

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

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

**Jaarverslag 2017**



## **Inhoudsopgave**

Inhoudsopgave	2
Index jaarrekening en toelichting jaarrekening	3
Directieverslag	4
Balans per 31 december 2017	16
Winst- en verliesrekening over 2017	17
Kasstroomoverzicht over het boekjaar 2017	18
Toelichting op de jaarrekening per 31 december 2017	19
Toelichting bij specifieke posten in de balans	23
Toelichting bij specifieke posten in de winst- en verliesrekening	30
Overige toelichtingen	36
Overige gegevens	43
Adressen	50

## Index jaarrekening en toelichting jaarrekening

### Toelichting op de jaarrekening per 31 december 2017

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

### Toelichting bij specifieke posten in de balans

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

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

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

### Overige toelichtingen

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

## Directieverslag

### 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 en maatschappelijk rendement in de overtuiging dat een integrale analyse van financiële- en duurzaamheidsaspecten een positieve bijdrage levert aan het risico- rendementsprofiel 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. (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.

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

#### Contactgegevens:

DD Property Fund N.V.

Herengracht 320

1016 CE Amsterdam

Telefoon 020 – 520 7660

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

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

## Kerncijfers

(bedragen in euro's)

	<u>2017</u>	<u>2016</u>	<u>2015</u>	<u>2014</u>	<u>2013</u>
<b><u>Algemeen</u></b>					
Intrinsieke waarde	25.651.344	24.114.222	22.240.004	17.226.948	16.001.259
Direct beleggingsresultaat	857.781	822.722	586.685	550.327	817.693
Gerealiseerd indirect beleggingsresultaat*	1.058.066	1.562.859	2.361.750	2.203.728	-1.214.805
Ongerealiseerd indirect beleggingsresultaat*	512.447	-875.652	714.462	779.432	1.307.978
Opbrengst handelsdagen	12.990	12.033	15.167	13.314	1.342
Uitgaven	416.600	387.635	356.884	367.497	349.305
Nettowinst/(-verlies)	<b>2.024.684</b>	<b>1.134.327</b>	<b>3.321.180</b>	<b>3.179.304</b>	<b>562.903</b>
<b><u>Waardeontwikkeling per aandeel</u></b>					
Intrinsieke waarde per 1 januari**	-	-	-	512,53	544,31
Intrinsieke waarde per 1 januari klasse A**	33,72	33,23	29,12	-	-
Intrinsieke waarde per 1 januari klasse B**	34,07	33,40	29,12	-	-
Intrinsieke waarde per 31 december	-	-	-	582,36	512,53
Intrinsieke waarde per 31 december klasse A	35,43	33,72	33,23	-	-
Intrinsieke waarde per 31 december klasse B	35,97	34,07	33,40	-	-
<b><u>Dividend per aandeel</u></b>					
Uitgekeerd dividend in contanten	1,04	1,02	1,00	35,00	50,00
<b><u>Ratio's/additionele informatie</u></b>					
Rendement***	-	-	-	21,20%	3,35%
Rendement klasse A***	8,24%	4,63%	17,54%	-	-
Rendement klasse B***	8,74%	5,13%	18,13%	-	-
Lopende kosten factor	-	-	-	2,23%	2,11%
Lopende kosten factor klasse A	1,86%	1,86%	1,78%	-	-
Lopende kosten factor Klasse B	1,36%	1,36%	1,28%	-	-
Portefeuille omloop factor****	41	82	93	194	97
Aantal uitstaande aandelen per 31 december	-	-	-	29.581	31.220
Aantal uitstaande aandelen per 31 december klasse A	438.752	471.795	487.285	-	-
Aantal uitstaande aandelen per 31 december klasse B	280.954	240.766	181.042	-	-
Gewogen aantal uitstaande aandelen*****	-	-	-	30.388	30.943
Gewogen gemiddeld aantal uitstaande aandelen A *****	456.792	474.320	500.194	-	-
Gewogen gemiddeld aantal uitstaande aandelen B *****	264.924	202.444	142.842	-	-

\* Het gerealiseerde en ongerealiseerde indirecte beleggingsresultaat is gebaseerd op gemiddelde kostprijsmethode.

\*\* 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.

\*\*\*\* 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 2017. In 2017 waren er 255 transactiedagen (2016: 257).

## **Belangrijke gebeurtenissen 2017**

In de tweede helft van 2017 heeft DoubleDividend Management B.V. een uitbestedingstraject uitgevoerd voor de bewaarder en de administrateur van DD Property Fund N.V. Bij een uitbestedingstraject wordt een groot aantal zaken van de mogelijke partijen meegenomen in het onderzoek, zoals reputatie, kwaliteit, deskundigheid, ervaring, servicegraad, continuïteit en kosten. Naar aanleiding van de uitkomsten van het uitbestedingstraject is besloten de huidige bewaarder en administrateur van DD Property Fund niet te wijzigen. Redenen hiervoor waren, naast de goede reputatie, service en kwaliteit van de bewaarder en administrateur, voornamelijk de relatief lage kosten en efficiëntie van de processen. Naar aanleiding van het uitbestedingstraject zijn zowel de kosten voor de bewaarder als de administrateur voor DD Property Fund aanzienlijk lager met ingang van 1 januari 2018.

