dat de Vennootschap haar doelstellingen zal halen en er bestaat geen enkele garantie hiertoe. Het rendementsrisico is mede afhankelijk van de keuzes die mogelijk zijn op grond van het beleggingsbeleid. Ook is het rendement van de Vennootschap afhankelijk van de waardeontwikkelingen van de gedane beleggingen en de directe opbrengsten van deze beleggingen (dividend- en renteopbrengsten).

#### Markt- en koersrisico

Aan het beleggen in aandelen DD Property Fund zijn financiële risico's verbonden. Beleggers dienen zich te realiseren dat de beurskoersen van de effecten waarin de Vennootschap posities inneemt op korte termijn aanzienlijk kunnen fluctueren. In het verleden hebben effectenmarkten (in bepaalde periodes) gunstige en ongunstige rendementen gegenereerd. Dit biedt echter geen indicatie dan wel garantie voor de toekomst. Door koersschommelingen kan ook de totale intrinsieke waarde van de Vennootschap aan (sterke) fluctuaties onderhevig zijn, wat kan betekenen dat beleggers in DD Property Fund niet hun volledige inleg terug zullen ontvangen bij beëindiging van hun deelname in de Vennootschap. Deze fluctuaties kunnen het gevolg zijn van factoren waarop de Vennootschap geen invloed heeft, zoals renteontwikkelingen en ontwikkelingen op de financiële markten (marktrisico) of door bedrijfsspecifieke factoren. De volatiliteit (uitgedrukt in de standaarddeviatie) geeft de mate van dit risico weer. Op 31 december 2016 bedroeg de standaarddeviatie van de Vennootschap 13,8%.

#### Concentratierisico

De Vennootschap belegt in een 20 tot 30-tal beursgenoteerde vastgoedondernemingen. Het uitsluitend beleggen in vastgoedondernemingen leidt ertoe dat de Vennootschap met name gevoelig is voor

ontwikkelingen in de vastgoedsector. Naast het risico van algehele koersdalingen bestaat het risico dat één of meer beleggingen in de portefeuille als gevolg van tegenvallende ontwikkelingen of anderszins een (sterk) negatieve koersontwikkeling doormaakt. Het overzicht van de geografische verdeling van de beleggingen in aandelen is opgenomen onder noot 6.1. In totaal belegt de Vennootschap per 31 december 2016 in 22 vastgoedfondsen (2015: 21).

#### Valutarisico

De Vennootschap belegt ook in vastgoedondernemingen die niet euro gedenomineerd zijn. Als gevolg hiervan loopt de Vennootschap een direct valutarisico. Het risico bestaat dat de koers van een valuta daalt ten opzichte van de euro. De waarde van een valuta kan zodanig dalen ten opzichte van de euro dat een positief beleggingsresultaat (meer dan) teniet wordt gedaan of een negatief beleggingsresultaat verder verslechtert. Indien dit wenselijk wordt geacht door de Vennootschap wordt het valutarisico (gedeeltelijk) afgedekt. In principe wordt het valutarisico niet afgedekt. Per ultimo 2016 is de valutaverdeling van de Vennootschap als volgt:

Beleggingen genoteerd in Amerikaanse dollar	16%
Beleggingen genoteerd in Noorse kroon	8%
Beleggingen genoteerd in Zweedse kroon	4%
Beleggingen genoteerd in Pond sterling	9%
Beleggingen genoteerd in Hongkong dollar	8%
Beleggingen genoteerd in Zwitserse frank	2%
Beleggingen genoteerd in euro	45%
Beleggingen genoteerd in Japanse yen	4%
Liquiditeiten in euro	4%

#### Tegenpartijrisico

De Vennootschap loopt het risico dat een uitgevende instelling of een tegenpartij waarmee de Vennootschap samenwerkt in gebreke blijft bij de nakoming van haar verplichtingen.

Het tegenpartijrisico is over het algemeen groter in transacties met financiële instrumenten die buiten de beurs of in vreemde valuta worden verhandeld. Transacties met gerenommeerde partijen verkleinen het tegenpartijrisico. De Vennootschap beheerst het tegenpartijrisico door de samenstelling van het totaal van haar contractpartijen te bewaken.

