

**Notulen Algemene Vergadering van Aandeelhouders DD Property Fund N.V.
donderdag 31 mei 2016, aanvang 15.00 uur
Hotel NH Amsterdam Zuid, Van Leijenberglaan 221, 1082 GG, Amsterdam.**

NOTULEN van het verhandelde in de te Amsterdam op 31 mei 2016 gehouden Algemene Vergadering van Aandeelhouders (de vergadering) van de te Amsterdam gevestigde naamloze vennootschap: DD Property Fund N.V.

Aanwezigen:

- DoubleDividend Management B.V.: J.M. Hogeslag (voorzitter), W.P.C. Kastrop, en D. Timmerman (secretaris)
- Bewaarder KAS Trust & Depository Services B.V.: S. Plesman en D. Zuur
- Vier aandeelhouders

1. Opening

Mevrouw Hogeslag opent de officiële vergadering en heet allen van harte welkom. Mevrouw Hogeslag neemt het voorzitterschap van de vergadering op zich.

De voorzitter stelt iedereen van DoubleDividend Management B.V., de beheerder van DD Property Fund N.V., voor en wijst mevrouw D. Timmerman aan als secretaris van de vergadering.

De voorzitter constateert dat aandeelhouders conform de wet en de statuten van de vennootschap tot deze vergadering zijn geroepen, zodat de vergadering rechtsgeldige besluiten kan nemen. De voorzitter deelt mede dat ter vergadering vier stem- en/of vergadergerechtigden aanwezig of vertegenwoordigd zijn, samen met de Stichting Beleggersgiro DoubleDividend. De Stichting Beleggersgiro DoubleDividend ontving van vier stem- en/of vergadergerechtigden een steminstructie. De stichting zal overigens conform het beleid geen stem uitbrengen op de door haar gehouden aandelen. De vier aanwezige stem- en/of vergadergerechtigden en de vier stem- en/of vergadergerechtigden die een steminstructie hebben gegeven, hebben tezamen recht op het uitbrengen van 43.516 stemmen (zijnde 6,46% van het uitstaande aandelenkapitaal op de record datum, 3 mei 2016).

2. Verslag van de directie over het boekjaar 2015

Mevrouw Hogeslag doet verslag over het boekjaar 2015. Aan de hand van een presentatie wordt onder meer ingegaan op de resultaten van de beleggingsportefeuille over het jaar 2015, het geïntegreerde beleggingsproces van DoubleDividend, de relevante marktontwikkelingen en de belangrijkste gebeurtenissen in 2015, zoals naamswijziging, splitsing aandelen en de invoering van verschillende aandelenklassen. Ook worden de twee vastgoedondernemingen ADO Properties en Hufvudstaden uitgelicht als twee voorbeelden van de portefeuille van DD Property Fund N.V. De presentatie is te raadplegen via de website van DoubleDividend (www.doubledividend.nl). DD Property Fund N.V. boekte een netto rendement van 18,1% voor klasse B en 17,5% voor klasse A over 2015.

De directie geeft gelegenheid tot het stellen van vragen.

De heer de Vries vraagt na het lezen van het jaarverslag 2015 of de Raad van Commissarissen samen met de andere wijzigingen per 1 januari 2015 is opgeheven.

Mevrouw Hogeslag geeft aan dat er altijd sprake was van een Raad van Commissarissen op beheerderniveau, het fonds zelf had geen Raad van Commissarissen. De beheerder heeft de Raad van Commissarissen per 1 april 2014 opgeheven en heeft daarna een Raad van Advies ingesteld.

De heer de Vries vraagt naar de markt van zorginstellingen waarin Health Care Properties (HCP) in de Verenigde Staten actief is.

De directie geeft aan dat dit al een ontwikkelde markt is in de Verenigde Staten. Deze partijen beleggen in verpleegtehuizen, laboratoria, ziekenhuizen, terminale zorghuizen etc. De operationele kant van de zorg wordt niet gedaan door de vastgoedondernemingen. In Europa zijn er weliswaar ook een paar spelers die zorgvastgoed in bezit hebben, maar dit is of een klein onderdeel van de portefeuille of het betreffen kleine spelers. Cofinimmo is een voorbeeld van een (kleine) zorgspeler in België. Ook een gedeelte van de portefeuille van Gecina belegde in zorgvastgoed, maar dit onderdeel is recentelijk verkocht. Gezien de vergrijzing is zorgvastgoed wel een interessante beleggingsmarkt.