Daarnaast is 1 december 2017 een voorstel tot wijziging van voorwaarden aangekondigd bij DD Property Fund. Het voorstel tot wijziging van voorwaarden betrof:

- een dusdanige wijziging van de beleggingsstrategie van DD Property Fund dat met ingang van 1 januari 2018 niet langer incidenteel gebruik gemaakt kan worden van afgeleide instrumenten, technieken en structuren zoals opties en futures;
- een toevoeging onder opschorting van inkoop van aandelen dat de directie de inkoop van aandelen kan opschorten indien voor een transactiedag wordt verzocht tot inkoop van meer dan 10% van de volgestorte aandelen, in welk geval de directie kan besluiten de verzoeken tot inkoop pro rata te honoreren tot een maximum van 10% van de volgestorte aandelen. De directie kan het verzoek tot inkoop van het niet-gehonoreerde deel doorschuiven.

Deze wijzigingen zijn beschreven in de tevens op 1 december 2017 beschikbaar gestelde toelichting. De wijzigingen zijn 1 januari 2018 in werking getreden. Bovenstaande wijzigingen hebben geleid tot een aanpassing van het prospectus en zijn opgenomen in het geactualiseerde prospectus gedateerd 1 januari 2018.

## **Directievoering en bewaarder**

DD Property Fund wordt beheerd door DoubleDividend Management B.V. 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 KAS Trust & Depositary Services B.V. aangesteld. Er heeft een gesprek met de bewaarder plaatsgevonden om het jaar 2017 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 Statement' die elk kwartaal worden afgegeven door de bewaarder. In dit jaarverslag is een verklaring van de bewaarder opgenomen.

## **Organisatie en personele bezetting, inclusief 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](http://www.doubledividend.nl). Het beleggingsproces is duidelijk vastgelegd en alle beleggingsbeslissingen worden door de portefeuillemanagers unaniem genomen. De Vennootschap had in 2017 geen werknemers (2016: 0) in dienst.

De Beheerder heeft over het boekjaar 2017 een totale vergoeding van € 313.426 (2016: € 285.228) betaald aan haar personeelsleden. Dit bedrag bestaat uit (vaste) salarissen van € 302.549 (2016: € 275.340) en onkostenvergoedingen van € 10.877 (2016: € 9.888). De Beheerder had over het boekjaar gemiddeld 5 personeelsleden, waaronder twee directieleden, in dienst.

Van de totale beloning zoals hierboven genoemd is € 141.311 (2016: € 109.976) 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 30% (2016: 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 € 94.028 (2016: € 99.830). Dit bedrag is door de Beheerder volledig doorbelast aan de Vennootschap en maakt onderdeel uit van de beheerkosten die zijn verantwoord in de jaarrekening.

## Resultaten

DD Property Fund kan terugkijken op een goed 2017. Per 31 december 2017 was € 23.997.006 belegd in vastgoedfondsen en werd € 1.585.261 aangehouden in contanten. Het directe beleggingsresultaat bedroeg € 857.781 en het indirecte beleggingsresultaat € 1.570.513. Over de periode 1 januari tot en met 31 december 2017 bedroeg het totaal netto rendement 8,74% voor klasse B en 8,24% voor klasse A.

	31-12-2017	31-12-2016
Totale intrinsieke waarde fonds <sup>1</sup>	€ 25.651.344	€ 24.114.222
Totaal aantal aandelen	719.706	712.561
Intrinsieke waarde per aandeel	-	-
<u>Gesplitst in:</u>		
Intrinsieke waarde klasse A	€ 15.545.349	€ 15.911.250
Aantal aandelen A	438.752	471.795
Intrinsieke waarde per aandeel A	€ 35,43	€ 33,72
Intrinsieke waarde klasse B	€ 10.105.995	€ 8.202.972
Aantal aandelen B	280.954	240.766
Intrinsieke waarde per aandeel B	€ 35,97	€ 34,07

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

DD Property Fund streeft een constant, licht groeiend dividendbeleid na en zal in principe tweemaal per jaar het dividend uitkeren. Op 15 mei 2017 heeft DD Property Fund een bruto slotdividend 2016 van € 0,52 per aandeel aan contanten uitgekeerd. Op 1 november 2017 heeft de directie besloten om, met inachtneming van het bepaalde in de statuten, een interim dividend 2017 uit te keren ten bedrage van € 0,52 per aandeel. Hiermee bedraagt het dividendrendement over 2017 3,1% op basis van de intrinsieke waarde per 31 december 2016.