#### Afwikkelingsrisico

De Vennootschap is gevoelig voor het risico dat een afwikkeling via een betalingssysteem niet plaatsvindt zoals verwacht, omdat de betaling of levering van de financiële instrumenten door een tegenpartij niet, niet op tijd of niet zoals verwacht plaatsvindt.

### Bewaarnemingsrisico

De Vennootschap loopt het risico van verlies van in bewaring gegeven activa (bewaarnemingsrisico) als gevolg van insolventie, nalatigheid of fraudeleuze handelingen van de bewaarnemer van die activa.

### Financieringsrisico

De Vennootschap kan, onder de huidige wetgeving voor de fiscale beleggingsinstelling, zelf tot maximaal 20% financieren met vreemd vermogen. Het vreemd vermogen kan gebruikt worden (i) om aan de verplichtingen voortvloeiende uit inkoop van aandelen te voldoen zonder effecten te hoeven verkopen (ii) ter overbrugging van tijdelijke liquiditeitstekorten ingeval van het kopen van effecten die betaald moeten worden met de verkoopopbrengst van andere effecten (iii) om te voorzien in een tijdelijke liquiditeitsbehoefte. De beleggingen van de Vennootschap worden als zekerheid gesteld voor het verkrijgen van financiering. De Vennootschap heeft in 2016 geen gebruik gemaakt van de mogelijkheid om vreemd vermogen aan te trekken.

### Renterisico

Een stijging van de rente heeft een negatief effect op de waarde van vastgoed en dus op de waarde van een vastgoedonderneming. Een stijgende rente kan het verkoopresultaat van vastgoed negatief beïnvloeden. Ook kan door afwaardering van het vastgoed de solvabiliteit van de vastgoedonderneming verslechteren doordat de relatieve omvang van het vreemd vermogen toeneemt. Ook de directe resultaten van een vastgoedonderneming worden negatief beïnvloed door een stijgende rente omdat de rentelasten zullen toenemen. Elke vastgoedonderneming is immers in meerdere of mindere mate gefinancierd met vreemd vermogen.

De Vennootschap zelf loopt alleen een renterisico op de aangehouden liquiditeiten die per 31 december 2016 € 1.000.153 bedragen (2015: € 2.124.795). De liquide middelen zijn allen korter dan 1 jaar. Het algemene risico dat financiële instrumenten in waarde veranderen als gevolg van schommelingen in de rentetarieven wordt geacht inbegrepen te zijn in de term marktrisico.

## **11) Personeel**

De Vennootschap had in 2016 geen werknemers (2015: 0) in dienst.

## **12) Beloningsbeleid**

De Beheerder van de Vennootschap heeft over het boekjaar 2016 een totale vergoeding van € 285.228 (2015: € 299.930) betaald aan haar personeelsleden. Dit bedrag bestaat uit (vaste) salarissen van € 275.340 (2015: € 289.810) en onkostenvergoedingen van € 9.888 (2015: € 10.120). De Beheerder had over het boekjaar gemiddeld 5 personeelsleden, waaronder twee directieleden, in dienst.



Van de totale beloning zoals hierboven genoemd is € 109.976 (2015: € 91.311) bestemd voor de directie van de Beheerder. Dit bedrag is een vaste vergoeding. Het overig deel van de beloning heeft betrekking op de overige personeelsleden van de Beheerder.

Het aantal personeelsleden dat geheel of gedeeltelijk bij de activiteiten van de Vennootschap is betrokken wordt geschat op 35% (2015: 35%). Dit aantal is tot stand gekomen met behulp van een verdeelsleutel, waarbij gekeken is naar het aantal werkzaamheden die er moeten gebeuren voor de drie beleggingsproducten van de Beheerder. De totale beloning voor deze personeelsleden van de Beheerder wordt geschat op € 99.830 (2015: € 104.976). Dit bedrag is door de Beheerder volledig doorbelast aan de Vennootschap en maakt onderdeel uit van de beheerkosten die zijn verantwoord in de jaarrekening.

### **13) Bestuurders**

De directie over de Vennootschap wordt gevoerd door de Beheerder, DoubleDividend Management B.V. vertegenwoordigd door mevrouw J.M. Hogeslag en de heer W.P.C. Kastrop. De directie is belast met het besturen van de Vennootschap.

DD Property Fund heeft geen raad van commissarissen ingesteld.

