

DD PROPERTY FUND N.V.

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

Halfjaarbericht per 30 juni 2017



Profiel

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

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

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

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

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

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

Contactgegevens:

DD Property Fund N.V.

Herengracht 320

1016 CE Amsterdam

Telefoon 020 – 520 7660

contact@doubledividend.nl

www.doubledividend.nl

Verslag van de directie

Directievoering en bewaarder

DD Property Fund N.V. (hierna ook 'DD Property Fund' of 'de Vennootschap') 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. Zowel voor het eerste als het tweede kwartaal 2017 werd door de bewaarder een zogenoemde 'In Control Statement' afgegeven waarin werd bevestigd dat er geen onregelmatigheden en/of incidenten hebben plaatsgevonden bij DD Property Fund.

Portefeuillemanagers

DoubleDividend Management is een onafhankelijke fondsbeheerder. De partners hebben jarenlange ervaring en track record in beleggingen. De samenstelling van het partner team waarborgt de continuïteit en ondernemingsgeest. De portefeuillemanagers van het DD Property Fund zijn sinds 1 april 2014 de heren R.E.J. (Remco) Vinck en W.P.C. (Ward) Kastrop. Mevrouw J.M. (Marian) Hogeslag ondersteunt de portefeuillemanagers bij de analyse op duurzaamheid en corporate governance. 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 eerste halfjaar 2017. Over de periode 1 januari tot en met 30 juni 2017 bedroeg het totaal netto rendement, inclusief uitgekeerd slotdividend van € 0,52, 3,97% voor klasse B en 3,74% voor klasse A.

Per 30 juni 2017 was € 21.615.603 belegd in Europese vastgoedondernemingen en werd € 3.147.462 in contanten aangehouden. Het directe beleggingsresultaat bedroeg € 496.513 (ontvangen dividenden) en het indirecte beleggingsresultaat € 631.331 (waardeverandering).

	30-6-2017	31-12-2016
Totale intrinsieke waarde fonds ¹	€ 24.817.239	€ 24.114.222
Totaal aantal aandelen	716.699	712.561

<u>Gesplitst in:</u>		
Intrinsieke waarde klasse A ¹	€ 15.822.705	€ 15.911.250
Aantal aandelen A	459.028	471.795
Intrinsieke waarde per aandeel A	€ 34,47	€ 33,72
Intrinsieke waarde klasse B ¹	€ 8.994.534	€ 8.202.972
Aantal aandelen B	257.671	240.766
Intrinsieke waarde per aandeel B	€ 34,91	€ 34,07

¹ De gegeven waarden zijn voor resultaatbestemming.

DD Property Fund streeft een constant, licht groeiend dividendbeleid na en zal in principe tweemaal per jaar het dividend uitkeren. Op 15 mei 2017 heeft DD Property Fund een bruto slotdividend 2016 van € 0,52 per aandeel in contanten uitgekeerd. De directie heeft besloten om, met inachtneming van het bepaalde in de statuten, een interim dividend 2017 uit te keren ten bedrage van € 0,52 per aandeel.

Marktontwikkelingen

De wereldwijde aandelenbeurzen lieten over het eerste halfjaar 2017 goede rendementen zien. Ook de EPRA Total Return Index steeg met 5,5%. Vastgoedaandelen waren wel gevoelig voor (verwachte) rentestijgingen. Zo daalden de vastgoedaandelen in januari 2017 met 3,3% als gevolg van de opgelopen rente. De vastgoedaandelen herstelden zich echter goed mede gezien de verbeterde economische vooruitzichten en een oplopende inflatie wat in het algemeen goed is voor vastgoed. In juni 2017 bevestigde Draghi tijdens een bijeenkomst van de Europese Centrale Bank (ECB) dat de inflatie duidelijk aantrekt nu de economische groei doorzet. Dit zal zeer waarschijnlijk gevolgen hebben voor het monetaire beleid van de ECB in de toekomst.