Tijdens de komende algemene vergadering van aandeelhouders zal worden voorgesteld om een bedrag ad € 0,53 per aandeel uit te keren aan de aandeelhouders als slotdividend over 2017.

## **Ontwikkelingen in de markt en portefeuille**

Hieronder volgt een samenvatting van de ontwikkelingen in de markt en portefeuille in 2017. DD Property Fund publiceert op haar website, [www.doubledividend.nl](http://www.doubledividend.nl), 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 relevante ontwikkelingen in de markt en portefeuille. DD Property Fund heeft hiervoor gekozen zodat (potentiële) beleggers altijd over actuele informatie beschikken.

Vastgoedaandelen profiteerden in 2017 vooral van de verbeterde economische vooruitzichten en een licht oplopende inflatie wat in het algemeen goed is voor vastgoed. De EPRA Total Return Index sloot 2017 af met een winst van ruim 13% na een verlies van een kleine 5% in 2016. Echter de wereldwijde EPRA NAREIT sloot het jaar af met een plus van slechts 1%. Het resultaat van de wereldwijde index werd sterk beïnvloed door de aansterking van de euro ten opzichte van met name de dollar en de zwakke Amerikaanse beursgenoteerde vastgoedmarkt. DD Property Fund maakte een rendement van 8,7% in 2017. Hiermee sloot het DD Property Fund het zesde jaar op rij af met een positief resultaat.

Het jaar in beursgenoteerd vastgoed werd naast een sterke kantorenmarkt in Europa, goede rendementen op Duitse woningen en flinke valutaschommelingen vooral gekenmerkt door de zwakke prestaties van de winkelsector wereldwijd. De markt maakte daarbij weinig onderscheid tussen winkelportefeuilles van hoge kwaliteit en portefeuilles van lage kwaliteit. De naweeën van de financiële 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 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 onderneming 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. Toch beleefde de winkelsector een hernieuwde opleving als gevolg van een golf van fusies en overnames die werden aangekondigd. Zo kondigde Unibail-Rodamco de overname van Westfield Corporation aan en deed sectorgenoot Hammerson een overnamebod op Intu Properties. Eerder ontving het Amerikaanse GGP al



een overnamebod van Brookfield. Zowel Unibail-Rodamco, Intu Properties als GGP zitten in de beleggingsportefeuille van DD Property Fund.

Bij het DD Property Fund leverde de belegging in de Duitse woningspelers een grote bijdrage aan het resultaat. 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. Vonovia en ADO Properties leverden een rendement op van respectievelijk 38% en 34% en zorgden vanwege de grote weging in de portefeuille voor een bijdrage van meer dan 4% aan het totale jaarresultaat. Ook een aantal Europese kantorenspecialisten, actief in dominante binnenstedelijke locaties, waaronder Entra (Noorwegen), Inmobiliaria Colonial (Spanje) en Gecina (Frankrijk) leverden een belangrijke positieve bijdrage aan het resultaat over 2017. Buiten Europa leverden Link REIT (30%) en Hysan Development (17%) uit Hongkong een goed rendement op. De negatieve bijdrage kwam hoofdzakelijk van buiten Europa met Mitsui Fudosan uit Japan en een aantal Amerikaanse REITs (Real Estate Investment Trusts) waarbij het resultaat werd beïnvloed door de sterke euro.

### **Ontwikkelingen op duurzaamheid**

Even leek het erop dat met de verkiezing van Trump het thema duurzaamheid verder naar de achtergrond werd verschoven. Mede gezien zijn beleid om vol in te zetten op fossiele brandstoffen zoals kolen en schaliegas. Echter zowel uit de politiek als het bedrijfsleven kwam wereldwijd, maar ook in de Verenigde Staten zelf, tegengas en werd openlijk afstand gedaan van het beleid van Trump op klimaatgebied. Ook vastgoedondernemingen nemen steeds meer verantwoording. De duurzaamheidsrapporten worden steeds uitgebreider en uitvoeriger en er zijn steeds meer (gezamenlijke) initiatieven om de sector schoner te krijgen. Vastgoed vervult niet alleen een belangrijke maatschappelijke functie, maar is ook een grote vervuiler. Gebouwen zijn grootverbruiker van energie en naar schatting verantwoordelijk voor 40% van de wereldwijde uitstoot van CO<sub>2</sub>. 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.

DoubleDividend Management heeft in 2017 ook de Sustainable Developments Goals (SDGs) van de Verenigde Naties geïntegreerd in het beleggingsproces en loopt hierin voorop in de markt. De SDGs hebben de afgelopen jaren een definitieve plek ingenomen bij de totstandkoming van een duurzame agenda en deze doelstellingen vormen een uitstekende basis voor een duurzaam beleggingsbeleid.