### **14) Voorstel verdeling nettoresultaat**

Op 14 november 2016 heeft de directie besloten met inachtneming van het bepaalde in de statuten om een interim dividend 2016 uit te keren op de 690.790 uitstaande aandelen ten bedrage van € 352.303, zijnde € 0,51 per aandeel.

Aan de komende algemene vergadering van aandeelhouders zal worden voorgesteld om een slotdividend van € 0,52 per aandeel uit te keren aan de aandeelhouders en het restant toe te voegen aan de overige reserves. De Vennootschap zal in beginsel 15 procent dividendbelasting moeten inhouden op de door haar uit te keren dividenden. Het niet als dividend uit te keren deel van de nettowinst zal worden toegevoegd aan de diverse reserves.

Dit voorstel tot resultaatverdeling is nog niet in de jaarrekening verwerkt.

### **15) Gebeurtenissen na balansdatum**

Na de balansdatum hebben zich geen belangrijke gebeurtenissen voorgedaan die van materiële invloed zouden kunnen zijn op het inzicht in de jaarrekening.

**16) Goedkeuring van de jaarrekening**

Het bestuur van de Vennootschap heeft op 21 maart 2017 toestemming gegeven voor openbaarmaking van de jaarrekening.

DoubleDividend Management B.V.

## Overige gegevens

### 1) Statutaire regeling winstbestemming

De winstbestemming is geregeld in artikel 25 van de statuten van de Vennootschap. De winst staat ter beschikking van de algemene vergadering van aandeelhouders. De Vennootschap kan aan de aandeelhouders slechts uitkeringen doen voor zover het eigen vermogen groter is dan het gestorte en opgevraagde deel van het kapitaal, vermeerderd met de reserves die krachtens de wet moeten worden aangehouden. Voor zover mogelijk en rechtens geoorloofd, mag de Vennootschap interim dividend uitkeren op voorstel van de directie. De directie wil een dergelijk interim dividend binnen haar dividendbeleid jaarlijks voorstellen.

### 2) Belangen van bestuurders

Overeenkomstig artikel 122, lid 2 van het Bgfo jo artikel 115y lid 9 Bgfo maken de bestuurders van de Beheerder melding van het totale persoonlijke belang dat zij bij iedere belegging van de Vennootschap aan het begin en het einde van het boekjaar hebben gehad.

Mevrouw J.M. Hogeslag heeft geen persoonlijk belang gehad bij enige belegging van de Vennootschap aan het begin en aan het einde van het boekjaar 2016.

De heer W.P.C. Kastrop heeft geen persoonlijk belang gehad bij enige belegging van de Vennootschap aan het begin van het boekjaar 2016. De heer W.P.C. Kastrop heeft een persoonlijk belang gehad bij een belegging van DD Property Fund aan het einde van het boekjaar 2016, zijnde 500 aandelen ADO Properties. DD Property Fund hield 31 december 2016 ook een positie in ADO Properties.

De bestuurders van DoubleDividend Management B.V., aandeelhouders die werkzaam zijn bij de Beheerder en aan hen gelieerde personen hebben per 31 december 2016 de volgende belangen in het DD Property Fund:

Mevrouw J.M. Hogeslag	direct en indirect 2.904 aandelen
Meneer W.P.C. Kastrop	direct en indirect 5.800 aandelen
Meneer R.E.J. Vinck	direct en indirect 1.000 aandelen

### 3) Vergunning Wet op het financieel toezicht

DoubleDividend Management B.V. is in het bezit van een vergunning op grond van de Wet financieel toezicht en staat onder toezicht van de AFM. DoubleDividend Management B.V. staat onder prudentieel toezicht van De Nederlandsche Bank. Wijzigingen van de voorwaarden van de Vennootschap waardoor rechten of zekerheden van de aandeelhouders worden verminderd of lasten aan hen worden opgelegd, worden na één maand van kracht conform artikel 115 w Bgfo jo artikel 4:47 Wft lid 2.

