

DD PROPERTY FUND N.V.

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

Jaarverslag 2015

Inhoudsopgave

Inhoudsopgave	2
Index jaarrekening en toelichting jaarrekening	3
Profiel	4
Kerncijfers	5
Bestuursverslag	6
Balans per 31 december 2015	16
Winst- en verliesrekening over 2015	17
Kasstroomoverzicht over het boekjaar 2015	18
Toelichting op de jaarrekening per 31 december 2015	19
Toelichting bij specifieke posten in de balans	23
Toelichting bij specifieke posten in de winst- en verliesrekening	31
Overige toelichtingen	38
Overige gegevens	44
Adressen	51

Index jaarrekening en toelichting jaarrekening

Toelichting op de jaarrekening per 31 december 2015

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

Toelichting bij specifieke posten in de balans

6.1)	Beleggingen aandelen	23
6.2)	Overige vorderingen	25
6.3)	Vaste activa	26
6.4)	Liquiditeiten	26
6.5)	Eigen vermogen	27
6.6)	Overige schulden	29
6.7)	Intrinsieke waarde per aandeel	30

Toelichting bij specifieke posten in de winst- en verliesrekening

7.1)	Opbrengsten	31
7.2)	Uitgaven en lopende kostenfactor	32
7.3)	Vennootschapsbelasting	36
7.4)	Winst per aandeel	36

Overige toelichtingen

8)	Belangrijke contracten en gelieerde ondernemingen	38
9)	Niet in de balans opgenomen verplichtingen	39
10)	Gebruik van financiële instrumenten	39
11)	Personeel	42
12)	Beloningsbeleid	42
13)	Bestuurders	43
14)	Goedkeuring van de jaarrekening	43

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 252

1016 BV Amsterdam

Telefoon 020 – 520 7660

contact@doubledividend.nl

www.doubledividend.nl

Kerncijfers

(bedragen in euro's)

	2015	2014	2013	2012	2011
Algemeen					
Intrinsieke waarde	22.240.004	17.226.948	16.001.259	16.553.698	17.884.476
Direct beleggingsresultaat	586.685	550.327	817.693	1.006.102	939.420
Gerealiseerd indirect beleggingsresultaat*	2.361.750	2.203.728	-1.214.805	-1.579.708	1.240.505
Ongerealiseerd indirect beleggingsresultaat*	714.462	779.432	1.307.978	3.012.275	-3.849.936
Opbrengst handelsdagen	15.167	13.314	1.342	16.813	2.167
Uitgaven	356.884	367.497	349.305	424.745	414.905
Nettowinst/(-verlies)	3.321.180	3.179.304	562.903	2.030.737	-2.082.748
Waardeontwikkeling per aandeel					
Intrinsieke waarde per 1 januari**	29,12	512,53	544,31	531,53	643,43
Intrinsieke waarde per 31 december	-	582,36	512,53	544,31	531,53
Intrinsieke waarde per 31 december klasse A	33,23	-	-	-	-
Intrinsieke waarde per 31 december klasse B	33,40	-	-	-	-
Dividend per aandeel					
Uitgekeerd dividend in contanten	1	35	50	50	50
Ratio's/additionele informatie					
Rendement***	-	21,20%	3,35%	11,81%	-9,62%
Rendement klasse A***	17,54%	-	-	-	-
Rendement klasse B***	18,13%	-	-	-	-
Lopende kosten factor	-	2,23%	2,11%	2,14%	1,99%
Lopende kosten factor klasse A	1,78%	-	-	-	-
Lopende kosten factor Klasse B	1,28%	-	-	-	-
Lopende kosten factor (genormaliseerd)****	-	2,23%	2,11%	2,49%	1,99%
Lopende kosten factor (genormaliseerd) klasse A****	1,78%	-	-	-	-
Lopende kosten factor (genormaliseerd) klasse B ****	1,28%	-	-	-	-
Portefeuille omloop factor*****	93	194	97	204	228
Aantal uitstaande aandelen per 31 december	-	29.581	31.220	30.412	33.647
Aantal uitstaande aandelen per 31 december klasse A	487.285	-	-	-	-
Aantal uitstaande aandelen per 31 december klasse B	181.042	-	-	-	-
Gewogen aantal uitstaande aandelen*****	-	30.388	30.943	31.151	33.717
Gewogen gemiddeld aantal uitstaande aandelen A *****	500.194	-	-	-	-
Gewogen gemiddeld aantal uitstaande aandelen B *****	142.842	-	-	-	-

* Het gerealiseerde en ongerealiseerde indirecte beleggingsresultaat is voor de jaren 2013 t/m 2015 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 2015. In 2015 waren er 256 transactiedagen (2014: 255).

Directieverslag

Belangrijke gebeurtenissen 2015

Met ingang van 1 januari 2015 zijn de statuten van DD Property Fund N.V. ('DD Property Fund' of 'de Vennootschap') gewijzigd. Als gevolg van deze statutenwijziging zijn de volgende wijzigingen op 1 januari 2015 ingegaan:

- een naamswijziging: om uniformiteit uit te dragen naar de toekomst toe is de naam van ActivInvestor Real Estate N.V. gewijzigd in DD Property Fund N.V.;
- een splitsing van aandelen om de toegankelijkheid te vergroten. Elk geplaatst aandeel met een nominale waarde van € 100 is gesplitst in twintig aandelen met een nominale waarde van € 5 elk;
- introductie van de mogelijkheid tot notering van de aandelen aan Euronext Amsterdam;
- introductie van verschillende soorten aandelen om de Vennootschap ook aantrekkelijk te maken voor professionele beleggers. De aandelen A komen toe aan de particuliere beleggers en de aandelen B aan professionele beleggers (vanaf € 250.000).

Daarnaast is de managementvergoeding met ingang van 1 januari 2015 voor particuliere beleggers verlaagd van 1,5% naar 1,2%. De managementvergoeding voor professionele beleggers (klasse B vanaf € 250.000) bedraagt 0,7%.

Om de verhandelbaarheid te verbeteren en de zichtbaarheid te vergroten is DD Property Fund sinds 2 januari 2015 genoteerd op Euronext Amsterdam. Deelname via NPEX blijft gewoon mogelijk tegen dezelfde voorwaarden als voor Euronext geldt. Ook zijn per 1 januari 2015 de plaatsingskosten en de uittredingskosten vervallen en is daarvoor een op- en afslag van 0,25% in de plaats gekomen, zoals gebruikelijk bij beursgenoteerde beleggingsfondsen.