DoubleDividend Management heeft in juli 2017 haar eerste duurzaamheidsrapport gepubliceerd. In dit duurzaamheidsrapport wordt ingegaan op de beleggingsfilosofie en de uitwerking hiervan, de activiteiten op het gebied van betrokken aandeelhouderschap en het stembeleid en stemgedrag van DoubleDividend Management onder meer bij DD Property Fund.

## 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 belangrijkste zijn voor de kwaliteit van de samenleving. De drie kritische trends zijn:

- Klimaatverandering
- Ecosystemen
- Welzijn

Onderzocht wordt of de vastgoedondernemingen een substantiële inspanning doen en een positieve impact hebben op de voor hen relevante trends. Voor klimaatverandering is dat onder meer de energie-efficiëntie en locatie (bereikbaarheid) van het vastgoed, voor ecosystemen het duurzame gebruik van natuurlijke grondstoffen en vermindering van het afval en watergebruik. Voor welzijn is bij een gebouw de

luchtkwaliteit, uitzicht, het licht en de akoestiek belangrijk maar ook de bijdrage aan de lokale gemeenschap.

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

(iv) Portefeuille constructie

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

(v) Monitoring

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

### *Stembeleid*

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

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

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

### *Betrokken aandeelhouderschap*

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

milieubeleid. De Beheerder is aangesloten bij Eumedion, het platform van institutionele beleggers op het gebied van corporate governance en duurzaamheid.

### **Informatievoorziening**

Op de website, [www.doubledividend.nl](http://www.doubledividend.nl), wordt onder meer alle bij wet- en regelgeving gestelde informatie gepubliceerd over de Beheerder en de Vennootschap, zoals het prospectus, de essentiële beleggersinformatie, de (half) jaarverslagen en de maandberichten. Daarnaast zijn DoubleDividend's best practices voor betrokken aandeelhouderschap, het stembeleid, de rapportage uitvoering stembeleid en het duurzaamheidsrapport 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. DD Property Fund belegt in aan gereguleerde effectenbeurzen genoteerde vastgoedaandelen. 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 2017 geen gebruik gemaakt van vreemd vermogen. De Vennootschap heeft een essentiële beleggersinformatie opgesteld. In de essentiële beleggersinformatie is onder meer het marktrisico van DD Property Fund tot uitdrukking gebracht (risicogetal). Daarnaast zijn de belangrijkste risico's en de beleggingsrestricties van de Vennootschap uiteengezet in het prospectus. De beleggingsrestricties bepalen onder meer het risicoprofiel van de Vennootschap. Het rendement van DD Property Fund is grotendeels afhankelijk van de wijze van uitvoering van het beleggingsbeleid door de Beheerder en het zich al dan niet verwezenlijken van risico's. DD Property Fund is niet zodanig geconstrueerd dat een bepaald rendement is gegarandeerd of dat verliezen (geheel of gedeeltelijk) voorkomen kunnen worden. In het prospectus is opgenomen dat er geen enkele garantie wordt verstrekt dat het nagestreefde rendement gerealiseerd zal worden. Er wordt expliciet voor gewaarschuwd dat het streefrendement niet gehaald zal kunnen worden en dat de inleg geheel of gedeeltelijk verloren kan gaan als gevolg van verwezenlijking van één of meer van de in de risicoparagraaf van het prospectus vermelde risico's.

#### *Risicobeheersystemen*

De Beheerder heeft passende risicobeheersystemen geïmplementeerd om alle voor DD Property Fund relevante (toekomstige) risico's op afdoende wijze te herkennen, te meten, te beheersen en te bewaken. Daartoe heeft de

Beheerder onder meer doeltreffende gedragsregels en procedures opgesteld en geïmplementeerd. De (toekomstige) risico's zijn geïnventariseerd en voorzien van een potentiële impact (kans dat risico zich voordoet x impact dat dit heeft uitgedrukt op een schaal van één tot vijf waarbij één lage kans en impact betekent en vijf hoge kans en hoge impact betekent), indien relevant risicolimiet, beheersmaatregelen en escalatiemaatregelen.

De Beheerder heeft een permanente risicobeheerfunctie ingesteld en een risicobeheerbeleid voor de Vennootschap vastgesteld. Daarnaast is voorzien in periodieke rapportage en evaluatie van de risico's van de Vennootschap. Daarnaast heeft de bewaarder van DD Property Fund een aantal belangrijke taken en bevoegdheden zoals het waarborgen dat de Beheerder zich houdt aan het in het prospectus verwoorde beleggingsbeleid.