#### 4) Verklaring van de bewaarder KAS Trust & Depositary Services

# KAS Trust & Depositary Services

## Verklaring van de bewaarder

### Overwegende:

- KAS Trust & Depositary Services B.V. (“de bewaarder”) is aangesteld om op te treden als bewaarder voor het DD Property Fund N.V. (“het fonds”) uit hoofde van artikel 21(1) van de Richtlijn inzake beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen (2011/61/EU) (“AIFM Richtlijn”);
- De aanstelling van de bewaarder en de gemeenschappelijke rechten en plichten van de beheerder en de bewaarder zijn overeengekomen in de bewaarovereenkomst d.d. 11 juli 2014 die tussen deze partijen is gesloten, en de daarbij behorende bijlagen (de “bewaarovereenkomst”);
- De bewaarder verstrekt deze verklaring uitsluitend aan de beheerder in kader van de door de beheerder uitgevoerde activiteiten en heeft betrekking op de periode van 01 januari 2016 tot en met 31 december 2016 (“de verslagperiode”).

### Verantwoordelijkheden van de bewaarder

De bewaarder treedt op als bewaarder zoals gedefinieerd in de AIFM Richtlijn en voert haar taken uit in overeenstemming met de AIFM Richtlijn, de gedelegeerde verordening, relevante Nederlandse wet- en regelgeving en richtlijnen die uitgevaardigd zijn door de European Securities and Markets Authority en de Autoriteit Financiële Markten (de “regelgeving”). De verantwoordelijkheden van de bewaarder zijn beschreven in de bewaarovereenkomst en omvatten, naast het in bewaring nemen van financiële instrumenten en de bewaarnemingstaken in verband met eigendomsverificatie en het bijhouden van een register van overige activa (zoals gedefinieerd in artikel 21(8) AIFM Richtlijn), ook een aantal monitorings- en toezichtstaken (zoals gedefinieerd in artikel 21(7) en 21(9) AIFM Richtlijn), te weten:

- Monitoring van de kasstromen, waaronder het identificeren van significante en inconsistente kasstromen en het reconciliëren van de kasstromen met de administratie van het fonds;
- Het zorgdragen dat de uitvoering van uitgifte, inkoop, intrekking en waardering van participaties van het fonds in overeenstemming is met de fondsvoorwaarden en de toepasselijke wet- en regelgeving;
- Het zorgdragen dat de tegenwaarde van transacties die betrekking hebben op de activa van het fonds tijdig aan het fonds wordt overgemaakt;
- Het controleren dat de opbrengsten van het fonds de bestemming krijgen die in overeenstemming is met de fondsvoorwaarden en de toepasselijke wet- en regelgeving;
- Het controleren of de beheerder zich houdt aan de in de fondsdocumentatie vastgestelde beleggingsbeperkingen en hefboomfinancieringslimieten.

### Verklaring van de bewaarder

De bewaarder heeft die activiteiten uitgevoerd gedurende de verslagperiode die nodig zijn geacht om aan zijn verantwoordelijkheden te voldoen als bewaarder van het fonds. De bewaarder is van mening dat, op basis van de aan hem beschikbare informatie en de door de beheerder verstrekte verklaringen, de beheerder zijn taken die onderworpen zijn aan de monitorings- en toezichtstaken van de bewaarder in alle materiële aspecten heeft uitgevoerd in lijn met de regelgeving en fondsdocumentatie.

### Overig

Aan deze verklaring kunnen geen rechten worden ontleend. Deze verklaring is niet bedoeld om enige rechten te creëren, voor individuen of entiteiten die geen partij zijn bij de bewaarovereenkomst.

Amsterdam, 11 januari 2017

**KAS Trust & Depositary Services B.V.**

## 5) CONTROLEVERKLARING VAN DE ONAFHANKELIJKE ACCOUNTANT

Aan: de aandeelhouders en de directie van DD Property Fund N.V.

### Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2016

#### Ons oordeel

Wij hebben de jaarrekening 2016 van DD Property Fund N.V. te Amsterdam gecontroleerd.

WIJ CONTROLEERDEN	ONS OORDEEL
De jaarrekening bestaande uit: 1. de balans per 31 december 2016; 2. de winst-en-verliesrekening over 2016; en 3. de toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en overige toelichtingen.	Naar ons oordeel geeft de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van DD Property Fund N.V. op 31 december 2016 en van het resultaat over 2016 in overeenstemming met titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW) en de Wet op het financieel toezicht (Wft).