Het beleggingsbeleid is vanaf 1 januari 2015 iets aangepast. De Vennootschap houdt haar focus op Europa maar kan selectief buiten Europa beleggen. Hiermee kan de Vennootschap ook gebruik maken van kansen buiten Europa en bovendien een bredere spreiding realiseren.

Bovenstaande wijzigingen hebben geleid tot verdere groei van het belegbaar vermogen van de Vennootschap.

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 2015 heeft een gesprek met de bewaarder plaatsgevonden om het jaar 2015 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 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. Het beleggingsproces is duidelijk vastgelegd en alle beleggingsbeslissingen worden door de portefeuillemanagers unaniem genomen.

Resultaten

DD Property Fund kan terugkijken op een goed 2015. Per 31 december 2015 was € 20.082.983 belegd in vastgoedfondsen en werd € 2.124.795 aangehouden in contanten. Het directe beleggingsresultaat bedroeg € 586.685 en het indirecte beleggingsresultaat € 3.076.212. Over de periode 1 januari tot en met 31 december 2015 bedroeg het totaal netto rendement 18,1% voor klasse B.

	31-12-2015	1-1-2015	31-12-2014
Totale intrinsieke waarde fonds ¹	€ 22.240.004	€ 17.226.948	€ 17.226.948
Totaal aantal aandelen*	668.327	591.630	29.581
Intrinsieke waarde per aandeel**	-	€ 29,12	€ 582,36
<u>Gesplitst in:</u>			
Intrinsieke waarde klasse A	€ 16.193.158	€ 15.302.331	-
Aantal aandelen A	487.285	525.532	-
Intrinsieke waarde per aandeel A***	€ 33,23	€ 29,12	-
Intrinsieke waarde klasse B	€ 6.046.846	€ 1.924.617	-
Aantal aandelen B	181.042	66.098	-
Intrinsieke waarde per aandeel B***	€ 33,40	€ 29,12	-

¹ De gegeven waarden zijn voor resultaatbestemming.

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

** Per 1 januari 2015 zijn er 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 op basis van de koers per aandeel ultimo 2014 van € 582,36

DD Property Fund streeft een constant, licht groeiend dividendbeleid na en zal in principe tweemaal per jaar het dividend uitkeren. Op 18 mei 2015 heeft DD Property Fund een bruto slotdividend 2014 van € 0,50 per aandeel

aan contanten uitgekeerd. Op 17 november 2015 heeft de directie besloten om, met inachtneming van het bepaalde in de statuten, om een interim dividend 2015 uit te keren ten bedrage van € 0,50 per aandeel. Hiermee bedraagt het dividendrendement over 2015 3,4% op basis van de intrinsieke waarde per 31 december 2014.

Tijdens de komende algemene vergadering van aandeelhouders zal worden voorgesteld om een bedrag ad € 0,51 per aandeel uit te keren aan de aandeelhouders als slotdividend over 2015.

Macro-economische ontwikkelingen

Het jaar 2015 werd gekenmerkt door een gematigde economische groei. De groei in de VS was sterk terwijl Europa weer een bescheiden economische groei liet zien. De economische groei in opkomende markten in het algemeen en China in het bijzonder verzwakte daarentegen. De groeivertraging in China zette de wereldwijde financiële markten in augustus en september fors onder druk.

Ondanks de wereldwijde economische groei bleven de rentes op een zeer laag niveau en lieten in sommige gevallen zelfs een verdere daling zien. De rente in de VS steeg wel licht en de rentecurve (de verhouding tussen looptijd en rentevoet) werd wat steiler, waarmee de markt vooruit liep op de nieuwe cyclus van rentestijgingen van de Centrale Bank van de Verenigde Staten (FED). De FED gaf in december 2015 echter pas het verlossende woord. Ook steeg de dollar gedurende het jaar ten opzichte van de meeste valuta, waaronder de euro. Deze beweging was het meest zichtbaar ten opzichte van de valuta in de opkomende markten. Ook de Zwitserse Frank steeg flink in waarde nadat de centrale bank de koppeling met de euro in januari 2015 noodgedwongen los liet. De Europese Centrale Bank liet ook al vroeg in 2015 van zich horen door de aankondiging van een stevig opkoopprogramma van staatsobligaties, hetgeen de Europese markten in het eerste kwartaal vleugels gaf.

Verder werd 2015 gekenmerkt door forse bewegingen op de grondstoffenmarkten. Vooral de daling van de olieprijs was historisch, maar ook andere grondstoffen noteerden forse prijsdalingen. Dit had niet alleen impact op de performance van oliebedrijven, ook allerlei leveranciers en gerelateerde industrieën hadden last van de dalende grondstoffenprijzen.

De rendementen op de financiële markten waren per saldo over het algemeen bescheiden. Voor aandelen was het geen spectaculair jaar. De Amerikaanse markt kwam per saldo nauwelijks van zijn plek. Wel werden Europese beleggers geholpen door een stijging van de dollar ten opzichte van de euro. De meeste Europese markten lieten een redelijke plus zien, maar de rendementen in de opkomende markten waren over het algemeen ronduit slecht. Europese vastgoedaandelen deden het daarentegen erg goed in 2015.

Op duurzaamheid speelde in 2015 met name klimaatverandering een belangrijke rol. Wereldwijd worden de effecten van klimaatverandering steeds meer zichtbaar. In Californië heerst de ergste droogte sinds eeuwen, met sterke gevolgen voor de watervoorziening voor groente- en fruitteelt. In Indonesië leidde de combinatie van toenemende droogte en ontbossing tot grote branden die in zes weken een enorme uitstoot van broeikasgassen veroorzaakte. Toch was er ook goed nieuws. De uitstoot van broeikasgassen is in 2015 naar schatting gedaald met

0,6%, onder andere door een daling van het kolengebruik in China voor de opwekking van elektriciteit. Bij zowel overheden als het brede publiek groeit het draagvlak om maatregelen te nemen om klimaatverandering tegen te gaan. In december 2015 is in Parijs een nieuw klimaatverdrag getekend, dat consequenties heeft voor een groot aantal sectoren. Vastgoed vervult een belangrijke maatschappelijke functie maar is ook een grote vervuiler. Vastgoed is naar schatting verantwoordelijk voor 40% van de wereldwijde uitstoot van CO₂, gebruikt 55% van de wereldwijde houtconsumptie en is grootverbruiker van energie. 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.

