

**Notulen Algemene Vergadering van Aandeelhouders DD Property Fund N.V.
Dinsdag 9 mei 2017, aanvang 10.30 uur
Hotel NH Amsterdam Zuid, Van Leijenberghlaan 221, 1082 GG, Amsterdam.**

NOTULEN van het verhandelde in de te Amsterdam op 9 mei 2017 gehouden Algemene Vergadering van Aandeelhouders (de vergadering) van de te Amsterdam gevestigde naamloze vennootschap: DD Property Fund N.V.

Aanwezigen:

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

1. Opening

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

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

De voorzitter constateert dat aandeelhouders conform de wet en de statuten van de vennootschap tot deze vergadering zijn geroepen, zodat de vergadering rechtsgeldige besluiten kan nemen. De voorzitter deelt mede dat ter vergadering dertien stem- en/of vergadergerechtigden aanwezig of vertegenwoordigd zijn, samen met de Stichting Beleggersgiro DoubleDividend. De Stichting Beleggersgiro DoubleDividend ontving van één stem- en/of vergadergerechtigden een steminstructie. De stichting zal overigens conform het beleid geen stem uitbrengen op de door haar gehouden aandelen waarvoor geen steminstructie is verleend. De dertien aanwezige stem- en/of vergadergerechtigden en de stem- en/of vergadergerechtigde die een steminstructie heeft gegeven, hebben tezamen recht op het uitbrengen van 45.359 stemmen (zijnde 6,37% van het uitstaande aandelenkapitaal op de record datum, 11 april 2017).

2. Verslag van de directie over het boekjaar 2016

Mevrouw Hogeslag en de heer Kastrop doen verslag over het boekjaar 2016. Aan de hand van een presentatie wordt onder meer ingegaan op de resultaten van de beleggingsportefeuille over het jaar 2016, het geïntegreerde beleggingsproces van DoubleDividend, de portefeuille en de relevante marktontwikkelingen. Ook worden drie vastgoedondernemingen; Vonovia, Simon Property Group en Entra uitgelicht als voorbeelden van de portefeuille van DD Property Fund N.V. De presentatie is te raadplegen via de website van DoubleDividend (www.doubledividend.nl).

DD Property Fund N.V. boekte een netto rendement van 5,1% voor klasse B en 4,6% voor klasse A over 2016. Een goed resultaat gezien onder meer de beweeglijke markt in 2016 door gebeurtenissen als de verzwakking in China, de Brexit, de verkiezing van Trump, een stijging van de olieprijs en de tweede renteverhoging in tien jaar in de Verenigde Staten. De doorgevoerde wijzigingen begin 2015 laten zien dat de focus op kwaliteit en een betere spreiding van het fonds de juiste is.

Tijdens en na de presentatie geeft de directie gelegenheid tot het stellen van vragen.

Naar aanleiding van de gehanteerde 'Schijf van Vijf van DoubleDividend' in het beleggingsproces van DD Property Fund N.V., vraagt de heer de Vos naar de meetinstrumenten van DoubleDividend. 'Een sterk management' is lastig om te meten, daarvoor moet men het management toch kennen?

Mevrouw Hogeslag geeft aan dat DoubleDividend het management van de vastgoedondernemingen in portefeuille ook kent. Alle portefeuillemanagers kennen de vastgoedmarkt en de vastgoedondernemingen al geruime tijd. De genoteerde vastgoedmarkt is een relatieve jonge industrie waar de contacten tussen beleggers en de directie van vastgoedondernemingen heel direct zijn. Ook gaat DoubleDividend bijvoorbeeld naar de Kempen Property Dagen. Hier zijn alle Europese genoteerde vastgoedondernemingen aanwezig en kan in korte tijd worden gesproken met alle CEO's/CFO's van de Europese vastgoedondernemingen in portefeuille. Zo ziet DoubleDividend meerdere malen per jaar het management van de vastgoedondernemingen.

De heer Mudde vraagt of er bij de afroming van de Engelse posities ook valutaverlies is geweest?