#### De basis voor ons oordeel

Wij hebben onze controle uitgevoerd volgens het Nederlands recht, waaronder ook de Nederlandse controlestandaarden vallen. Onze verantwoordelijkheden op grond hiervan zijn beschreven in de sectie 'Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening'.

Wij zijn onafhankelijk van DD Property Fund N.V. zoals vereist in de Verordening inzake de onafhankelijkheid van accountants bij assurance-opdrachten (ViO) en andere voor de opdracht relevante onafhankelijkheidsregels in Nederland. Verder hebben wij voldaan aan de Verordening gedrags- en beroepsregels accountants (VGBA).

Wij vinden dat de door ons verkregen controle-informatie voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel.

#### Materialiteit

Op basis van onze professionele oordeelsvorming hebben wij de materialiteit voor de jaarrekening als geheel bepaald op € 241.000. De materialiteit is gebaseerd op het eigen vermogen (1%). Het door beleggers geïnvesteerde (eigen) vermogen achten wij voor een beleggingsfonds het meest relevante uitgangspunt voor de bepaling van de materialiteit aangezien de beleggers met name geïnteresseerd zijn in de waardeontwikkeling (rendement) van het beleggingsfonds, wat tot uitdrukking komt in het vermogen. Vanwege de waardeveranderingen in de beleggingen is het resultaat inherent volatiel en daardoor een minder geschikte benchmark voor de materialiteit. Wij houden ook rekening met afwijkingen en/of mogelijke afwijkingen die naar onze mening voor de gebruikers van de jaarrekening om kwalitatieve redenen materieel zijn.

Wij zijn met de directie overeengekomen dat wij aan de directie tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen boven de € 12.050 rapporteren alsmede kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn.

### **De kernpunten van onze controle**

In de kernpunten van onze controle beschrijven wij zaken die naar ons professionele oordeel het meest belangrijk waren tijdens onze controle van de jaarrekening. De kernpunten van onze controle hebben wij met de directie gecommuniceerd, maar vormen geen volledige weergave van alles wat is besproken.

Wij hebben onze controlewerkzaamheden met betrekking tot deze kernpunten bepaald in het kader van de jaarrekeningcontrole als geheel. Onze bevindingen ten aanzien van de individuele kernpunten moeten in dat kader worden gezien en niet als afzonderlijke oordelen over deze kernpunten.

### **Waardering van de beleggingen**

De beleggingen van DD Property Fund N.V. bedragen 95% van het balanstotaal.

Deze beleggingen worden gewaardeerd tegen de reële waarde, welke wordt bepaald op basis van in de markt waarneembare prijzen en een inschatting van het management over de liquiditeit van de beleggingen. Voor zover de beleggingen regelmatig verhandeld worden, betreft dit de slotkoers op de beurs waar de belegging wordt verhandeld. Wij beschouwen de juiste waardering van de beleggingen als kernpunt van onze controle.

Onze controlewerkzaamheden bestonden onder meer uit het vaststellen dat de gehanteerde prijs van de beleggingen tot stand is gekomen conform de voor de betreffende beleggingscategorie gedefinieerde methode. Door het beleid van DD Property Fund N.V. om primair te beleggen in beursgenoteerde aandelen is de basis voor de waardering de slotkoers op de beurs. Wij hebben dit onder andere vastgesteld door het evalueren van de gehanteerde waarderingen van de beleggingen aan de hand van in de markt waarneembare prijzen (de beurskoers) en liquiditeit.

### **Interne beheersing van het fonds**

DD Property Fund N.V. heeft haar financiële-beleggingsadministratie laten uitvoeren door KasBank N.V. Aangezien DD Property Fund N.V. hierdoor afhankelijk is van KasBank N.V. voor het genereren van de financiële informatie en het opstellen van de jaarrekening, beschouwen wij dit als een kernpunt van onze controle.

Bij onze controle steunen wij op de werkzaamheden die een onafhankelijk accountant voor KasBank N.V. uitvoert op de voor DD Property Fund N.V. relevante administratieve organisatie en interne beheersingsmaatregelen van KasBank N.V. en de specifiek daarvoor opgestelde ISAE 3402 type II rapportage. Onze controlewerkzaamheden bestonden onder meer uit het bepalen van de minimaal te verwachten beheersingsmaatregelen en vervolgens het evalueren van de in de rapportage van de controlerend accountant beschreven interne beheersingsmaatregelen, verrichte werkzaamheden ter toetsing van de effectieve werking en de uitkomsten daarvan.