Europese vastgoedmarkt

De ontwikkelingen op de vastgoedmarkt lieten een gemengd beeld zien. Aan de ene kant zagen we dat de economie over een breed front aantrok en het besteedbare inkomen steeg, maar aan de andere kant nam het aanbod van vastgoed toe en leken in de loop van 2015 lagere financieringskosten of lagere aanvangsrendementen geen vanzelfsprekendheid meer. Er waren echter duidelijke regionale verschillen. Zo is de vastgoedcyclus in het Verenigd Koninkrijk wat verder dan die van Continentaal Europa. Huren stegen daar in de afgelopen jaren flink en aanvangsrendementen daalden naar historisch lage niveaus. Ook werden er steeds meer beleggingspanden aangeboden. Inmiddels staat er voor meer dan zes miljard pond aan vastgoed te koop in de Londense City. Dat mag niet verbazen aangezien volgens Property Week de prijzen met bijna 60% zijn gestegen sinds september 2012. Ook de discussie over een mogelijke Brexit doet het sentiment vooralsnog geen goed. Daar staat tegenover dat Engelse beursvastgoedondernemingen op een discount staan ten opzichte van de intrinsieke waarde.

Niet alleen verschillen de vooruitzichten per land, ook tussen de sectoren waren er verschillen. Zo waren de goede kantoorlocaties in stedelijke gebieden erg gewild met stijgende huren en oplopende waardes tot gevolg. Steden als Londen, Parijs en Stockholm bleven sterk maar ook de Spaanse steden Barcelona en Madrid leefden weer helemaal op. Er was echter weinig vraag naar kantoren in buitenstedelijke gebieden met (nog steeds) dalende huren tot gevolg.

Het winkellandschap werd in 2015 steeds uitdagender en is mede door de opkomst van internet blijvend veranderd. Succesvolle winkelconcepten combineren thans niet alleen fysieke met een duidelijke online strategie maar voegen ook additionele diensten of producten toe. Zo zie je vaker food en non-food samengaan of worden business-to-business concepten uitgerold. Voor retailers die niet tijdig of onvoldoende op deze trend hebben ingespeeld is het doek inmiddels gevallen. In Nederland zijn de recente faillissementen van V&D, Macintosh, DA en Miss Etam het meest in het oog springend.

Retailers hebben nog meer dan andere jaren een voorkeur voor dominante winkelcentra of winkels in de grote winkelstraten van wereldsteden. Bijkomende uitdaging is dat de verschillen tussen steden groter worden waardoor concepten niet een op een te kopiëren zijn.

De woningmarkt laat al enkele jaren een (fors) herstel zien, maar ook hier zijn de regionale verschillen groot, zowel tussen landen als binnen landen. Zo gingen de woningen in Amsterdam weer weg boven de vraagprijs en tegen

hogere prijzen dan de vorige top in 2008, maar in het noorden en zuiden van Nederland was van deze euforie weinig te merken.

De Duitse woningmarkt heeft de afgelopen jaren de sterkste ontwikkeling doorgemaakt. Er werd voor een recordbedrag aan transacties gedaan en de prijzen stegen onverminderd door met Berlijn als onbetwiste koploper. Het is niet te verwachten dat aan deze euforie snel een einde komt. De Duitse export economie profiteert binnen Europa het meest van de sterk gedaalde euro. Ook kent Duitsland de laagste financieringslasten en overstijgt in veel gebieden de vraag het aanbod door toenemende urbanisatie.

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 Venootschap 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 waarschijnlijk 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, 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), risico (bèta, omvang, etc.) en score op de ESG-analyse.

(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 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, 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 2 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, 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 2015 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 2015 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

Na een aantal jaren van flinke winsten voor de vastgoedaandelen, zijn de vooruitzichten voor vastgoedaandelen in 2016 gematigd positief. Gemiddeld genomen noteren de vastgoedfondsen rond de intrinsieke waarde waarbij continentaal Europa op een kleine premie staat en de Engelse markt inmiddels op een discount. Het verwachte dividendrendement voor DD Property Fund ligt thans rond de 3,5% wat nog steeds een fors verschil is met de huidige rente. Hierdoor blijft vastgoed een relatief aantrekkelijke beleggingscategorie, zeker ten opzichte van obligaties waar de rendementsperspectieven mager zijn.

DD Property Fund is gericht op vastgoedondernemingen van hoge kwaliteit met als focus dominante winkelcentra, binnenstedelijk vastgoed of woningen. Het verwachte dividendrendement van de onderliggende portefeuille van de Vennootschap is relatief aantrekkelijk en de waardering is redelijk in de huidige omgeving van lage rente. Het verwachte netto rendement voor DD Property Fund bedraagt 5-7% per jaar op de lange termijn.

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 2015 effectief en overeenkomstig de beschrijving heeft gefunctioneerd.

Amsterdam, 12 april 2016

De directie

DoubleDividend Management B.V.

J.M. Hogeslag

W.P.C. Kastrop

DD PROPERTY FUND N.V.

Jaarrekening 2015

Balans per 31 december 2015

vóór resultaatbestemming (bedragen in euro's)

	Noot	<u>31-12-2015</u>	<u>31-12-2014</u>
Activa			
<i>Beleggingen</i>			
Aandelen	6.1	<u>20.082.983</u>	<u>14.384.494</u>
		20.082.983	14.384.494
<i>Vorderingen</i>			
Overige vorderingen	6.2	<u>86.993</u>	<u>85.619</u>
		86.993	85.619
<i>Vaste activa</i>			
Immateriële vaste activa	6.3	-	4.939
Materiële vaste activa	6.3	<u>-</u>	<u>2.851</u>
		-	7.790
<i>Liquiditeiten</i>			
	6.4	<u>2.124.795</u>	<u>2.803.606</u>
Totaal activa		<u>22.294.771</u>	<u>17.281.509</u>
Passiva			
<i>Eigen vermogen</i>			
Geplaatst kapitaal	6.5	-	2.958.152
Geplaatst kapitaal A		2.436.425	-
Geplaatst kapitaal B		905.212	-
Agioreserve		-	27.891.516
Agioreserve A		23.691.017	-
Agioreserve B		6.153.273	-
Wettelijke reserve		-	792
Overige reserves		-	-16.802.816
Overige reserves A		-12.598.217	-
Overige reserves B		-1.668.886	-
Onverdeeld resultaat		-	3.179.304
Onverdeeld resultaat A		2.663.933	-
Onverdeeld resultaat B		<u>657.247</u>	<u>-</u>
		<u>22.240.004</u>	<u>17.226.948</u>
<i>Kortlopende schulden</i>			
Overige schulden	6.6	<u>54.767</u>	<u>54.561</u>
Totaal passiva		<u>22.294.771</u>	<u>17.281.509</u>
Intrinsieke waarde per aandeel (oud)	6.7	-	582,36
Intrinsieke waarde per aandeel A*		33,23	29,12
Intrinsieke waarde per aandeel B*		33,40	29,12

* 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 31 december 2014 is een vergelijkingskoers na aandelensplitsing op basis van de definitieve koers ultimo 2014 van € 582,36.