In de vastgoedmarkten is sprake van een duidelijke tweedeling. Dominante binnenstedelijke locaties presteerden wederom goed maar de vooruitzichten en omstandigheden voor vastgoed van mindere kwaliteit bleven uitdagend. Dit was vooral goed zichtbaar in de Europese winkelmarkt. De naweeën van de crisis en de onstuitbare opkomst van internet hebben winkeliers de afgelopen jaren onder grote druk gezet. Vooral traditionele warenhuizen hebben het lastig, maar ook andere retailers moeten hun verdienmodel omgooien. Alleen spelers met een onderscheidend aanbod, een omnichannel strategie (het bedienen van de consument via meerdere verkoopkanalen) en sterke balans, zodat geïnvesteerd kan worden, zullen overleven. Het belang van een goede locatie is groter dan ooit. Spelers als H&M en Zara richten zich voor wat betreft hun winkels steeds meer op grotere winkels in sterke stedelijke conglomeraties. Maar ook bijvoorbeeld een bedrijf als Nike richt zich wereldwijd op 12 stedelijke agglomeraties waaronder New York, Londen, Tokyo, Parijs, Beijing en Shanghai. Uitsluitend vastgoedondernemingen die voldoen aan hoge kwaliteitseisen en goed inspelen op het veranderende winkellandschap zullen de kaalslag in het winkellandschap overleven.

Ook de Europese kantorenmarkt liet een gemengd beeld zien. Een aantal steden, zoals Barcelona, Parijs, Madrid en Oslo, lieten huurgroei en stijgende vastgoedwaardes zien. De Brusselse kantorenmarkt lijkt uitgebodemd, al is van huurstijging voorlopig geen sprake.

De Engelse commerciële vastgoedmarkt beleefde haar eigen dynamiek in het eerste halfjaar 2017. Ondanks de aanstaande Brexit bleven zowel de huren als de waardes (tegen de verwachting in) redelijk op peil. Dit voornamelijk als gevolg van een sterke vraag van buitenlandse investeerders, die vooral gebruik maakten van de zwakke Britse pond, en een beperkt aanbod. Echter door de onzekerheden rondom de Brexit kondigden reeds een (groot) aantal banken hun vertrek naar het continent aan. Afnemende vraag naar (kantoor)ruimte, terwijl het aanbod toeneemt door nieuwbouw vormt een serieus risico voor de Engelse vastgoedmarkten. Dit wordt nog versterkt door lagere groeiverwachtingen. Wetend dat de huidige aanvangsrendementen zich op een historisch laag niveau bevinden, wordt het beleggen in het Verenigd Koninkrijk dan ook als een groot risico gezien.

De Duitse woningmarkt bleef sterk, niet alleen in Berlijn maar in een groot aantal Duitse grootstedelijke regio's stegen de huren (fors) omdat de vraag groter is dan het aanbod. Nieuwbouw bleef beperkt omdat bouwen vaak aanzienlijk duurder is dan de aankoop van bestaande woningen. De Duitse woningspelers verwachten mede daarom een jaarlijkse huurstijging van gemiddeld 3% voor de komende vijf jaar. De meeste Duitse woningbeleggers zijn niet goedkoop, maar kwaliteitsspelers zoals ADO Properties en Vonovia hebben nog voldoende winstpotentieel.

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

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

- binnenstedelijk;
- residentieel;
- dominante winkelcentra.

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

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

- (i) Samenstellen universum

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

(ii) Quick Scan

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

(iii) Geïntegreerde diepte-analyse

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

Op milieu en sociaal gebied is de ESG-analyse ingedeeld op de drie kritische trends die volgens de Beheerder het belangrijkst 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:

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

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

(iv) Portefeuille constructie

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

(v) Monitoring

Dagelijks wordt de aandelenportefeuille van DD Property Fund gemonitord. Naar gelang de waardeontwikkelingen van de beleggingen, macro gebeurtenissen etc. kunnen aanpassingen in de aandelenportefeuille plaatsvinden. Dit alles met als doelstelling een duurzaam en verantwoord financieel rendement te behalen voor de beleggers.

Stembeleid

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

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

DoubleDividend Management publiceert op haar website het feitelijk stemgedrag per agendapunt van elke aandeelhoudersvergadering waarin DoubleDividend Management namens de Vennootschap haar stem uitbrengt. Op jaarbasis doet DoubleDividend Management verslag van de uitvoering van haar stembeleid. Indien DoubleDividend 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 twee weken na afloop van een maand. Naast een aantal verplichte gegevens wordt in het maandoverzicht uitgebreid ingegaan op de wijzigingen in de portefeuille alsmede relevante ontwikkelingen in de portefeuille. DD Property Fund heeft hiervoor gekozen zodat (potentiële) aandeelhouders 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.