### **Vooruitzichten**

De vooruitzichten voor de gebruikersmarkt van vastgoed zijn over het algemeen goed, met name in de stedelijke gebieden. In de regio's en steden waar DD Property Fund belegt trekt over het algemeen de economische groei aan, stijgen de huren, groeit het consumentenvertrouwen en stijgt het besteedbare inkomen. De rente lijkt echter een bodem te hebben bereikt. Hierdoor zijn lagere financieringskosten en vooral lagere aanvangsrendementen geen vanzelfsprekendheid meer. Ook de vooruitzichten voor vastgoedaandelen zijn gematigd positief, maar monetaire en politieke ontwikkelingen in de Verenigde Staten en Europa kunnen hun weerslag hebben op de vastgoedmarkten. Hierbij valt vooral te denken aan de uitwerking van de Brexit en het afbouwen van het ruime monetaire beleid met een stijging van de rente als gevolg. De focus van DD Property Fund op duurzaamheid en kwaliteit, het vizier op lange termijn, het streven naar een realistisch rendement met oog voor risico en de sterke discipline ten aanzien van waarderingen zijn belangrijke ingrediënten voor een bestendig resultaat in de huidige omgeving.

In 2018 blijft de focus van het DD Property Fund op binnenstedelijk onroerend goed, dominante winkelcentra en woningen. Het aanbod van ondernemingen die aan onze criteria voldoen en aantrekkelijk gewaardeerd zijn is beperkt waardoor de portefeuille relatief geconcentreerd blijft. Selectief wordt gekeken naar mogelijkheden buiten Europa. In 2017 had DD Property Fund posities in Hongkong, de Verenigde Staten en Japan en de verwachting is dat deze posities ook in 2018 worden aangehouden.

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. DD Property Fund streeft naar een netto rendement van 5-7% per jaar na kosten op de lange termijn en dat lijkt gezien de huidige waarderingen en marktomstandigheden realistisch.

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

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

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

Ook heeft de Beheerder niet geconstateerd dat de bedrijfsvoering niet effectief en niet overeenkomstig de beschrijving functioneert. Derhalve verklaart de Beheerder met een redelijke mate van zekerheid dat de bedrijfsvoering gedurende het verslagjaar 2017 effectief en overeenkomstig de beschrijving heeft gefunctioneerd.

Amsterdam, 21 februari 2018

De directie

DoubleDividend Management B.V.

J.M. Hogeslag

W.P.C. Kastrop

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

## **Jaarrekening 2017**

## Balans per 31 december 2017

vóór resultaatbestemming (bedragen in euro's)

	Noot	<u>31-12-2017</u>	<u>31-12-2016</u>
<b>Activa</b>			
<i>Beleggingen</i>			
Aandelen	6.1	<u>23.997.006</u>	<u>23.040.623</u>
		23.997.006	23.040.623
<i>Vorderingen</i>			
Overige vorderingen	6.2	<u>110.540</u>	<u>113.819</u>
		110.540	113.819
<i>Liquiditeiten</i>			
	6.3	<u>1.585.261</u>	<u>1.000.153</u>
<b>Totaal activa</b>		<u><u>25.692.807</u></u>	<u><u>24.154.595</u></u>
<b>Passiva</b>			
<i>Eigen vermogen</i>			
	6.4		
Geplaatst kapitaal A		2.193.759	2.358.974
Geplaatst kapitaal B		1.404.770	1.203.832
Agioreserve A		22.256.333	23.215.697
Agioreserve B		9.025.604	7.838.761
Overige reserves A		-10.133.242	-10.413.831
Overige reserves B		-1.120.564	-1.223.538
Onverdeeld resultaat A		1.228.499	750.410
Onverdeeld resultaat B		<u>796.185</u>	<u>383.917</u>
		<u><u>25.651.344</u></u>	<u><u>24.114.222</u></u>
<i>Kortlopende schulden</i>			
Overige schulden	6.5	<u>41.463</u>	<u>40.373</u>
<b>Totaal passiva</b>		<u><u>25.692.807</u></u>	<u><u>24.154.595</u></u>
Intrinsieke waarde per aandeel A	6.6	35,43	33,72
Intrinsieke waarde per aandeel B		<u>35,97</u>	<u>34,07</u>

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



## Winst- en verliesrekening over 2017

(bedragen in euro's)

	Noot	<u>2017</u>	<u>2016</u>
<b>Opbrengsten</b>	7.1		
<i>Direct beleggingsresultaat</i>			
Dividenden		<u>857.781</u>	<u>822.722</u>
		857.781	822.722
<i>Indirect beleggingsresultaat</i>			
Gerealiseerd		1.058.066	1.562.859
Ongerealiseerd		<u>512.447</u>	<u>-875.652</u>
		1.570.513	687.207
<i>Overige opbrengsten</i>		12.990	12.033
Totaal opbrengsten		2.441.284	1.521.962
<b>Uitgaven</b>	7.2		
Managementvergoeding A		188.105	190.328
Managementvergoeding B		64.490	47.684
Bewaarkosten		34.726	33.522
Overige bedrijfskosten		<u>129.279</u>	<u>116.101</u>
		416.600	387.635
Winst/(-verlies) uit gewone bedrijfsuitoefening voor belasting		<u>2.024.684</u>	<u>1.134.327</u>
<b>Vennootschapsbelasting</b>	7.3	-	-
<b>Nettowinst/(-verlies)</b>		<u><u>2.024.684</u></u>	<u><u>1.134.327</u></u>
Winst/(-verlies) per aandeel A*	7.4	2,69	1,58
Winst/(-verlies) per aandeel B*		<u>3,01</u>	<u>1,90</u>

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

\* De winst per aandeel is gebaseerd op het gewogen aantal uitstaande aandelen per aandelenklasse in 2017. Dit bedroeg voor aandelenklasse A 456.792 (2016: 474.320) en voor aandelenklasse B 264.924 (2016: 202.444).