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

Winst- en verliesrekening over 2015

(bedragen in euro's)

	Noot	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Opbrengsten	7.1		
<i>Direct beleggingsresultaat</i>			
Dividenden		586.685	547.750
Rente		-	2.577
		<u>586.685</u>	<u>550.327</u>
<i>Indirect beleggingsresultaat</i>			
Indirect beleggingsresultaat		<u>3.076.212</u>	<u>2.983.160</u>
		3.076.212	2.983.160
<i>Overige opbrengsten</i>		15.167	13.314
Totaal opbrengsten		3.678.064	3.546.801
Uitgaven	7.2		
Managementvergoeding		-	247.093
Managementvergoeding A		199.033	-
Managementvergoeding B		33.638	-
Bewaarkosten		27.596	12.720
Overige bedrijfskosten		<u>96.617</u>	<u>107.684</u>
		356.884	367.497
Winst/(-verlies) uit gewone bedrijfsuitoefening voor belasting		<u>3.321.180</u>	<u>3.179.304</u>
Vennootschapsbelasting	7.3	-	-
Nettowinst/(-verlies)		<u><u>3.321.180</u></u>	<u><u>3.179.304</u></u>
Winst/(-verlies) per aandeel*	7.4	-	104,62
Winst/(-verlies) per aandeel A**		5,33	-
Winst/(-verlies) per aandeel B**		<u>4,60</u>	<u>-</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 in 2014

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

Kasstroomoverzicht over het boekjaar 2015

(bedragen in euro's)

	Noot	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten			
Aankoop beleggingen	6.1	-14.389.208	-15.258.678
Verkoopopbrengst beleggingen	6.1	11.766.931	19.224.263
Ontvangen dividend		575.999	536.784
Opbrengst handelsdagen		15.167	13.314
Rente		-	2.577
Uitgaven		-356.884	-367.497
Aanpassingen voor:			
- Afschrijvingen		7.790	22.196
- Veranderingen in werkkapitaal:			
. mutatie vorderingen		9.312	-27.806
. mutatie overige schulden		205	7.312
Netto kasstroom uit beleggingsactiviteiten		<u>-2.370.688</u>	<u>4.152.465</u>
Kasstroom uit financieringsactiviteiten			
Uitgifte aandelen		4.275.791	835.001
Inkoop van aandelen		-1.939.531	-1.740.308
Uitbetaald dividend		<u>-644.383</u>	<u>-1.048.308</u>
Netto kasstroom uit financieringsactiviteiten		<u>1.691.877</u>	<u>-1.953.615</u>
Totale kasstroom		<u><u>-678.811</u></u>	<u><u>2.198.850</u></u>
Liquide middelen aan het begin van het jaar			
Netto kasstroom	6.4	2.803.606	604.756
		<u>-678.811</u>	<u>2.198.850</u>
Liquide middelen aan het eind van het jaar	6.4	<u><u>2.124.795</u></u>	<u><u>2.803.606</u></u>

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

Toelichting op de jaarrekening per 31 december 2015

(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 voornamelijk Europese 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.

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.

Immateriële vaste activa

Onder de immateriële vaste activa zijn geactiveerd de kosten uitgifte van aandelen. Deze geactiveerde kosten worden lineair over een periode van vijf jaar afgeschreven.

Materiële vaste activa

Onder de materiële vaste activa is het softwaresysteem geactiveerd voor de berekening van de dagelijkse intrinsieke waarde. Deze geactiveerde kosten worden lineair over een periode van vijf jaar afgeschreven.

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.

Voorzeningen 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.

Wisselkoers per 31 december, in euro	2015	2014
Amerikaanse dollar	€ 0,921	€ 0,826
Noorse kroon	€ 0,104	€ 0,111
Zweedse kroon	€ 0,109	€ 0,106
Pond sterling	€ 1,357	€ 1,289
Hong Kong dollar	€ 0,119	€ 0,107
Zwitserse frank	€ 0,920	€ 0,832

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 resultaat

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) Kastroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht is opgesteld op basis van de directe methode.

Toelichting bij specifieke posten in de balans

6.1) Beleggingen aandelen

Beleggingsoverzicht aandelen

	Aantal aandelen	Inkoopwaarde 31-12-2015	Marktwaarde 31-12-2015	% van totale beleggingen	Inkoopwaarde 31-12-2014	Marktwaarde 31-12-2014	% van totale beleggingen
	31-12-2015	€	€		€	€	
Aandelen beursgenoteerd							
Ado Properties	50.000	995.039	1.325.000	6,60%	-	-	-
Altea Cogedim	-	-	-	-	591.751	737.092	5,12%
Argo Real Estate Opportunities Fund*	5.980.808	2.207.763	1	0,00%	2.207.763	1	0,00%
Befimmo SCA Sicafi	20.000	1.106.668	1.100.000	5,48%	260.071	301.050	2,09%
British Land	70.000	764.860	746.489	3,72%	-	-	-
Capital & Counties properties	90.000	367.702	538.010	2,68%	817.115	939.630	6,53%
Entra	160.000	1.341.046	1.185.617	5,90%	-	-	-
Eurocommercial Properties	30.000	1.183.560	1.193.850	5,94%	-	-	-
Gecina	4.000	397.115	448.400	2,23%	1.072.212	1.117.800	7,77%
Great Portland Estates	85.000	732.623	954.888	4,75%	669.935	808.324	5,62%
Health Care Properties	42.000	1.617.339	1.478.487	7,36%	-	-	-
Hufvudstaden	100.000	1.068.980	1.309.216	6,52%	1.723.311	1.769.724	12,30%
Hysan Development	190.000	746.945	716.538	3,57%	-	-	-
Intu properties	187.500	748.219	807.187	4,02%	748.219	806.971	5,61%
Klépierre	16.000	522.111	655.840	3,27%	861.483	943.272	6,56%
Land Securities Group	70.000	949.231	1.117.835	5,57%	1.220.439	1.341.795	9,33%
Prime Office	-	-	-	-	980.352	667.318	4,64%
Shaftesbury	85.000	811.696	1.054.643	5,25%	485.768	583.700	4,06%
Swiss Prime Site	16.000	968.841	1.155.049	5,75%	912.531	910.716	6,33%
Unibail-Rodamco	8.500	1.917.997	1.992.400	9,92%	840.072	957.825	6,66%
Unite Group	73.031	503.439	650.001	3,24%	662.978	719.026	5,00%
VastNed Retail	-	-	-	-	348.226	374.500	2,60%
Ventas	6.000	284.190	311.682	1,55%	-	-	-
Vonovia	47.000	1.177.567	1.341.850	6,68%	1.049.844	1.405.750	9,77%
Totaal beleggingen aandelen	7.330.839	20.412.931	20.082.983	100,00%	15.452.070	14.384.494	100,00%

* 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 Eurocommercial Properties respectievelijk gevestigd in Frankrijk en Nederland, maar is het vastgoed verspreid over meerdere Europese landen zoals Frankrijk, Zweden, Italië en Spanje.