De heer de Vries vraagt naar aanleiding van het afbouwen van posities van bijvoorbeeld Ado Properties in mei 2016 of er een vuistregel is voor het afscheid nemen van bepaalde posities.

De heer Kastrop geeft aan dat DoubleDividend niet probeert de markt te timen. DoubleDividend heeft haar eigen wegingsmodellen met een score voor de kwaliteit, het risico en de upside van de aandelen. Deze weging samen bepaald of het aandeel wordt (bij)gekocht of wordt verkocht.

De heer Langenberg vraagt hoe DoubleDividend deze waarde bepaald.

De heer Kastrop vertelt dat DoubleDividend kijkt naar de totaal waarde van de afgelopen jaren en de verwachting voor de komende vijf jaar van de onderneming. Hierbij wordt onder andere gekeken naar zaken als huurgroei, maar de Schijf van Vijf is in deze het belangrijkste. Duurzaamheid, het bedrijfsmodel, track record van het management, de balansstructuur en de waardering vormen de waarde van de onderneming voor DoubleDividend.

Heeft de markt niet een bepaald plafond vraagt de heer de Vries.

De heer Kastrop geeft aan dat dit in de afgelopen jaren veranderd is. Er is een duidelijk onderscheid tussen kwaliteit en geen kwaliteit. In 2007 maakte het niet uit hoe hoog de financieringsgraad was of hoe lang het track record was van een onderneming. Er was toen sprake van extreme waarderingen. Tegenwoordig is te zien dat kwaliteitsondernemingen zoals Unibail-Rodamco die een constante kwaliteitscyclus doorloopt, constant op een premium staat maar ook haar rendementsverwachtingen waar maakt.

De heer Langenberg vraagt hoe de directie tegen het aanhouden van liquide middelen aankijkt. En vraag of er een bepaalde grens is. Het aanhouden van liquide middelen kost geld tegenwoordig in verhouding tot het verleden.

De heer Kastrop geeft aan dat het houden van liquide middelen een resultante is van het bottom-up beleggingsproces. Op dit moment staan de koersen vrij hoog en is de positie in liquide middelen

opgelopen tot 15%. In december 2015 had het fonds ook 10% liquiditeiten en toen er weer kansen kwamen begin dit jaar was het fonds weer vol belegd.

Bij prospectus mag het fonds voor 100% liquide middelen aanhouden, maar de directie bevestigt dat de grens voor het aanhouden van liquide middelen rond maximaal 20% ligt. Indien dit meer wordt, is het tijd voor bijvoorbeeld het uitkeren van een super dividend. Het is nu een kwestie van geduld. Ieder jaar zijn er kansen en daar is nu het wachten op. Het benutten van deze kansen levert uiteindelijk meer rendement op dan wat het tijdelijk aanhouden van de cashpositie kost.

De heer de Vos vraagt of de schommelingen in de koers de afgelopen tijd vrij sterk zijn.

Mevrouw Hogeslag geeft aan dat de onderliggende markt het afgelopen jaar relatief snel stijgt en daalt. Het fonds volgt de markt daarin, dus de schommelingen in de koers zijn daar een resultante van.

De heer de Vos vraagt of het inhouden van dividendbelasting een verantwoordelijkheid is van het fonds.

Het fonds heeft de status van een fiscale beleggingsinstelling en moet verplicht haar directe beleggingsresultaten na kosten doorstoten als dividend en hierop dividendbelasting inhouden. Over het algemeen krijgen beleggers de ingehouden dividendbelasting via de jaarlijkse inkomstenaangifte weer terug.

De heer de Vos vraagt of er een duidelijke groei is te zien na de beursnotering.

Gezien het vermogen eind 2014 en 2015 mag zeker worden gesproken van een groei van de fondsomvang. Echter het is geen uitslaande brand. Het druppelt een beetje binnen en daarnaast stellen niet alle grootbanken als bijvoorbeeld ING Bank het fonds open voor het publiek. Rabobank heeft het fonds bijvoorbeeld ook na veel lobbyen eindelijk opengezet. Maar het groeipad is ingezet en door de beursnotering krijgt het fonds meer naamsbekendheid en is het toegankelijker.

De term duurzaamheid is diverse keren naar voren gekomen in de presentatie. De heer de Vos vraagt wat de impact is van 'duurzaamheid' bij de beleggingskeuzes van het fonds. Zijn er specifieke voorbeelden op te noemen waar hierbij naar wordt gekeken.