## Kasstroomoverzicht over het boekjaar 2017

(bedragen in euro's)

	Noot	<u>2017</u>	<u>2016</u>
<b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>			
Resultaat boekjaar		2.024.684	1.134.327
Ongerealiseerde waardeveranderingen beleggingen		-512.447	875.652
Gerealiseerde waardeveranderingen beleggingen		-1.058.066	-1.562.859
Aankoop beleggingen		-7.195.952	-12.938.140
Verkoop beleggingen		7.810.082	10.667.707
Aanpassingen voor:			
- Veranderingen in werkkapitaal:			
. mutatie vorderingen		20.040	-528
. mutatie overige schulden		1.090	-14.394
Netto kasstroom uit beleggingsactiviteiten		<u>1.089.431</u>	<u>-1.838.235</u>
<b>Kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>			
Uitgifte aandelen		2.997.905	3.221.862
Inkoop aandelen		-2.751.464	-1.816.823
Uitbetaald dividend		-750.764	-691.446
Netto kasstroom uit financieringsactiviteiten		<u>-504.323</u>	<u>713.593</u>
<b>Totale kasstroom</b>		<u><u>585.108</u></u>	<u><u>-1.124.642</u></u>
<b>Liquide middelen aan het begin van het jaar</b>			
Netto kasstroom	6.3	<u>1.000.153</u>	<u>2.124.795</u>
		<u>585.108</u>	<u>-1.124.642</u>
<b>Liquide middelen aan het eind van het jaar</b>	6.3	<u><u>1.585.261</u></u>	<u><u>1.000.153</u></u>

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

## Toelichting op de jaarrekening per 31 december 2017

(bedragen in euro's)

### 1) Algemeen

DD Property Fund N.V. (hierna 'DD Property Fund of 'de Vennootschap') is statutair gevestigd te Amsterdam met Kamer van Koophandel nummer 30199845. De Vennootschap is op 17 december 2004 opgericht naar Nederlands recht onder de handelsnaam ActivInvestor Real Estate N.V. Per 1 januari 2015 is een statutenwijziging doorgevoerd waardoor onder andere de handelsnaam is gewijzigd in DD Property Fund N.V. De Vennootschap is een beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal, kent een open-end structuur en is dagelijks verhandelbaar. DD Property Fund heeft een notering op Euronext. DD Property Fund houdt zich bezig met het beleggen in een beperkt aantal geselecteerde beursgenoteerde vastgoedfondsen. DD Property Fund opteert voor de status van fiscale beleggingsinstelling als bedoeld in artikel 28 Wet op de vennootschapsbelasting 1969.

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

#### Het gebruik van schattingen in de jaarrekening

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

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

### 2) Waarderingsgrondslagen

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

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

### 3) Waarderingsgrondslagen voor activa en passiva

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

#### Beleggingen

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

#### *Actieve markt*

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

#### *Geen actieve markt*

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

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

#### Liquide middelen

De liquide middelen bestaan uit banktegoeden.

#### Overige activa en passiva

Kortlopende vorderingen en kortlopende schulden worden bij eerste verwerking gewaardeerd tegen reële waarde. Na eerste waardering vindt waardering tegen geamortiseerde kostprijs plaats.

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

#### Aandelenkapitaal

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

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

#### Vreemde valuta

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

<b>Wisselkoers per 31 december, in euro</b>	<b>2017</b>	<b>2016</b>
Amerikaanse dollar	€ 0,833	€ 0,948
Noorse kroon	€ 0,102	€ 0,110
Zweedse kroon	€ 0,102	€ 0,104
Pond sterling	€ 1,127	€ 1,172
Hong Kong dollar	€ 0,107	€ 0,123
Zwitserse frank	€ 0,855	€ 0,933
Japanse yen	€ 0,007	€ 0,008

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

##### Direct beleggingsresultaat

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

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

##### Indirect beleggingsresultaat

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

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

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

##### Kosten

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

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

#### Vennootschapsbelasting

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

#### **5) Kasstroomoverzicht**

Het kasstroomoverzicht is opgesteld op basis van de indirecte methode.