Land	Marktwaarde	%	Marktwaarde	%
	31-12-2015		31-12-2014	
	€		€	
Verenigd Koninkrijk	5.869.054	29%	5.199.447	36%
Frankrijk	3.096.640	15%	3.755.989	26%
Duitsland	2.666.850	13%	2.073.068	14%
Scandinavië	2.494.833	12%	1.769.724	12%
Verenigde Staten	1.790.169	9%	-	-
Nederland	1.193.850	6%	374.500	3%
Zwitserland	1.155.049	6%	910.716	6%
België	1.100.000	5%	301.050	2%
Hong Kong	716.538	4%	-	-
Totaal Beleggingen	20.082.983	100%	14.384.494	100%

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

Land	Marktwaarde	%	Marktwaarde	%
	31-12-2015		31-12-2014	
	€		€	
Verenigd Koninkrijk	5.869.053	29%	5.199.446	36%
Scandinavië	3.046.977	15%	2.091.746	15%
Duitsland	2.700.954	13%	2.073.068	14%
Buiten Europa	2.506.707	12%	-	-
Frankrijk	2.393.253	12%	2.777.999	19%
Benelux	1.254.055	6%	592.366	4%
Overig Europa	1.156.935	6%	739.153	5%
Zwitserland	1.155.049	6%	910.716	6%
Totaal Beleggingen	20.082.983	100%	14.384.494	100%

Mutatieoverzicht beleggingen aandelen

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

	Beleggingen aandelen 2015 €	Beleggingen aandelen 2014 €
Per 1 januari	14.384.494	15.366.919
Aankopen	14.389.208	15.258.678
Verkopen	-11.766.931	-19.224.263
Gerealiseerde en ongerealiseerde resultaat uit beleggingen	<u>3.076.212</u>	<u>2.983.160</u>
Per 31 december	<u><u>20.082.983</u></u>	<u><u>14.384.494</u></u>

6.2) Overige vorderingen

Hieronder volgt een specificatie van de overige vorderingen.

	31-12-2015 €	31-12-2014 €
Terug te vragen dividendbelasting	75.282	72.631
Dividend	10.686	10.966
Overig	<u>1.025</u>	<u>2.022</u>
	<u><u>86.993</u></u>	<u><u>85.619</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.

6.3) Vaste activa

Immateriële vaste activa

	2015	2014
	€	€
Boekwaarde per 1 januari	4.939	16.131
Aanschaffingen	-	-
Afschrijvingen	4.939	11.192
Boekwaarde per 31 december	<u>-</u>	<u>4.939</u>
Cumulatieve aanschafwaarde per 31 december	52.720	52.720
Cumulatieve afschrijvingen per 31 december	<u>52.720</u>	<u>47.781</u>
Boekwaarde per 31 december	<u>-</u>	<u>4.939</u>

Materiële vaste activa

	2015	2014
	€	€
Boekwaarde per 1 januari	2.851	13.855
Aanschaffingen	-	-
Afschrijvingen	2.851	11.004
Boekwaarde per 31 december	<u>-</u>	<u>2.851</u>
Cumulatieve aanschafwaarde per 31 december	34.287	34.287
Cumulatieve afschrijvingen per 31 december	<u>34.287</u>	<u>31.436</u>
Boekwaarde per 31 december	<u>-</u>	<u>2.851</u>

6.4) Liquiditeiten

	31-12-2015	31-12-2014
	€	€
Liquiditeiten	<u>2.124.795</u>	<u>2.803.606</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 gebruik van verschillende soorten (spaar)rekeningen en/of deposito's teneinde optimaal de geldende rentevergoedingen te benutten.

6.5 Eigen vermogen

(bedragen in euro's)

Mutatieoverzicht eigen vermogen

Mutatieoverzicht eigen vermogen aandelen A

	Geplaatst kapitaal*	Geplaatst kapitaal A	Agio reserve*	Agio reserve A	Wettelijke reserves*	Wettelijke reserves A	Overige reserves*	Overige reserves A	Onverdeeld resultaat *	Onverdeeld resultaat A	Totaal
Saldo per 1 januari 2014	3.121.986	-	28.632.989	-	16.131	-	-16.332.750	-	562.903	-	16.001.259
Resultaatbestemming vorig boekjaar	-	-	-	-	-	-	562.903	-	-562.903	-	-
Nettoresultaat over het boekjaar	-	-	-	-	-	-	-	-	3.179.304	-	3.179.304
Dividenduitkering	-	-	-	-	-	-	-1.048.308	-	-	-	-1.048.308
Overboeking van wettelijke reserve	-	-	-	-	-15.339	-	15.339	-	-	-	-
Uitgifte aandelen	155.523	-	679.478	-	-	-	-	-	-	-	835.001
Inkoop aandelen	-319.357	-	-1.420.951	-	-	-	-	-	-	-	-1.740.308
Saldo per 31 december 2014	2.958.152	-	27.891.516	-	792	-	-16.802.816	-	3.179.304	-	17.226.948
Saldo per 1 januari 2015	-	2.627.663	-	24.775.439	-	704	-	-14.925.583	-	2.824.108	15.302.331
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	-	2.436.425	-	23.691.017	-	-	-	-12.598.217	-	2.663.933	16.193.158

Mutatieoverzicht eigen vermogen aandelen B

	Geplaatst kapitaal*	Geplaatst kapitaal B	Agio reserve*	Agio reserve B	Wettelijke reserves	Wettelijke reserves B	Overige reserves*	Overige reserves B	Onverdeeld resultaat *	Onverdeeld resultaat B	Totaal
Saldo per 1 januari 2014	3.121.986	-	28.632.989	-	16.131	-	-16.332.750	-	562.903	-	16.001.259
Resultaatbestemming vorig boekjaar	-	-	-	-	-	-	562.903	-	-562.903	-	-
Nettoresultaat over het boekjaar	-	-	-	-	-	-	-	-	3.179.304	-	3.179.304
Dividenduitkering	-	-	-	-	-	-	-1.048.308	-	-	-	-1.048.308
Overboeking van wettelijke reserve	-	-	-	-	-15.339	-	15.339	-	-	-	-
Uitgifte aandelen	155.523	-	679.478	-	-	-	-	-	-	-	835.001
Inkoop aandelen	-319.357	-	-1.420.951	-	-	-	-	-	-	-	-1.740.308
Saldo per 31 december 2014	2.958.152	-	27.891.516	-	792	-	-16.802.816	-	3.179.304	-	17.226.948
Saldo per 1 januari 2015	-	330.489	-	3.116.076	-	88	-	-1.877.233	-	355.196	1.924.615
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	-	905.212	-	6.153.273	-	-	-	-1.668.886	-	657.247	6.046.846

* Per 1 januari 2015 zijn er twee aandelenklassen ingevoerd, klasse A en B, en zijn de aandelen gesplitst (1:20).