Vooruitzichten

De vooruitzichten voor vastgoedaandelen zijn in 2017 gematigd positief. De groeivooruitzichten voor vastgoed en vastgoedaandelen blijft goed maar monetaire en politieke ontwikkelingen kunnen hun weerslag hebben op de vastgoedmarkten. Hierbij valt vooral te denken aan de uitwerking van de Brexit en monetaire en politieke ontwikkelingen in de Verenigde Staten en Europa.

De focus van DD Property Fund op duurzaamheid en kwaliteit, het vizier op de lange termijn, het streven naar een realistisch rendement met oog voor risico en de sterke discipline ten aanzien van waarderingen zijn belangrijke factoren voor een bestendig resultaat in de huidige omgeving.

Het verwachte dividendrendement voor DD Property Fund ligt thans rond de 3% 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. Het verwachte netto rendement voor DD Property Fund bedraagt 5-7% per jaar op de lange termijn.

Amsterdam, 17 augustus 2017

DoubleDividend Management B.V.

Namens de directie,

J.M. Hogeslag

W.P.C. Kastrop

Balans per 30 juni 2017

vóór resultaatbestemming (bedragen in euro's)

	Noot	<u>30-6-2017</u>	<u>31-12-2016</u>
Activa			
<i>Beleggingen</i>			
Aandelen	1.1	<u>21.615.603</u>	<u>23.040.623</u>
		21.615.603	23.040.623
<i>Vorderingen</i>			
Overige vorderingen		<u>110.509</u>	<u>113.819</u>
		110.509	113.819
<i>Liquiditeiten</i>			
		<u>3.147.462</u>	<u>1.000.153</u>
Totaal activa		<u><u>24.873.574</u></u>	<u><u>24.154.595</u></u>
Passiva			
<i>Eigen vermogen</i>			
	1.2		
Geplaatst kapitaal A		2.295.141	2.358.974
Geplaatst kapitaal B		1.288.357	1.203.832
Agioreserve A		22.850.616	23.215.697
Agioreserve B		8.328.672	7.838.761
Overige reserves A		-9.902.593	-10.413.831
Overige reserves B		-972.918	-1.223.538
Onverdeeld resultaat A		579.541	750.410
Onverdeeld resultaat B		<u>350.423</u>	<u>383.917</u>
		<u><u>24.817.239</u></u>	<u><u>24.114.222</u></u>
<i>Kortlopende schulden</i>			
Overige schulden		<u>56.335</u>	<u>40.373</u>
Totaal passiva		<u><u>24.873.574</u></u>	<u><u>24.154.595</u></u>
Intrinsieke waarde per aandeel A	1.3	34,47	33,72
Intrinsieke waarde per aandeel B	1.3	<u>34,91</u>	<u>34,07</u>

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

Winst- en verliesrekening over het eerste halfjaar 2017

(bedragen in euro's)

	Noot	1-1-2017 t/m 30-6-2017	1-1-2016 t/m 30-6-2016
Opbrengsten	2.1		
<i>Direct beleggingsresultaat</i>			
Dividenden		<u>496.513</u>	<u>439.489</u>
		496.513	439.489
<i>Indirect beleggingsresultaat</i>			
Indirect beleggingsresultaat		<u>631.331</u>	<u>396.655</u>
		631.331	396.655
<i>Overige opbrengsten</i>		5.945	5.002
Totaal opbrengsten		1.133.789	841.146
Uitgaven	2.2		
Managementvergoeding A		95.142	94.057
Managementvergoeding B		30.269	21.674
Bewaarkosten		17.070	15.282
Overige bedrijfskosten		<u>61.344</u>	<u>45.544</u>
		203.825	176.557
Winst/(-verlies) uit gewone bedrijfsuitoefening voor belasting		<u>929.964</u>	<u>664.589</u>
Vennootschapsbelasting		-	-
Nettowinst		<u>929.964</u>	<u>644.589</u>
Winst/(-verlies) per aandeel A*	2.3	1,24	0,92
Winst/(-verlies) per aandeel B*	2.3	<u>1,40</u>	<u>1,18</u>

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

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

Kasstroomoverzicht over het eerste halfjaar 2017

(bedragen in euro's)