## Toelichting bij specifieke posten in de balans

### 6.1) Beleggingen aandelen

#### Beleggingsoverzicht aandelen

	Aantal aandelen	Inkoopwaarde 31-12-2017 €	Marktwaarde 31-12-2017 €	% van totale beleggingen	Inkoopwaarde 31-12-2016 €	Marktwaarde 31-12-2016 €	% van totale beleggingen
<b>Aandelen beursgenoteerd</b>							
ADO Properties SA	21.000	579.546	887.880	3,70%	1.104.450	1.281.040	5,56%
Argo Real Estate Opportunities Fund*	5.980.808	2.207.763	1	0,00%	2.207.763	1	0,00%
Befimmo SCA Sicafi	-	-	-	-	1.089.238	1.050.392	4,56%
Entra ASA	75.000	607.548	931.606	3,88%	1.662.447	1.938.315	8,41%
Equity Residential Properties LP	12.000	679.022	637.275	2,66%	1.244.873	1.342.422	5,83%
Eurocommercial Properties NV	55.000	2.058.271	1.997.050	8,32%	1.438.580	1.353.645	5,88%
Gecina SA	6.000	684.814	923.400	3,85%	1.355.651	1.577.400	6,85%
GGP Inc	20.000	416.127	389.574	1,62%	-	-	-
Great Portland Estates PLC	-	-	-	-	289.193	274.104	1,19%
HCP Inc	30.000	850.216	651.566	2,72%	946.523	760.787	3,30%
Hufvudstaden AB	75.000	903.213	1.002.390	4,18%	786.040	1.051.242	4,56%
Hysan Development Co Ltd	310.000	1.198.877	1.368.854	5,70%	1.198.877	1.214.958	5,27%
Inmobiliaria Colonial SA	150.000	1.026.075	1.242.450	5,18%	-	-	-
Intu properties PLC	300.000	1.052.052	855.067	3,56%	1.107.445	922.727	4,00%
Klépierre SA	60.000	2.176.544	2.199.900	9,17%	1.445.433	1.456.455	6,32%
Link REIT	110.000	700.533	848.989	3,54%	700.533	677.945	2,94%
Mitsui Fudosan Co Ltd	50.000	963.992	933.318	3,89%	780.174	879.526	3,82%
Shaftesbury PLC	-	-	-	-	286.481	319.470	1,39%
Simon Property Group Inc	8.500	1.412.729	1.215.681	5,07%	1.141.637	1.094.909	4,75%
SL Green Realty Corp	12.000	1.026.493	1.008.627	4,20%	510.017	590.697	2,56%
Société Foncière Lyonnaise SA	18.925	920.612	1.033.494	4,31%	-	-	-
Swiss Prime Site AG	-	-	-	-	344.335	466.511	2,02%
Unibail-Rodamco SE	14.000	3.105.815	2.940.000	12,25%	2.352.207	2.380.875	10,33%
Unite Group PLC	104.000	756.831	943.164	3,93%	756.831	738.332	3,20%
Vonovia SE	48.000	1.363.086	1.986.720	8,28%	1.497.495	1.668.870	7,24%
<b>Totaal beleggingen aandelen</b>	<b>7.460.233</b>	<b>24.690.159</b>	<b>23.997.006</b>	<b>100,00%</b>	<b>24.246.223</b>	<b>23.040.623</b>	<b>100,00%</b>

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

### Regioverdeling beleggingen aandelen

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

Land	Marktwaaarde	%	Marktwaaarde	%
	31-12-2017		31-12-2016	
	€		€	
Frankrijk	7.096.794	30%	5.414.730	24%
Verenigde Staten	3.902.723	16%	3.788.815	16%
Duitsland	2.874.600	12%	2.949.910	13%
Hongkong	2.217.843	9%	1.892.903	8%
Nederland	1.997.050	8%	1.353.645	6%
Scandinavië	1.933.996	8%	2.989.557	13%
Verenigd Koninkrijk	1.798.232	7%	2.254.634	10%
Spanje	1.242.450	5%	-	-
Japan	933.318	4%	879.526	4%
België	-	-	1.050.392	5%
Zwitserland	-	-	466.511	2%
<b>Totaal Beleggingen</b>	<b>23.997.006</b>	<b>100%</b>	<b>23.040.623</b>	<b>100%</b>

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

Land	Marktwaaarde	%	Marktwaaarde	%
	31-12-2017		31-12-2016	
	€		€	
Frankrijk	5.712.956	24%	3.956.859	17%
Verenigde Staten	3.858.064	16%	3.690.273	16%
Duitsland	3.167.400	13%	3.175.661	14%
Overig Europa	3.139.018	13%	1.751.539	8%
Scandinavië	3.016.465	13%	3.761.781	16%
Hongkong	2.217.843	9%	1.892.903	8%
Verenigd Koninkrijk	1.792.636	7%	2.281.019	10%
Japan	839.406	4%	853.140	4%
Benelux	213.764	1%	1.210.937	5%
Overig Wereld	39.454	0%	-	-
Zwitserland	-	-	466.511	2%
<b>Totaal Beleggingen</b>	<b>23.997.006</b>	<b>100%</b>	<b>23.040.623</b>	<b>100%</b>

\* De verdeling naar landen is gebaseerd op data zoals opgenomen in de jaarverslagen 2015 en 2016 van de vastgoedondernemingen in de portefeuille van de Vennootschap ultimo jaar..