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 2015 waren 487.285 aandelen A en 181.042 aandelen B geplaatst.

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

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Aantal aandelen per 1 januari *	591.630	31.220
Uitgifte nieuwe aandelen	136.060	1.532
Inkoop aandelen	<u>-59.363</u>	<u>-3.171</u>
 Aantal aandelen per 31 december	 <u>668.327</u>	 <u>29.581</u>

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

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

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

	<u>2015</u>
Aantal aandelen B per 1 januari	66.098
Uitgifte nieuwe aandelen	114.945
Inkoop aandelen	<u>-</u>
 Totaal aantal aandelen B per 31 december	 <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

	Aantal aandelen	Geplaatst kapitaal €	Agioreserve €	Overige reserves €
Kapitaal- en agiostortingen en onttrekkingen 2015 aandeel A	-38.248	-191.238	-1.084.422	-
Kapitaal- en agiostortingen en onttrekkingen 2015 aandeel B	114.945	574.723	3.037.197	-
Totaal	<u>76.697</u>	<u>383.485</u>	<u>1.952.775</u>	<u>-</u>

6.6) Overige schulden

De overige schulden per balansdatum bestaan uit:

	31-12-2015 €	31-12-2014 €
Kosten beheer fonds	20.241	20.995
Administratiekosten	2.200	14.298
Accountantskosten	7.412	12.500
Kosten fundagent	9.000	-
Kosten beursnotering	7.400	-
Overige schulden	<u>8.514</u>	<u>6.768</u>
Totaal overige schulden	<u>54.767</u>	<u>54.561</u>

6.7) Intrinsieke waarde per aandeel

	31-12-2015	01-01-2015	31-12-2014	31-12-2013
	€	€	€	€
Intrinsieke waarde	22.240.004	17.226.948	17.226.948	16.001.259
Aantal aandelen*	668.327	591.630	29.581	31.220
Intrinsieke waarde per aandeel**	-	29,12	582,36	512,53
<u>Gesplitst in:</u>				
Intrinsieke waarde A	16.193.158	15.302.331	-	-
Aantal aandelen A	487.285	525.532	-	-
Intrinsieke waarde per aandeel A***	33,23	29,12	-	-
Intrinsieke waarde B	6.046.846	1.924.617	-	-
Aantal aandelen B	181.042	66.098	-	-
Intrinsieke waarde per aandeel B***	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

	2015	2014
	€	€
Dividend	586.685	547.750
Rente	-	2.577
	<u>586.685</u>	<u>550.327</u>

Indirect beleggingsresultaat

Hieronder wordt het indirecte beleggingsresultaat verder uitgesplitst.

	2015	2014
	€	€
Gerealiseerde winst uit aandelen	2.539.602	2.321.890
Gerealiseerde verlies uit aandelen	<u>-177.852</u>	<u>-118.162</u>
Gerealiseerde resultaat uit aandelen	2.361.750	2.203.728
Ongerealiseerde winst uit aandelen	1.506.988	1.629.239
Ongerealiseerde verlies uit aandelen	<u>-792.526</u>	<u>-849.807</u>
Ongerealiseerde resultaat uit aandelen	714.462	779.432
Totaal indirect beleggingsresultaat	<u>3.076.212</u>	<u>2.983.160</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.

In 2014 bedroeg de overige opbrengsten de in rekening gebrachte administratiekosten bij verkoop van aandelen ten bedrage van 1% van de verkoopopbrengst. Deze opbrengst werd afgedragen aan DoubleDividend Management als vergoeding voor administratieve werkzaamheden. Met dien verstande dat indien de opbrengst per individuele transactie meer dan € 450 bedroeg, het meerdere boven € 450 ten goede kwam aan DD Property

Fund. Per 22 juli 2014 heeft DoubleDividend Management B.V. afgezien van haar maximale vergoeding van € 450 per transactie en kwamen de kosten voor uittreding geheel ten goede van DD Property Fund. Deze kosten zijn met ingang van 1 januari 2015 vervallen en hiervoor in de plaats is de op- en afslag gekomen.

7.2) Uitgaven en lopende kosten factor

Hieronder volgt een specificatie van de overige bedrijfskosten:

	2015	2014
	€	€
	<u> </u>	<u> </u>
Managementvergoeding	-	247.093
Managementvergoeding A	199.033	-
Managementvergoeding B	33.638	-
<i>Bewaarkosten:</i>		
Bewaarderskosten (KAS Trust Depositary Services)	18.993	10.621
Bewaarloon	5.042	2.099
Bewaarloon girale stukken	3.561	-
<i>Overige bedrijfskosten:</i>		
Kosten beursnotering	14.900	-
Researchkosten	12.500	-
Kosten fundagent / ENL agent	11.396	-
Accountantskosten	10.588	12.500
Administratiekosten	8.723	20.128
Afschrijvingen	7.790	22.196
Kosten NPEX	5.672	5.806
Toezichtkosten	5.293	5.000
Rentelasten	5.028	-
Advieskosten	4.832	34.059
Overige kosten	9.895	7.995
	<u> </u>	<u> </u>
Totaal	<u> 356.884 </u>	<u> 367.497 </u>

De accountantskosten zijn als volgt op te splitsen:

	2015	2014
	€	€
Controle van de jaarrekening	10.588	12.500
Andere controle opdrachten	-	-
Fiscale adviesdiensten	-	-
Andere niet-controle diensten	-	-
	<hr/>	<hr/>
	10.588	12.500
	<hr/>	<hr/>

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 2015 is een managementvergoeding van € 199.033 voor aandelen A en € 33.638 voor aandelen B (2014: € 247.093 voor alle aandelen) 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.