	Noot	1-1-2017 t/m 30-6-2017 €	1-1-2016 t/m 30-6-2016 €
		<u> </u>	<u> </u>
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten			
Resultaat boekjaar		929.964	664.589
Ongerealiseerde waardeveranderingen beleggingen		-103.094	383.709
Gerealiseerde waardeveranderingen beleggingen		-528.237	-780.364
Aankoop beleggingen	1.1	-3.161.636	-4.889.605
Verkoopopbrengst beleggingen	1.1	5.217.987	6.346.918
Aanpassingen voor:			
- Veranderingen werkkapitaal:			
. Mutatie vorderingen		3.310	-380.221
. Mutatie overige schulden		15.962	13.937
		<u> </u>	<u> </u>
Netto kasstroom uit beleggingsactiviteiten		2.374.256	1.358.963
Kasstroom uit financieringsactiviteiten			
Uitgifte aandelen		1.473.877	993.736
Inkoop van aandelen		-1.328.355	-1.156.592
Uitbetaald dividend		-372.469	-339.144
		<u> </u>	<u> </u>
Netto kasstroom uit financieringsactiviteiten		-226.947	-502.000
Totale kasstroom		<u> 2.147.309 </u>	<u> 856.963 </u>
Liquide middelen aan het begin van het jaar		1.000.153	2.124.795
Netto kasstroom		<u> 2.147.309 </u>	<u> 856.963 </u>
Liquide middelen per 30 juni		<u> 3.147.462 </u>	<u> 2.981.758 </u>

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

Toelichting op de halfjaarcijfers per 30 juni 2017

(bedragen in euro's)

Algemeen

DD Property Fund N.V. (hierna ook '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 naar DD Property Fund N.V. De Vennootschap is een open-end 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.

Grondslagen voor de opstelling van de halfjaarcijfers

De grondslagen voor de waardering van activa en passiva en resultaatbepaling zijn opgesteld in overeenstemming met Titel 9, Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek naar Nederlands recht en de Wft.

Dezelfde grondslagen voor de waardering van activa en passiva en resultaatbepaling worden gehanteerd als in de jaarrekening.

Alle bedragen luiden in euro's tenzij anders vermeld. Activa en passiva in vreemde valuta zijn omgerekend in euro's tegen de wisselkoers per balansdatum.

Wisselkoersen per, in euro	30-6-2017	31-12-2016
Amerikaanse dollar	€ 0,877	€ 0,948
Pond sterling	€ 1,139	€ 1,172
Hongkong dollar	€ 0,112	€ 0,123
Noorse kroon	€ 0,105	€ 0,110
Zweedse kroon	€ 0,104	€ 0,104
Zwitserse frank	€ 0,916	€ 0,933
Japanse yen	€ 0,008	€ 0,008

Toelichting bij specifieke posten in de balans

1.1) Beleggingen aandelen

Beleggingsoverzicht aandelen

	Marktwaaarde 30-6-2017 €	% van totale beleggingen 30-6-2017	Marktwaaarde 31-12-2016 €	% van totale beleggingen 31-12-2016
Aandelen beursgenoteerd				
Ado Properties SA	1.111.050	5,14%	1.281.040	5,56%
Argo Real Estate Opportunities Fund*	1	0,00%	1	0,00%
Befimmo SCA Sicafi	520.600	2,41%	1.050.392	4,56%
Entra ASA	1.360.687	6,29%	1.938.315	8,41%
Equity Residential Properties LP	692.613	3,20%	1.342.422	5,83%
Eurocommercial Properties NV	1.504.355	6,96%	1.353.645	5,88%
Gecina SA	961.450	4,45%	1.577.400	6,85%
General Growth Properties Inc	413.134	1,91%	-	-
Great Portland Estates PLC	-	-	274.104	1,19%
HCP Inc	392.302	1,81%	760.787	3,30%
Hufvudstaden AB	798.701	3,70%	1.051.242	4,56%
Hysan Development Co Ltd	1.296.940	6,00%	1.214.958	5,27%
Inmobiliaria Colonial SA	839.080	3,88%	-	-
Intu Properties PLC	612.949	2,84%	922.727	4,00%
Klépierre SA	1.578.940	7,30%	1.456.455	6,32%
Link REIT	733.856	3,40%	677.945	2,94%
Mitsui Fudosan Co Ltd	836.661	3,87%	879.526	3,82%
Shaftesbury PLC	332.270	1,54%	319.470	1,39%
Simon Property Group Inc	921.871	4,26%	1.094.909	4,75%
SL Green Realty Corp	537.372	2,49%	590.697	2,56%
Société Foncière Lyonnaise SA	1.031.413	4,77%	-	-
Swiss Prime Site AG	-	-	466.511	2,02%
Unibail-Rodamco SE	2.493.345	11,53%	2.380.875	10,33%
Unite Group PLC	768.703	3,56%	738.332	3,20%
Vonovia SE	1.877.310	8,68%	1.668.870	7,24%
Totaal beleggingen aandelen	21.615.603	100,00%	23.040.623	100,00%

* Argo Real Estate Opportunities Funds heeft sinds medio maart 2014 geen beursnotering meer.