De heer Kastrop geeft aan dat de positie in Engelse vastgoedondernemingen in 2016 inderdaad is afgebouwd. Een dag voor de Brexit is zelfs nog een deel van de Engelse posities verkocht. Niet om de markt te timen, maar omdat volgens de financiële modellen van de beheerder nog weinig tot geen upside in de koersen zat terwijl het risico was toegenomen door de mogelijke Brexit. In het DD Property Fund N.V. is het aandeel in het Verenigd Koninkrijk gedaald van 29% naar 10% ultimo 2016. Op de posities in portefeuille is inderdaad valutaverlies geleden. Het fonds dekt in principe het valutarisico niet af. Het valutarisico wordt wel meegenomen in de analyses van DoubleDividend. Als er een valutarisico wordt gelopen dient het verwachte rendement in principe hoger te zijn dan de vereiste 5-7% na kosten.

De heer Mudde geeft aan dat 45% van de beleggingen in euro is genoteerd (zie jaarverslag). Geldt er voor de rest voor de portefeuille dus ook een valutarisico?

Dit is in beginsel juist. Per aandeel wordt specifiek gekeken wat het valutarisico is. Als het te hoog is, wordt er ook niet in belegd. In hoog risicolanden als bijvoorbeeld Brazilië en Rusland zal niet worden belegd. Daarbij kan een valutarisico zowel negatief als positief uitwerken.

DD Property Fund N.V. streeft naar een netto rendement van 5% – 7% gemiddeld per jaar. Het dividendrendement was vorig jaar rond de 3%. Hoe verhoudt zich dit met de behaalde rendementen vraagt de heer Mudde.

De doelstelling van 5%-7% gemiddeld netto rendement per jaar betreft het totaalrendement, dus zowel de uitgekeerde dividenden als de waardegroei van de beleggingsportefeuille. Mevrouw Hogeslag merkt op dat de behaalde rendementen de afgelopen jaren behoorlijk waren. Dit kan ook worden gezien als een inhaalslag na de crisis. De doelstelling op de lange termijn is gemiddeld jaarlijks 5%-7% netto rendement. Maar er kunnen zowel (zeer) negatieve jaren als (zeer) positieve jaren tussen zitten.

De heer Mudde vraagt of het streefrendement behaald kan worden met de verwachte renteverhogingen in het vooruitzicht.

De heer Kastrop merkt in de eerste plaats op dat de vastgoedondernemingen in de portefeuille relatief laag zijn gefinancierd. Daarnaast kennen de leningen van de vastgoedondernemingen een mix van looptijden, verschillende rentepercentages en worden bij meerdere banken leningen afgesloten. Op korte termijn kan een rentestijging zorgen voor een negatief effect op de aandelenkoersen door het sentiment in de markt. Op de lange termijn is dat verband er niet. Dan is het belangrijk dat een vastgoedonderneming in staat is jaarlijks de huur te verhogen en daardoor de

waarde van de onderneming/het vastgoed te laten stijgen. Daarom is economische groei en de juiste locatie veel belangrijker.

De heer de Vos vraagt of DoubleDividend de Engelse verkiezingen afwacht.

De heer Kastrop geeft aan dat de Engelse verkiezingen niet heel spannend zullen zijn. Alleen wat de Brexit gaat inhouden voor onder meer de vastgoedmarkten is onbekend en dat risico wil DoubleDividend niet lopen. Ondanks de onzekerheid trekken op dit moment de vastgoedaandelen in het Verenigd Koninkrijk weer aan. De Engelse vastgoedaandelen doen dit jaar al 10%.

De heer Verdaat vraagt of de vastgoedmarkt in Duitsland minder risicovol is.

De Duitse vastgoedmarkt is heel anders. In het Verenigd Koninkrijk is Londen de belangrijkste stad voor kantoren. Duitsland heeft als belangrijkste steden Hamburg, Berlijn, München, Stuttgart en Frankfurt voor de kantorenspeelers. Daarbij kent Duitsland een unieke woningmarkt met een relatief groot aantal genoteerde woningspelers. Zo is ieder land anders en verschilt het risico daardoor. Juist ook het risico wordt meegenomen in de modellen van DoubleDividend.

De heer Mudde vraagt of huurverhogingen moeilijk zijn door te voeren in Duitsland.