	2015	2015	Prospectus*	2014	2014
	€	%	%	€	%
Managementvergoeding	-	-	-	247.093	1,50%
Managementvergoeding aandelenklasse A	199.033	1,20%	1,20%	-	-
Managementvergoeding aandelenklasse B	33.638	0,70%	0,70%	-	-
<i>Bewaarkosten</i>					
Bewaarderskosten (KAS Trust & Depositary Services)	18.993	0,09%	0,09%	10.621	0,06%
Bewaarloon	5.042	0,02%	**	2.099	0,01%
Bewaarloon girale stukken	3.561	0,02%	**	-	-
<i>Overige bedrijfskosten:</i>					
Kosten beursnotering	14.900	0,07%	**	-	-
Researchkosten	12.500	0,06%	**	-	-
Kosten fundagent / ENL agent	11.396	0,05%	**	-	-
Accountantskosten	10.157	0,05%	**	12.500	0,08%
Administratiekosten	8.723	0,04%	**	20.128	0,12%
Afschrijvingen	7.790	0,04%	**	22.196	0,13%
Kosten NPEX	5.672	0,03%	**	5.806	0,04%
Toezichtkosten	5.293	0,02%	**	5.000	0,03%
Rentelasten	5.028	0,02%	**	-	-
Advieskosten	4.832	0,02%	**	34.059	0,21%
Overige kosten	10.326	0,05%	**	7.995	0,05%
Totaal kosten	-	-	-	367.497	2,23%
Totaal kosten aandelenklasse A	295.614	1,78%	1,29%	-	-
Totaal kosten aandelenklasse B	61.270	1,28%	0,79%	-	-

* Prospectus d.d. 1 januari 2015.

** In het prospectus d.d. 1 januari 2015 worden deze kosten niet gespecificeerd. De kosten zijn in lijn met de kosten gemaakt in 2014 met dien verstande dat DD Property Fund N.V. per 1 januari 2015 een notering heeft op Euronext Amsterdam en daarvoor additionele kosten heeft gemaakt.

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. Het gemiddelde intrinsieke waarde is berekend door het gemiddelde te nemen van het eigen vermogen op 256 dagelijkse handelsmomenten in 2015 (2014: 255). De gemiddelde intrinsieke waarde voor de aandelen A is € 16.586.087 en voor de aandelen B € 4.783.228 (2014: 16.471.677 voor alle aandelen). De lopende kosten factor over 2015 was 1,78% (klasse A) en 1,28% (klasse B) (2014: 2,23% 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.

	2015	Lopende
	€	kosten factor
Kosten gelieerde partijen		
Managementkosten A	199.033	1,20%
Kosten niet-gelieerde partijen		
Bewaarkosten	21.457	
Kosten beursnotering	11.585	
Researchkosten	9.719	
Kosten fundagent / ENL agent	8.861	
Accountantskosten	8.233	
Administratiekosten	6.783	
Afschrijvingen	6.057	
Kosten NPEX	4.410	
Toezichtkosten	4.116	
Rentelasten	3.909	
Advieskosten	3.757	
Overige kosten	7.694	
	<u>96.581</u>	<u>0,58%</u>
	<u>295.614</u>	<u>1,78%</u>
	2015	Lopende
	€	kosten factor
Kosten gelieerde partijen		
Managementkosten B	33.638	0,70%
Kosten niet-gelieerde partijen		
Bewaarkosten	6.139	
Kosten beursnotering	3.315	
Researchkosten	2.781	
Kosten fundagent / ENL agent	2.535	
Accountantskosten	2.355	
Administratiekosten	1.940	
Afschrijvingen	1.733	
Kosten NPEX	1.262	
Toezichtkosten	1.177	
Rentelasten	1.119	
Advieskosten	1.075	
Overige kosten	2.201	
	<u>27.632</u>	<u>0,58%</u>
	<u>61.270</u>	<u>1,28%</u>

De portefeuille omloop factor bedraagt 93 (93%). Voor 2014 bedroeg de portefeuille omloop factor 194 (194%). 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

	2015	2014
	€	€
Winst- (verlies) per aandeel	-	3.179.304
Gewogen gemiddeld aantal uitstaande aandelen*	-	30.388
Winst- (verlies) per aandeel**	-	104,62
Winst- (verlies) per aandeel A	2.663.933	-
Gewogen gemiddeld aantal uitstaande aandelen	500.194	-
Winst- (verlies) per aandeel A**	5,33	-
Winst- (verlies) per aandeel B	657.247	-
Gewogen gemiddeld aantal uitstaande aandelen	142.842	-
Winst- (verlies) per aandeel B**	4,60	-

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

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

De berekening van de winst per aandeel A en B is gebaseerd op het nettoresultaat ter grootte van € 2.663.933 voor klasse A en € 657.247 voor klasse B (2014: € 3.179.304) en op respectievelijk 500.194 en 142.842 (2014: 30.388) gewogen gemiddeld aantal uitstaande aandelen. Het gewogen aantal uitstaande aandelen is het

rekenkundige gemiddelde van het aantal uitstaande aandelen per handelsdag in 2015. In totaal waren er 256 handelsdagen in 2015 (2014: 255).

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 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 2015 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 moeten 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 2015 bedroeg de standaarddeviatie van de Vennootschap 13,2%.

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 2015 in 21 vastgoedfondsen (2014: 17).

Valutarisico

De Vennootschap belegt ook in vastgoedondernemingen die niet euro gedemineerd 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 2015 is de valutaverdeling van de Vennootschap als volgt:

Amerikaanse dollar	8%
Noorse kroon	5%
Zweedse kroon	6%
Pond sterling	27%
Hong Kong dollar	3%
Zwitserse frank	5%
Euro	36%
Liquiditeiten in euro	10%

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 gebruik 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 2015 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 2015 € 2.124.795 bedragen (2014: € 2.803.606). 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 2015 geen werknemers (2014: 0) in dienst.

12) Beloningsbeleid

De Beheerder van de Vennootschap heeft over het boekjaar 2015 een totale vergoeding van € 299.930 (2014: € 270.040) betaald aan haar personeelsleden. Dit bedrag bestaat uit (vaste) salarissen van € 289.810 (2014: € 256.898) en onkostenvergoedingen van € 10.120 (2014: € 13.142). De Beheerder had over het boekjaar gemiddeld 6 personeelsleden, waaronder twee directieleden, in dienst.

Van de totale beloning zoals hierboven genoemd is € 91.311 (2014: € 96.965) 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% (2014: 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 € 104.976 (2014: € 94.514). 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) Goedkeuring van de jaarrekening

Het bestuur van de Vennootschap heeft op 12 april 2016 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) Voorstel verdeling nettoresultaat

Op 16 november 2015 heeft de directie besloten met inachtneming van het bepaalde in de statuten om een interim dividend 2015 uit te keren op de 657.288 uitstaande aandelen ten bedrage van € 328.644, zijnde € 0,50 per aandeel.