Regioverdeling beleggingen aandelen

Hieronder volgt een specificatie van de landen waarin 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	Marktwaaarde	%	Marktwaaarde	%
	30-6-2017		31-12-2016	
	€		€	
Frankrijk	6.065.148	28%	5.414.730	24%
Duitsland	2.988.360	14%	2.949.910	13%
Verenigde Staten	2.957.292	14%	3.788.815	16%
Scandinavië	2.159.388	10%	2.989.557	13%
Hongkong	2.030.796	9%	1.892.903	8%
Verenigd Koninkrijk	1.713.923	8%	2.254.634	10%
Nederland	1.504.355	7%	1.353.645	6%
Spanje	839.080	4%	-	-
Japan	836.661	4%	879.526	4%
België	520.600	2%	1.050.392	5%
Zwitserland	-	-	466.511	2%
Totaal Beleggingen	21.615.603	100%	23.040.623	100%

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

Land	Marktwaaarde	%	Marktwaaarde	%
	30-6-2017		31-12-2016	
	€		€	
Frankrijk	4.923.440	23%	3.956.859	17%
Duitsland	3.226.047	15%	3.175.661	14%
Scandinavië	2.992.199	14%	3.761.781	16%
Verenigde Staten	2.874.323	13%	3.690.273	16%
Overig Europa	2.328.080	11%	1.751.539	8%
Hongkong	2.030.796	9%	1.892.903	8%
Verenigd Koninkrijk	1.739.023	8%	2.281.019	10%
Japan	811.561	4%	853.140	4%
Benelux	690.134	3%	1.210.937	5%
Zwitserland	-	-	466.511	2%
Totaal Beleggingen	21.615.603	100%	23.040.623	100%

Mutatieoverzicht beleggingen aandelen

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

	Beleggingen aandelen 1-1-2017 t/m 30-6-2017 €	Beleggingen aandelen 1-1-2016 t/m 31-12-2016 €
Per 1 januari	23.040.623	20.082.983
Aankopen	3.161.636	12.938.140
Verkopen	-5.217.987	-10.667.707
Gerealiseerde en ongerealiseerde resultaat uit beleggingen	<u>631.331</u>	<u>687.207</u>
Per einde periode	<u><u>21.615.603</u></u>	<u><u>23.040.623</u></u>

1.2) Eigen vermogen

(bedragen in euro's)

Mutatieoverzicht eigen vermogen

Mutatieoverzicht eigen vermogen aandelen A

	Geplaatst kapitaal A	Agio reserve A	Wettelijke reserves A	Overige reserves A	Onverdeeld resultaat A	Totaal
Saldo per 1 januari 2016	2.436.425	23.691.017	-	-12.598.217	2.663.933	16.193.158
Resultaatbestemming vorig boekjaar	-	-	-	2.663.933	-2.663.933	-
Nettow inst / (-verlies)	-	-	-	-	446.218	446.218
Dividuitkering	-	-	-	-243.510	-	-243.510
Uitgifte aandelen	42.164	233.537	-	-	-	275.701
Inkoop aandelen	-118.511	-680.325	-	-	-	-798.836
Saldo per 30 juni 2016	<u>2.360.078</u>	<u>23.244.229</u>	<u>-</u>	<u>-10.177.794</u>	<u>446.218</u>	<u>15.872.731</u>
Saldo per 1 januari 2017	2.358.974	23.215.697	-	-10.413.831	750.410	15.911.250
Resultaatbestemming vorig boekjaar	-	-	-	750.410	-750.410	-
Nettow inst / (-verlies)	-	-	-	-	579.541	579.541
Dividuitkering	-	-	-	-239.172	-	-239.172
Uitgifte aandelen	90.121	518.987	-	-	-	609.108
Inkoop aandelen	-153.954	-884.068	-	-	-	-1.038.022
Saldo per 30 juni 2017	<u>2.295.141</u>	<u>22.850.616</u>	<u>-</u>	<u>-9.902.593</u>	<u>579.541</u>	<u>15.822.705</u>