De heer Kastrop geeft aan dat dit gedeeltelijk zo is. Duitsland kent restricties ten aanzien van huurverhogingen ('Mietspiegel'). Huurverhogingen afwijkend van de geldende maatstaf kunnen in principe alleen doorgevoerd worden bij renovaties. Gemiddeld blijft men 7,5 jaar in een woning wonen, dus daar zit voldoende ruimte in voor bovengemiddelde huurverhogingen. Vonovia laat bijvoorbeeld jaarlijks voor haar portefeuille 3 tot 3,5% huurverhoging zien.

De heer Mudde benoemt dat Unibail-Rodamco eigenaar is van het winkelcentrum Leidsenhage wat in de komende jaren wordt verbouwd en wordt uitgebreid naar 'The Mall of The Netherlands'. Hierdoor trekt men meer naar één punt en krijgen omliggende (kleine) winkelcentra, zoals het winkelcentrum in Zoetermeer (ook van Unibail-Rodamco) het moeilijk. Hoe ziet DoubleDividend dit? Het is toch niet de bedoeling dat straks wordt afgeschreven op de winkelcentra in Zoetermeer.

De directie geeft aan dat inderdaad het winkelcentrum in Leidschendam vanaf 2019 verder gaat onder de naam 'The Mall of The Netherlands'. Het winkelcentrum moet straks meer dan 10 miljoen bezoekers per jaar trekken. Naast een groot aantal winkels wordt het besteden van vrije tijd steeds belangrijker in een winkelcentrum. In dominante winkelcentra nemen restaurants en bioscopen thans een belangrijke plaats in. Mensen zijn vandaag de dag op zoek naar beleving en om meer mensen te trekken voor winkelcentra moeten voorzieningen als restaurants en bioscopen worden aangeboden. Daarbij hoeft het één en ander niet uit te sluiten. Er zijn genoeg voorbeelden op te noemen, bijvoorbeeld in Parijs, waar winkelstraten ('high street') en winkelcentra naast elkaar goed worden bezocht. Echter winkels(centra) die bezoekers weinig tot niets te bieden hebben krijgen het moeilijk. Hiervan zijn thans al legio voorbeelden. Dit is volgens ons geen reden dat Unibail-Rodamco maar niets zou moeten doen.

De heer Kastrop licht toe dat Unibail-Rodamco bezit over big data over elk winkelcentrum en hierop onder meer winkelgedrag uitvoert. Inmiddels kan Unibail-Rodamco het gedrag van de winkelende mensen tot in detail uittekenen. DoubleDividend heeft dan ook juist als één van de vereisten dat de managers aan het hoofd van een vastgoedonderneming precies weten wat ze doen en een bepaalde track record hebben (onderdeel van de Schijf van Vijf van het beleggingsproces van DoubleDividend). Unibail-Rodamco kent een top management.

Er zijn verder geen vragen.

3. Voorstel tot vaststelling van de jaarrekening over het boekjaar 2016

De voorzitter stelt aan de orde de vaststelling van de jaarrekening over het boekjaar 2016. De voorzitter geeft ruimte aan de aanwezigen om hierover vragen te stellen.

De heer Tanke vraagt naar de positie Argo Real Estate ('Argo') met een marktwaarde van € 1,00 en een inkoopwaarde van € 2.207.763 (zie pagina 23 van het jaarverslag).

Mevrouw Hogeslag geeft aan dat deze positie in een ver verleden is opgebouwd. De positie is verworven voor de financiële crisis. DD Property Fund N.V. heeft sinds haar beleggingsbeleid verder is aangescherpt en de aandelen DD Property Fund N.V. dagelijks verhandelbaar werden (1 juli 2010) geprobeerd haar positie te verkopen, maar niemand had hierin interesse.

Argo is een vastgoedonderneming die belegt in winkelcentra in onder meer Roemenië en Oekraïne. Argo heeft zwaar te lijden gehad van de financiële crisis, mede door de hoge financieringsgraad maar ook doordat de landen waarin zij actief is extra hard werden geraakt door de crisis. In 2014 is de beursnotering van Argo beëindigd. DD Property Fund N.V. heeft regelmatig contact met de directie van Argo en vraagt op gezette tijden of er geen koper interesse heeft voor de aandelen Argo gehouden door DD Property Fund N.V. De directie van Argo heeft aangegeven dat zij de totale positie wel wil overnemen voor € 1,00. Besloten is door DD Property Fund N.V. niet aan te bieden voor € 1,00. Er is niets meer te verliezen op deze positie.