## **B. Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie**

Naast de jaarrekening en onze controleverklaring daarbij, omvat het jaarverslag andere informatie, die bestaat uit:

- profiel en kerncijfers;
- het directieverslag;
- de overige gegevens op pagina nr 43;

Op grond van onderstaande werkzaamheden zijn wij van mening dat de andere informatie:

- met de jaarrekening verenigbaar is en geen materiële afwijkingen bevat;
- alle informatie bevat die op grond van titel 9 Boek 2 BW en de Wet op het financieel toezicht (Wft) is vereist.

Wij hebben de andere informatie gelezen en hebben op basis van onze kennis en ons begrip, verkregen vanuit de jaarrekeningcontrole of anderszins, overwogen of de andere informatie materiële afwijkingen bevat.

Met onze werkzaamheden hebben wij voldaan aan de vereisten in titel 9 Boek 2 BW en de Nederlandse Standaard 720 . Deze werkzaamheden hebben niet dezelfde diepgang als onze controlewerkzaamheden bij de jaarrekening.

De directie is verantwoordelijk voor het opstellen van de andere informatie, waaronder het directieverslag en de overige gegevens op pagina nr. 43 in overeenstemming met titel 9 Boek 2 BW.

### C. Verklaring betreffende overige door wet- of regelgeving gestelde vereisten

#### **Benoeming**

Wij zijn door de Algemene Vergadering op 30 maart 2010 benoemd als accountant van DD Property Fund N.V. vanaf de controle van het boekjaar 2010 en zijn sinds die datum tot op heden de externe accountant.

### D. Beschrijving van verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening

#### **Verantwoordelijkheden van de directie voor de jaarrekening**

De directie is verantwoordelijk voor het opmaken en getrouw weergeven van de jaarrekening in overeenstemming met titel 9 Boek 2 BW en met de Wet op het financieel toezicht (Wft). In dit kader is de directie verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing die de directie noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fouten of fraude.

Bij het opmaken van de jaarrekening moet de directie afwegen of het fonds in staat is om haar werkzaamheden in continuïteit voort te zetten. Op grond van genoemd verslaggevingsstelsel moet de directie de jaarrekening opmaken op basis van de continuïteitsveronderstelling, tenzij de directie het voornemen heeft om de vennootschap te liquideren of de activiteiten te beëindigen of als beëindiging het enige realistische alternatief is. De directie moet gebeurtenissen en omstandigheden waardoor gereede twijfel zou kunnen bestaan of het fonds de activiteiten in continuïteit kan voortzetten, toelichten in de jaarrekening.

De directie is verantwoordelijk voor het uitoefenen van toezicht op het proces van financiële verslaggeving van de vennootschap.

### **Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening**

Onze verantwoordelijkheid is het zodanig plannen en uitvoeren van een controleopdracht dat wij daarmee voldoende en geschikte controle-informatie verkrijgen voor het door ons af te geven oordeel.

Onze controle is uitgevoerd met een hoge mate maar geen absolute mate van zekerheid waardoor het mogelijk is dat wij tijdens onze controle niet alle materiële fouten en fraude ontdekken.

Afwijkingen kunnen ontstaan als gevolg van fraude of fouten en zijn materieel indien redelijkerwijs kan worden verwacht dat deze, afzonderlijk of gezamenlijk, van invloed kunnen zijn op de economische beslissingen die gebruikers op basis van deze jaarrekening nemen. De materialiteit beïnvloedt de aard, timing en omvang van onze controlewerkzaamheden en de evaluatie van het effect van onderkende afwijkingen op ons oordeel.