Mutatieoverzicht eigen vermogen aandelen B

	Geplaatst kapitaal B	Agio reserve B	Wettelijke reserves B	Overige reserves B	Onverdeeld resultaat B	Totaal
Saldo per 1 januari 2016	905.212	6.153.273	-	-1.668.886	657.247	6.046.846
Resultaatbestemming vorig boekjaar	-	-	-	657.247	-657.247	-
Nettow inst / (-verlies)	-	-	-	-	218.371	218.371
Dividenduitkering	-	-	-	-95.634	-	-95.634
Uitgifte aandelen	111.400	606.635	-	-	-	718.035
Inkoop aandelen	<u>-53.055</u>	<u>-304.701</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-357.756</u>
Saldo per 30 juni 2016	<u>963.557</u>	<u>6.455.207</u>	<u>-</u>	<u>-1.107.273</u>	<u>218.371</u>	<u>6.529.862</u>
Saldo per 1 januari 2017	1.203.832	7.838.761	-	-1.223.538	383.917	8.202.972
Resultaatbestemming vorig boekjaar	-	-	-	383.917	-383.917	-
Nettow inst / (-verlies)	-	-	-	-	350.423	350.423
Dividenduitkering	-	-	-	-133.297	-	-133.297
Uitgifte aandelen	126.225	738.544	-	-	-	864.769
Inkoop aandelen	<u>-41.700</u>	<u>-248.633</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-290.333</u>
Saldo per 30 juni 2017	<u>1.288.357</u>	<u>8.328.672</u>	<u>-</u>	<u>-972.918</u>	<u>350.423</u>	<u>8.994.534</u>

Uitstaand aantal aandelen

Het maatschappelijk kapitaal van de Vennootschap bedraagt € 25.000.000 en is verdeeld in 5.000.000 aandelen met een nominale waarde van € 5 per aandeel elk; 1.500.000 aandelen A, 1.500.000 aandelen B, 1.500.000 aandelen C en 500.000 aandelen D. Er zijn geen aandelen C en D uitgegeven. Alle aandelen geven recht op een gelijk aandeel in de winst van de Vennootschap. Per 30 juni 2017 waren 459.028 aandelen A en 257.671 aandelen B geplaatst.

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

	1-1-2017 t/m 30-6-2017	1-1-2016 t/m 31-12-2016
Aantal aandelen per 1 januari	712.561	668.327
Uitgifte nieuwe aandelen	43.269	97.632
Inkoop aandelen	<u>-39.131</u>	<u>-53.398</u>
Aantal aandelen per einde periode	<u>716.699</u>	<u>712.561</u>

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

	<u>1-1-2017 t/m 30-6-2017</u>	<u>1-1-2016 t/m 31-12-2016</u>
Aantal aandelen A per 1 januari	471.795	487.285
Uitgifte nieuwe aandelen	18.024	25.753
Inkoop aandelen	<u>-30.791</u>	<u>-41.243</u>
Totaal aantal aandelen A per einde periode	<u><u>459.028</u></u>	<u><u>471.795</u></u>

	<u>1-1-2017 t/m 30-6-2017</u>	<u>1-1-2016 t/m 31-12-2016</u>
Aantal aandelen B per 1 januari	240.766	181.042
Uitgifte nieuwe aandelen	25.245	71.879
Inkoop aandelen	<u>-8.340</u>	<u>-12.155</u>
Totaal aantal aandelen B per einde periode	<u><u>257.671</u></u>	<u><u>240.766</u></u>

Alle (her)uitgiften en inkomsten 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.

1.3) Intrinsieke waarde per aandeel

	<u>30-6-2017</u>	<u>31-12-2016</u>	<u>31-12-2015</u>
	€	€	€
Totale intrinsieke waarde	24.817.239	24.114.222	22.240.004
Totaal aantal aandelen	<u>716.699</u>	<u>712.562</u>	<u>668.327</u>
Intrinsieke waarde A	15.822.705	15.911.250	16.193.158
Aantal aandelen A	459.028	471.795	487.285
Intrinsieke waarde per aandeel A	<u>34,47</u>	<u>33,72</u>	<u>33,23</u>
Intrinsieke waarde B	8.994.534	8.202.972	6.046.846
Aantal aandelen B	257.671	240.767	181.042
Intrinsieke waarde per aandeel B	<u>34,91</u>	<u>34,07</u>	<u>33,40</u>

Toelichting bij specifieke posten in de winst-en-verliesrekening

2.1) Opbrengsten

Hieronder worden de opbrengsten verder uitgesplitst.