DD Property Fund N.V. scoorde vorig jaar slecht in het onderzoek van de VEB in het blad Effect. Volgens de VEB was er niet genoeg transparantie. Is dit aangepakt vraagt de heer Tanke.

De heer Kastrop geeft aan dat DoubleDividend verbaasd was over de uitslag van het onderzoek. DoubleDividend is over alles wat zij doet juist zeer transparant naar de aandeelhouders toe. DoubleDividend heeft gesproken met de VEB inzake de beoordelingspunten van het onderzoek en heeft de communicatie hier en daar iets aangescherpt. Zo was het bijvoorbeeld niet duidelijk wie de fondsmanagers waren van DD Property Fund N.V. en dit is nu opgenomen in het jaarverslag.

De heer Mudde geeft aan dat het fondsvermogen in 2016 met twee miljoen euro is gestegen. Is dit voldoende en waar moet het fonds naar toe voor de toekomst? Hoe kan nieuw kapitaal worden aangetrokken?

De heer Kastrop geeft aan dat er geen bepaalde focus is in deze. DoubleDividend is zeer ambitieus, dus het kan ook niet hard genoeg gaan. Het vermogen onder beheer groeit en ook dit jaar gaat de stijgende lijn verder. Door de track record van het DD Property Fund N.V. wordt het beter opgepakt door databanken en wordt het fonds ook interessanter voor andere partijen zoals kleine vermogensbeheerders. Aan DoubleDividend nu om dit beter voor het voetlicht te brengen en de marketing op te schroeven.

De heer Vos vraagt of de marketing meer gericht is op de klasse B aandelen (de klasse voor institutionele beleggers)?

Mevrouw Hogeslag geeft aan dat dit inderdaad het geval zal zijn. Voor veel (kleine) vermogensbeheerder is het DD Property Fund N.V. interessant voor de invulling van de vastgoed allocatie. Via databanken en vergelijkingssites kan het beste de particuliere belegger worden bereikt. Op vergelijkingssites voor vermogensbeheer scoort DoubleDividend al hoog. Ook is het van belang dat DoubleDividend tussen het rijtje van duurzame mede concurrenten komt te staan.

De heer Mudde geeft aan dat er een behoorlijk verschil zit tussen de lopende kostenfactor van de aandelenklasse A en B. Waar zit dit in?

Het verschil betreft de managementvergoeding. Voor de professionele/institutionele klasse (klasse B) wordt een managementvergoeding gehanteerd van 0,7% en voor de particuliere klasse (klasse A) 1,2%. Er is een institutionele klasse geïntroduceerd zodat het voor de professionele beleggers ook interessant is om in het fonds te beleggen. Om professionele beleggers aan te trekken diende de managementvergoeding meer in lijn te worden gebracht met wat professionele beleggers bereid zijn te betalen. Voor particuliere beleggers gelden veelal hogere managementvergoedingen. De directie blijft streven om in de toekomst de managementvergoeding verder te verlagen en één managementvergoeding te hanteren voor beide aandelenklassen.

De heer Mudde vraagt of het een optie is om ook voor de aandelenklasse A een minimum te hanteren zodat de nieuwe kapitaalstroom harder gaat?

De heer Kastrop geeft aan dat DD Property Fund N.V. voor iedereen toegankelijk moet blijven, dus dat is geen optie.

De heer de Vos vraagt of de type beleggers van de aandelenklasse A voor een langere tijd in het fonds blijven?

De directie geeft aan dat DD Property Fund N.V. uitsluitend geschikt is voor lange termijn beleggers, dus ook de beleggers met aandelenklasse A zitten dienen een lange termijn horizon te hebben.

De heer Mudde vraagt of het mogelijk is dat een grote belegger van bijvoorbeeld € 500.000 morgen in één keer uit het fonds wil stappen.