Wij hebben deze accountantscontrole professioneel kritisch uitgevoerd en hebben waar relevant professionele oordeelsvorming toegepast in overeenstemming met de Nederlandse controlestandaarden, ethische voorschriften en de onafhankelijkheidseisen. Onze controle bestond onder andere uit:

- het identificeren en inschatten van de risico's dat de jaarrekening afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fouten of fraude, het in reactie op deze risico's bepalen en uitvoeren van controlewerkzaamheden en het verkrijgen van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel. Bij fraude is het risico dat een afwijking van materieel belang niet ontdekt wordt groter dan bij fouten. Bij fraude kan sprake zijn van samenspanning, valsheid in geschrifte, het opzettelijk nalaten transacties vast te leggen, het opzettelijk verkeerd voorstellen van zaken of het doorbreken van de interne beheersing;
- het verkrijgen van inzicht in de interne beheersing die relevant is voor de controle met als doel controlewerkzaamheden te selecteren die passend zijn in de omstandigheden. Deze werkzaamheden hebben niet als doel om een oordeel uit te spreken over de effectiviteit van de interne beheersing van de vennootschap;
- het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving, en het evalueren van de redelijkheid van schattingen door de directie en de toelichtingen die daarover in de jaarrekening staan;
- het vaststellen dat de door de directie gehanteerde continuïteitsveronderstelling aanvaardbaar is. Tevens het op basis van de verkregen controle-informatie vaststellen of er gebeurtenissen en omstandigheden zijn waardoor gereede twijfel zou kunnen bestaan of het fonds de activiteiten in continuïteit kan voortzetten. Als wij concluderen dat er een onzekerheid van materieel belang bestaat, zijn wij verplicht om aandacht in onze controleverklaring te vestigen op de relevante gerelateerde toelichtingen in de jaarrekening. Als de toelichtingen inadequaat zijn, moeten wij onze verklaring aanpassen. Onze conclusies zijn gebaseerd op de controle-informatie die verkregen is tot de datum van onze controleverklaring. Toekomstige gebeurtenissen of omstandigheden kunnen er echter toe leiden dat een fonds haar continuïteit niet langer kan handhaven;
- het evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen; en
- het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

Wij communiceren met de directie onder andere over de geplande reikwijdte en timing van de controle en over de significante bevindingen die uit onze controle naar voren zijn gekomen, waaronder eventuele significante tekortkomingen in de interne beheersing.



Wij bevestigen aan de directie dat wij de relevante ethische voorschriften over onafhankelijkheid hebben nageleefd. Wij communiceren ook met de beheerder over alle relaties en andere zaken die redelijkerwijs onze onafhankelijkheid kunnen beïnvloeden en over de daarmee verband houdende maatregelen om onze onafhankelijkheid te waarborgen.

Wij bepalen de kernpunten van onze controle van de jaarrekening op basis van alle zaken die wij met de directie hebben besproken. Wij beschrijven deze kernpunten in onze controleverklaring, tenzij dit is verboden door wet- of regelgeving of in buitengewoon zeldzame omstandigheden wanneer het niet vermelden in het belang van het maatschappelijk verkeer is.

**Amstelveen, 21 maart 2017**

BDO Audit & Assurance B.V.  
namens deze,

**drs. M.F. Meijer RA**

## Adressen

<b>Statutaire zetel</b>	DD Property Fund N.V. Herengracht 320 1016 CE Amsterdam Telefoon 020 – 520 7660 contact@doubledividend.nl www.doubledividend.nl
<b>Beheerder</b>	DoubleDividend Management B.V. Herengracht 320 1016 CE Amsterdam Telefoon 020 – 520 7660 contact@doubledividend.nl www.doubledividend.nl
<b>Bewaarder</b>	KAS Trust & Depositary Services B.V. Nieuwezijds Voorburgwal 225 1012 RL Amsterdam
<b>Depotbank en Administrateur</b>	KAS BANK N.V. Nieuwezijds Voorburgwal 225 1012 RL Amsterdam
<b>ENL Agent en Fund Agent</b>	KAS BANK N.V. Nieuwezijds Voorburgwal 225 1012 RL Amsterdam
<b>Accountants</b>	BDO Audit & Assurance B.V. Krijgsman 9 Postbus 71730 1008 DE Amsterdam
<b>Notaris</b>	Gietema Wevers notarissen B.V. mr O.N. Gietema Prins Willem-Alexanderlaan 717 7311 ST Apeldoorn
<b>Fiscaal adviseurs</b>	AMGH Westerweg 60-62 1852 AK Heiloo
<b>Bank</b>	KAS BANK N.V. Postbus 24001 1000 DB Amsterdam
<b>NPEX</b>	NPEX, Nederlandsche Participatie Exchange Caballero Fabriek Saturnusstraat 60 – 75 2516 AH Den Haag