Direct beleggingsresultaat

	1-1-2017 t/m 30-6-2017 €	1-1-2016 t/m 30-6-2016 €
Dividend	496.513	439.489
	<u>496.513</u>	<u>439.489</u>

Indirect beleggingsresultaat

Hieronder wordt het indirecte beleggingsresultaat verder uitgesplitst.

	1-1-2017 t/m 30-6-2017 €	1-1-2016 t/m 30-6-2016 €
Gerealiseerde winst uit aandelen	762.645	946.849
Gerealiseerde verlies uit aandelen	-234.408	-166.485
Gerealiseerde resultaat uit aandelen	<u>528.237</u>	<u>780.364</u>
Ongerealiseerde winst uit aandelen	912.548	908.727
Ongerealiseerde verlies uit aandelen	-809.454	-1.292.436
Ongerealiseerde resultaat uit aandelen	<u>103.094</u>	<u>-383.709</u>
Totaal indirect beleggingsresultaat	<u><u>631.331</u></u>	<u><u>396.655</u></u>

Overige opbrengsten

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

2.2) Uitgaven en lopende kosten factor

Hieronder volgt een specificatie van de overige bedrijfskosten:

	30-6-2017	30-6-2016
	€	€
Managementvergoeding A	95.142	94.057
Managementvergoeding B	30.269	21.674
<i>Bewaarkosten</i>		
Bewaarderskosten (KAS Trust & Depositary Services)	10.883	10.798
Bewaarloon	3.448	2.013
Bewaarloon girale stukken	2.739	2.471
<i>Overige bedrijfskosten</i>		
Researchkosten	12.451	12.355
Kosten beursnotering	14.119	9.389
Administratiekosten	9.911	2.796
Accountants- en advieskosten	5.479	6.369
Bloombergkosten	4.782	-
Rentelasten	4.017	5.030
Kosten NPEX	3.237	2.965
Toezihtskosten	2.988	3.296
Overige operationele kosten	4.360	3.344
Totaal	203.825	176.557

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 de aandelen B, C en D telkens op jaarbasis 0,7%. Er staan thans uitsluitend aandelen A en B uit. Over het eerste halfjaar 2017 is een managementvergoeding van € 95.142 voor aandelen A en € 30.269 voor aandelen B (eerste halfjaar 2016: € 94.057 voor aandelen A en € 21.674 voor aandelen B) 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.

DD Property Fund N.V. heeft geen personeel in dienst.

Lopende kosten factor

De lopende kosten factor heeft tot doel het kostenniveau op eenvoudige en vergelijkbare wijze inzichtelijk te maken. Hierbij worden de totale kosten die in de verslagperiode ten laste van het resultaat alsmede ten laste van het eigen vermogen zijn gebracht opgeteld en afgezet tegen de gemiddelde intrinsieke waarde van de Vennootschap. De gemiddelde intrinsieke waarde is berekend door het gemiddelde te nemen van het eigen vermogen op 127 handelsmomenten in het eerste halfjaar van 2017 (eerste halfjaar 2016: 127). De gemiddelde intrinsieke waarde voor aandelen A is € 15.918.677 en voor aandelen B € 8.682.241 (eerste halfjaar 2016: € 15.840.749 (klasse A) en € 6.260.887 (klasse B)). De lopende kosten factor over het eerste halfjaar 2017 was 0,92% (klasse A) en 0,67% (klasse B) (over het eerste halfjaar 2016: 0,87% (klasse A) en 0,62% (klasse B)).

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 uit hoofde van de Wft.