Aan de komende algemene vergadering van aandeelhouders zal worden voorgesteld om een slotdividend van € 0,51 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.

3) 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.

4) 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 en de heer W.P.C. Kastrop hebben geen persoonlijk belang gehad bij enige belegging van de Vennootschap aan het begin noch aan het einde van het boekjaar 2015.

De bestuurders van DoubleDividend Management B.V., aandeelhouders die werkzaam zijn bij de Beheerder en aan hen gelieerde personen hebben per 31 december 2015 de volgende belangen in het DD Property Fund:

Mevrouw J.M. Hogeslag	direct en indirect 1.752 aandelen
Meneer F.E. Lambrechtsen	direct en indirect 44 aandelen
Meneer R.E.J. Vinck	direct en indirect 1.000 aandelen

5) 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.

6) Verklaring van de bewaarder KAS Trust & Depositary Services

KAS Trust & Depositary Services

Verklaring van de bewaarder

verwegende:

- KAS Trust & Depositary Services B.V. (“de bewaarder”) is aangesteld om op te treden als bewaarder van 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 dd 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 2015 tot en met 31 december 2015 (“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, 6 januari 2016

KAS Trust & Depositary Services B.V.

7) CONTROLEVERKLARING VAN DE ONAFHANKELIJKE ACCOUNTANT

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

Verklaring over de jaarrekening 2015

Ons oordeel

Wij hebben de jaarrekening 2015 van DD Property Fund N.V. te Amsterdam gecontroleerd.

WIJ CONTROLEERDEN	ONS OORDEEL
De jaarrekening bestaande uit: 1. de balans per 31 december 2015; 2. de winst-en-verliesrekening over 2015; en 3. de toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en overige toelichtingen.	Naar ons oordeel geeft de in dit rapport opgenomen jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van DD Property Fund N.V. op 31 december 2015 en van het resultaat over 2015 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 € 222.000. Voor de bepaling van de materialiteit is het eigen vermogen als benchmark gehanteerd (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 eigen 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 € 11.100 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 90% 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 deze beleggingen als een 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 en liquiditeit. In dit kader hebben we vastgesteld dat alle beleggingen in aandelen per 31 december 2015 gewaardeerd kunnen worden op de slotkoers op de beurs en hebben dit geverifieerd met een externe informatiebron.

Onze evaluatie is dat de door de directie uitgevoerde waardering van de beleggingen heeft geresulteerd in een aanvaardbare waardering van de beleggingen in de jaarrekening.

Interne beheersing van de vennootschap

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.

Uit onze werkzaamheden is gebleken dat de door DD Property N.V. relevante interne beheersingsmaatregelen binnen de processen van KasBank N.V. voldoende effectief hebben gefunctioneerd om te kunnen worden gebruikt in het uitvoeren van onze controle van de jaarrekening van DD Property N.V.

Verantwoordelijkheden van de directie voor de jaarrekening

De directie is verantwoordelijk voor het opmaken en het 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 de onderneming 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 bedrijfsactiviteiten te beëindigen of als beëindiging het enige realistische alternatief is. De directie moet gebeurtenissen en omstandigheden waardoor gereede twijfel zou kunnen bestaan of de onderneming haar bedrijfsactiviteiten in continuïteit kan voortzetten, toelichten in de jaarrekening.

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 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 de onderneming haar bedrijfsactiviteiten 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 onderneming 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 directie 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.

Verklaring betreffende overige door wet- of regelgeving gestelde vereisten

Andere informatie

Dit rapport omvat, naast de jaarrekening en onze controleverklaring daarbij, andere informatie. De andere informatie bestaat uit:

- het directieverslag
- de overige gegevens

Wij vermelden op basis van de verplichtingen onder titel 9 Boek 2 BW en de controlestandaarden dat:

- wij geen tekortkomingen hebben geconstateerd naar aanleiding van het onderzoek of het directieverslag, voor zover wij dat kunnen beoordelen, overeenkomstig titel 9 Boek 2 BW en de Wft is opgesteld, en of de door titel 9 Boek 2 BW vereiste overige gegevens zijn toegevoegd;
- het directieverslag, voor zover wij dat kunnen beoordelen, verenigbaar is met de jaarrekening;

Ons oordeel over de jaarrekening omvat niet de andere informatie en we brengen over de andere informatie geen controleoordeel of andere vorm van assurance conclusie tot uitdrukking. In het kader van onze controle van de jaarrekening is het, op basis van de controlestandaarden, onze verantwoordelijkheid om de andere informatie te lezen. Hierbij overwegen wij of een inconsistentie van materieel belang bestaat tussen de andere informatie en de jaarrekening. Hiertoe gebruiken wij de verkregen controle-informatie van de jaarrekeningcontrole en de tijdens de controle getrokken conclusies.

Daarnaast gaan wij na of de andere informatie anderszins afwijkingen van materieel belang lijkt te bevatten. Als wij concluderen, gebaseerd op werkzaamheden die wij hebben uitgevoerd, dat deze andere informatie een afwijking van materieel belang bevat, zijn wij verplicht dit feit te rapporteren.

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

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.

Amstelveen, 12 april 2016

BDO Audit & Assurance B.V.
namens deze,

w.g.
O. van Agthoven RA

Adressen

Statutaire zetel	DD Property Fund N.V. Herengracht 252 1016 BV Amsterdam Telefoon 020 – 520 7660 contact@doubledividend.nl www.doubledividend.nl
Beheerder	DoubleDividend Management B.V. Herengracht 252 1016 BV Amsterdam Telefoon 020 – 520 7660 contact@doubledividend.nl www.doubledividend.nl
Bewaarder	KAS Trust & Depositary Services B.V. Nieuwezijds Voorburgwal 225 1012 RL Amsterdam
Depotbank en Administrateur	KAS BANK N.V. Nieuwezijds Voorburgwal 225 1012 RL Amsterdam
ENL Agent en Fund Agent	KAS BANK N.V. Nieuwezijds Voorburgwal 225 1012 RL Amsterdam
Accountants	BDO Audit & Assurance B.V. Krijgsman 9 Postbus 71730 1008 DE Amsterdam
Notaris	Gietema Wevers notarissen B.V. mr O.N. Gietema Prins Willem-Alexanderlaan 717 7311 ST Apeldoorn
Fiscaal adviseurs	AMGH Westerweg 60-62 1852 AK Heiloo
Bank	KASBANK N.V. Postbus 24001 1000 DB Amsterdam
NPEX	NPEX, Nederlandsche Participatie Exchange Caballero Fabriek Saturnusstraat 60 – 75 2516 AH Den Haag