Mevrouw Hogeslag geeft aan dat duurzaamheid onderdeel is van het geïntegreerde beleggingsproces. Indien deze box niet wordt aangevinkt, wordt de vastgoedonderneming niet opgenomen in de portefeuille. Voor het selecteren van de vastgoedondernemingen spelen voor DoubleDividend op duurzaamheid drie maatschappelijke trends; 1. klimaatverandering, 2. ecosystemen en 3. welzijn een rol. Hierbij kijkt DoubleDividend voor vastgoed ook nog naar de locatie en de functie van het vastgoed. DoubleDividend richt zich uitsluitend op vastgoed van hoge kwaliteit; binnenstedelijk, residentieel en dominante winkelcentra. Voor vastgoed speelt met name trend 1 (CO₂ uitstoot en energieverbruik van de gebouwen). De vastgoedondernemingen stellen hierin bepaalde doelstellingen aan zichzelf en ontwikkelen programma's om deze doelstellingen te halen. Bij nieuwbouw is het makkelijk om aan de nieuwste eisen te voldoen, maar bij bestaande bouw ligt dit complexer. Wij verwachten dat een vastgoedonderneming duidelijk beleid heeft en ambitieuze en meetbare doelen stelt.

Voor de vastgoedondernemingen wordt het ook steeds belangrijker om hier verantwoording over af te leggen. Nog niet alle vastgoedondernemingen doen dit in voldoende mate zodat het monitoren en vergelijken soms nog lastig is, maar de vastgoedmarkt is hierin duidelijk in ontwikkeling.

De heer Langenberg vraagt of de DoubleDividend voor de verlaging van het energieverbruik van de vastgoedondernemingen kijkt naar bijvoorbeeld de servicekosten.

De heer Kastrop geeft aan dat dit een factor is om naar te kijken omdat een verlaging van de servicekosten een verlaging van het energieverbruik kan betekenen. Echter kan de onderneming de prijs voor de servicekosten ook verlagen, dus dit hoeft niet altijd te zeggen dat het energieverbruik is verlaagd. De verantwoording van deze kosten is tevens nog niet bij alle vastgoedondernemingen aanwezig of gelijk zodat het monitoren lastig blijft.

Er zijn verder geen vragen.

3. Voorstel tot vaststelling van de jaarrekening over het boekjaar 2015

De voorzitter stelt aan de orde de vaststelling van de jaarrekening over het boekjaar 2015. De voorzitter geeft ruimte aan de aanwezigen om hierover vragen te stellen.

De heer de Vries constateerde een aantal nieuwe kosten naar aanleiding van de beursnotering en verwijst naar pagina 32 van het jaarverslag en vraagt of dit eenmalige of vaste kosten betreffen. De bewaarderskosten zijn daarnaast verdubbeld geeft hij aan.

Mevrouw Hogeslag geeft aan dat de ENL/Fund agent kosten vaste kosten zijn. De kosten beursnotering zijn voor de helft vaste kosten en voor de ander helft eenmalige toetredingskosten. Researchkosten zijn nieuw, maar dit hangt niet samen met de beursnotering. Alle aan- en verkooptransacties werden voorheen uitgevoerd door onder meer Kempen & Co en Rabobank en daar werden bepaalde transactiekosten voor gerekend. In deze transactiekosten zat ook afname van de vastgoedresearch en toegang tot de vastgoedondernemingen en andere evenementen. Op dit moment worden de transacties tegen veel lagere kosten uitgevoerd via het Bloomberg's handelsplatform Direct Market Acces en gesetteld bij KasBank. Alleen DoubleDividend heeft nog wel interesse in toegang tot de vastgoedondernemingen en de diverse evenementen. Hier betaalt het fonds nu jaarlijks een vaste vergoeding voor. Voorheen liepen deze kosten via de transactiekosten in de balans en nu loopt het via de winst- en verliesrekening. Dit onderscheid (transactiekosten en research) wordt trouwens een verplichting onder MiFID II (per 1 januari 2018 van kracht).

Per 22 juli 2014 treedt KAS Trust & Depositary Services B.V. als bewaarder op van DD Property Fund N.V. De kosten voor 2014 betreffen dus een half jaar aan kosten en voor 2015 betreft dit een geheel jaar.

De voorzitter brengt de vaststelling van de jaarrekening in stemming. De voorzitter constateert dat de jaarrekening met algemene stemmen is aangenomen.