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

	30-6-2017	Lopende
	€	kosten factor
Kosten gelieerde partijen		
Managementvergoeding A	95.142	0,60%
Kosten niet-gelieerde partijen		
Bewaarkosten	11.048	
Researchkosten	8.058	
Kosten beursnotering	9.138	
Administratiekosten	6.415	
Accountants- en advieskosten	3.546	
Bloombergkosten	3.095	
Rentelasten	2.600	
Kosten NPEX	2.095	
Toezietskosten	1.934	
Overige operationele kosten	2.822	
	<u>50.751</u>	<u>0,32%</u>
	<u>145.893</u>	<u>0,92%</u>

	30-6-2017	Lopende
	€	kosten factor
Kosten gelieerde partijen		
Managementvergoeding B	30.269	0,35%
Kosten niet-gelieerde partijen		
Bewaarkosten	6.022	
Researchkosten	4.393	
Kosten beursnotering	4.981	
Administratiekosten	3.496	
Accountants- en advieskosten	1.933	
Bloombergkosten	1.687	
Rentelasten	1.417	
Kosten NPEX	1.142	
Toezietskosten	1.054	
Overige operationele kosten	1.538	
	<u>27.663</u>	0,32%
	<u>57.932</u>	<u>0,67%</u>

2.3) Winst per aandeel

	30-6-2017	30-6-2016
	€	€
Winst- (verlies) per aandeel A	579.541	446.218
Gewogen gemiddeld aantal uitstaande aandelen	465.615	483.520
Winst- (verlies) per aandeel A	<u>1,24</u>	<u>0,92</u>
Winst- (verlies) per aandeel B	350.423	218.371
Gewogen gemiddeld aantal uitstaande aandelen	250.958	185.638
Winst- (verlies) per aandeel B	<u>1,40</u>	<u>1,18</u>

De berekening van de winst per aandeel A en B is gebaseerd op het nettoresultaat ter grootte van € 579.541 voor klasse A en € 350.423 voor klasse B (eerste halfjaar 2016 € 446.218 voor klasse A en € 218.371 voor klasse B) en op respectievelijk 465.615 en 250.958 (eerste halfjaar 2016: 483.520 en 185.638) gewogen gemiddeld aantal uitstaande aandelen. Het gewogen aantal uitstaande aandelen is het rekenkundige gemiddelde van het aantal uitstaande aandelen per handelsdag in het eerste halfjaar van 2017. In totaal waren er 127 handelsdagen in het eerste halfjaar van 2017 (eerste halfjaar 2016: 127).

Overige gegevens

1) Deskundigenonderzoek

Dit halfjaarbericht is niet gecontroleerd door de externe accountant.

2) Voorstel verdeling nettoresultaat

De directie heeft besloten om, met inachtneming van het bepaalde in de statuten, een interim dividend 2017 uit te keren ten bedrage van € 0,52 per aandeel.

Dit voorstel tot resultaatverdeling is nog niet in de halfjaarcijfers 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 halfjaarcijfers.

4) Belangen van bestuurders

Overeenkomstig artikel 122, lid 2 van het Besluit gedragstoezicht financiële ondernemingen ('Bgif') jo artikel 115y lid 9 Bgif 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 eerste halfjaar 2017 hebben gehad.

Mevrouw J.M. Hogeslag heeft geen persoonlijk belang gehad bij enige belegging van de Vennootschap aan het begin en aan het einde van het eerste halfjaar 2017.

De heer W.P.C. Kastrop heeft een persoonlijk belang gehad bij enige belegging van de Vennootschap aan het begin van het boekjaar 2017, zijnde 500 aandelen ADO Properties. DD Property Fund hield 1 januari 2017 ook een positie in ADO Properties. Ultimo juni 2017 heeft de heer W.P.C. Kastrop geen persoonlijk belang bij enige belegging van de Vennootschap.

De bestuurders van de DoubleDividend Management B.V., aandeelhouders die werkzaam zijn bij de Beheerder en aan hen gelieerde personen hebben per 30 juni 2017 de volgende belangen in het DD Property Fund.

Mevrouw J.M. Hogeslag	direct en indirect 2.504 aandelen
Meneer W.P.C. Kastrop	direct en indirect 6.300 aandelen

Meneer R.E.J. Vinck

direct en indirect 1.500 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 (Wft) en staat onder toezicht van de Autoriteit Financiële Markten. 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 participanten worden verminderd of lasten aan hen worden opgelegd, worden na één maand van kracht conform artikel 115w Bgfo jo artikel 4:47 Wft lid 2.

6) Verklaring betreffende het halfjaarbericht

De directie verklaart dat dit halfjaarbericht 2017 een getrouw beeld geeft van de grootte en samenstelling van het vermogen van DD Property Fund per 30 juni 2017 en van het resultaat over de periode 1 januari 2017 tot en met 30 juni 2017.