DD Property Fund N.V. is een open-end fonds met dagelijkse verhandelbaarheid. De waarde volgt uit de onderliggende posities. De onderliggende posities zijn dagelijks te verhandelen en het aandeel van DD Property Fund N.V. in de onderliggende posities is relatief klein, dus er kan ook geen koersdruk worden veroorzaakt bij uittreding. Als iedereen bijvoorbeeld morgen uit het fonds wil stappen, dan kan dat. Dit is ook een grote les geweest vanuit het verleden met de nog niet-geoteerde posities opgenomen in het fonds. Kwaliteit én liquiditeit zijn heel belangrijk.

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

4. Voorstel tot het verlenen van decharge aan de directeur

De voorzitter stelt aan de orde de verlening van decharge aan de directie over het gevoerde beleid in het boekjaar 2016 zoals uiteengezet in de jaarrekening 2016. De voorzitter constateert dat er geen vragen zijn over het voorstel decharge te verlenen aan de directieleden.

De voorzitter brengt het punt in stemming. De voorzitter constateert dat het voorstel tot het verlenen van decharge aan de directieleden voor hun gevoerde beleid in 2016 met algemene stemmen is aangenomen.

5. Voorstel tot vaststelling van de winstbestemming

De voorzitter stelt aan de orde het vaststellen van het dividend over 2016 en leest onderstaande voor aan de vergadering:

Aan de Algemene Vergadering van Aandeelhouders wordt voorgesteld om over het boekjaar 2016 een totaal dividend van € 1,03 per aandeel vast te stellen. Na aftrek van het in november 2016 uitgekeerde interim-dividend in contanten van € 0,51 per aandeel bedraagt het slotdividend € 0,52 in contanten per aandeel. Het slotdividend over het boekjaar 2016 zal betaalbaar worden gesteld op 15 mei 2017.

Het niet als dividend uit te keren deel van de nettowinst zal worden toegevoegd aan de diverse reserves. De directie heeft vastgesteld dat met deze dividendumkering de continuïteit van de vennootschap niet in gevaar komt en zij aan al haar verplichtingen kan voldoen.

De voorzitter geeft de gelegenheid tot het stellen van vragen.

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

6. Benoeming accountant voor het boekjaar 2017

De voorzitter stelt aan de orde de benoeming van de accountant voor het boekjaar 2017 en leest onderstaande voor aan de vergadering.

Aan de Algemene Vergadering van Aandeelhouders wordt voorgesteld om BDO Audit & Assurance B.V. te benoemen als de externe accountant van de vennootschap voor het boekjaar 2017.

Er zijn geen vragen en de voorzitter brengt het voorstel in stemming en constateert dat de vergadering het voorstel met algemene stemmen heeft aangenomen.

7. Rondvraag

De voorzitter stelt de rondvraag aan de orde.

De heer Lemoine vraagt naar de renteverwachting.

De heer Kastrop geeft aan geen glazen bol te hebben, maar de kans dat de rente gaat stijgen is groter dan dat deze nog verder gaat dalen. Eind vorig jaar en ook dit jaar is in de Verenigde Staten de rente al verhoogd, de verwachting is dat dit in Europa nog niet zo'n vaart zal lopen. Echter een rentestijging in combinatie met economische groei is zeker niet negatief voor ondernemingen en de aandelenmarkten.

De heer de Vos wil graag opmerken dat hij ooit in het fonds is gestapt onder andere op basis van vertrouwen. Het vertrouwen is niet minder geworden na de fusie van de beheerder in 2014 en is er nog steeds.

Mevrouw Hogeslag geeft aan blij te zijn met het vertrouwen. Het was een belangrijke stap voor de beheerder om te fuseren, maar concluderend kan gesteld worden dat dit op de juiste gronden is gebeurd en dat het heel positief heeft uitgewerkt voor de beleggers in DD Property Fund N.V.

Verder zijn er geen vragen voor de rondvraag.

8. Sluiting

De voorzitter sluit om 12.15 uur de vergadering.

Amsterdam,

Amsterdam,

J.M. Hogeslag
voorzitter

D. Timmerman
secretaris