4. Voorstel tot het verlenen van decharge aan de directeur

De voorzitter stelt aan de orde de verlening van decharge aan de directie over het gevoerde beleid in het boekjaar 2015 zoals uiteengezet in de jaarrekening 2015. De voorzitter constateert dat er geen vragen zijn over het voorstel decharge te verlenen aan de directieleden.

De voorzitter brengt het punt in stemming. De voorzitter constateert dat het voorstel tot het verlenen van decharge aan de directieleden voor hun gevoerde beleid in 2015 met algemene stemmen is aangenomen.

5. Voorstel tot vaststelling van de winstbestemming

De voorzitter stelt aan de orde het vaststellen van het dividend over 2015 en leest onderstaande voor aan de vergadering:

Aan de Algemene Vergadering van Aandeelhouders wordt voorgesteld om over het boekjaar 2015 een totaal dividend van € 1,01 per aandeel vast te stellen. Na aftrek van het in november 2015 uitgekeerde interim-dividend in contanten van € 0,50 per aandeel bedraagt het slotdividend € 0,51 in contanten per aandeel. Het slotdividend over het boekjaar 2015 zal betaalbaar worden gesteld op 6 juni 2016.

Het niet als dividend uit te keren deel van de nettowinst zal worden toegevoegd aan de diverse reserves.

Voorts geeft de voorzitter aan dat de betaalbaarheid van het dividend dit jaar later valt doordat het fonds, door de beursnotering, nu te maken heeft met een langere oproeptermijn voor de algemene vergadering dan in het verleden. Daarbij is het jaarverslag later goedgekeurd dan gebruikelijk door ziekte van één van de partners bij BDO Audit & Assurance B.V. De voorzitter geeft de gelegenheid tot het stellen van vragen.

De voorzitter brengt het voorstel in stemming en constateert dat de vergadering het voorstel met algemene stemmen aanvaardt.

6. Benoeming accountant

De voorzitter stelt aan de orde de benoeming van de accountant voor het boekjaar 2016 en leest onderstaande voor aan de vergadering.

Aan de Algemene Vergadering van Aandeelhouders wordt voorgesteld om BDO Audit & Assurance B.V. te benoemen als de externe accountant van de vennootschap voor het boekjaar 2016.

De voorzitter geeft aan tevreden te zijn met de werkzaamheden van BDO Audit & Assurance B.V. Echter de accountantscontrole verliep dit jaar niet geheel efficiënt. Door de beursnotering moet een andere partner het jaarverslag aftekenen en door ziekte van deze partner is de jaarrekening later definitief geworden dat normaal gesproken het geval is.

De heer Langenberg vraagt voor het hoeveelste jaar op rij BDO Audit & Assurance accountant is.

BDO Audit & Assurance B.V. is nu voor het vijfde jaar accountant van het fonds. Vorig jaar zijn offertes opgevraagd bij een drietal accountantskantoren. De keuze is toen wederom op BDO gevallen (kwaliteit en kosten). Gezien de beursnotering is DD Property Fund N.V. verplicht om om de acht jaar te switchen van accountant, dus over enkele jaren zal weer gekeken moeten worden naar een nieuwe accountant.

De voorzitter brengt het voorstel in stemming en constateert dat de vergadering het voorstel met algemene stemmen heeft aangenomen.

7. Rondvraag

De voorzitter stelt de rondvraag aan de orde.

De heer Langenberg vraagt naar de marktverwachtingen voor direct vastgoed.

De heer Kastrop geeft aan geen glazen bol te hebben, dus kan hij niet aangeven wat het indirecte vastgoed gaat doen. Voor het directe vastgoed kan hij wel uitspraken doen over de markt. De verschillen zijn hierbij groot per land. In Zweden is alles kort gefinancierd, in Duitsland zijn de meeste overnames achter de rug en verwacht men huurgroei. In Engeland neemt de huurgroei juist af en stijgen de aanvangsrendementen. Frankrijk gebeurt eigenlijk niet veel op vastgoedgebied, echter is hier de investeringsmarkt weer enorm en Spanje begint weer langzaam aan te trekken voor vastgoed.

Verder zijn er geen vragen voor de rondvraag.

8. Sluiting

De voorzitter sluit om 16.45 uur de vergadering.

Amsterdam,

J.M. Hogeslag
voorzitter

Amsterdam,

D. Timmerman
secretaris