### *Mutatieoverzicht beleggingen aandelen*

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

	<b>Beleggingen aandelen 2017 €</b>	<b>Beleggingen aandelen 2016 €</b>
Per 1 januari	23.040.623	20.082.983
Aankopen	7.195.952	12.938.140
Verkopen	-7.810.082	-10.667.707
Gerealiseerde en ongerealiseerde resultaat uit beleggingen	<u>1.570.513</u>	<u>687.207</u>
Per 31 december	<u><u>23.997.006</u></u>	<u><u>23.040.623</u></u>

### **6.2) Overige vorderingen**

Hieronder volgt een specificatie van de overige vorderingen.

	<b>31-12-2017 €</b>	<b>31-12-2016 €</b>
Terug te vragen dividendbelasting	79.484	73.758
Dividend	14.295	13.763
Vordering uit hoofde van uitgegeven aandelen	<u>16.761</u>	<u>26.298</u>
	<u><u>110.540</u></u>	<u><u>113.819</u></u>

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

De vordering uit hoofde van uitgegeven aandelen betreft een nog te settelen uitgifte van aandelen. Deze settlement vindt begin 2018 plaats.

### **6.3) Liquiditeiten**

	<b>31-12-2017 €</b>	<b>31-12-2016 €</b>
Liquiditeiten	<u><u>1.585.261</u></u>	<u><u>1.000.153</u></u>

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

## 6.4) Eigen vermogen

(bedragen in euro's)

### Mutatieoverzicht eigen vermogen

#### Mutatieoverzicht eigen vermogen aandelen A

	Geplaatst kapitaal A	Agio reserve A	Overige reserves A	Onverdeeld resultaat A	Totaal
<b>Saldo per 1 januari 2016</b>	2.436.425	23.691.017	-12.598.217	2.663.933	16.193.158
Resultaatbestemming vorig boekjaar	-	-	2.663.933	-2.663.933	-
Nettoresultaat over het boekjaar	-	-	-	750.410	750.410
Dividenduitkering	-	-	-479.547	-	-479.547
Uitgifte aandelen	128.763	722.585	-	-	851.348
Inkoop aandelen	-206.214	-1.197.905	-	-	-1.404.119
<b>Saldo per 31 december 2016</b>	<u>2.358.974</u>	<u>23.215.697</u>	<u>-10.413.831</u>	<u>750.410</u>	<u>15.911.250</u>
<b>Saldo per 1 januari 2017</b>	2.358.974	23.215.697	-10.413.831	750.410	15.911.250
Resultaatbestemming vorig boekjaar	-	-	750.410	-750.410	-
Nettoresultaat over het boekjaar	-	-	-	1.228.499	1.228.499
Dividenduitkering	-	-	-469.821	-	-469.821
Uitgifte aandelen	129.058	748.168	-	-	877.226
Inkoop aandelen	-294.273	-1.707.532	-	-	-2.001.805
<b>Saldo per 31 december 2017</b>	<u>2.193.759</u>	<u>22.256.333</u>	<u>-10.133.242</u>	<u>1.228.499</u>	<u>15.545.349</u>

#### Mutatieoverzicht eigen vermogen aandelen B

	Geplaatst kapitaal B	Agio reserve B	Overige reserves B	Onverdeeld resultaat B	Totaal
<b>Saldo per 1 januari 2016</b>	905.212	6.153.273	-1.668.886	657.247	6.046.846
Resultaatbestemming vorig boekjaar	-	-	657.247	-657.247	-
Nettoresultaat over het boekjaar	-	-	-	383.917	383.917
Dividenduitkering	-	-	-211.899	-	-211.899
Uitgifte aandelen	359.395	2.037.417	-	-	2.396.812
Inkoop aandelen	-60.775	-351.929	-	-	-412.704
<b>Saldo per 31 december 2016</b>	<u>1.203.832</u>	<u>7.838.761</u>	<u>-1.223.538</u>	<u>383.917</u>	<u>8.202.972</u>
<b>Saldo per 1 januari 2017</b>	1.203.832	7.838.761	-1.223.538	383.917	8.202.972
Resultaatbestemming vorig boekjaar	-	-	383.917	-383.917	-
Nettoresultaat over het boekjaar	-	-	-	796.185	796.185
Dividenduitkering	-	-	-280.943	-	-280.943
Uitgifte aandelen	308.573	1.828.867	-	-	2.137.440
Inkoop aandelen	-107.635	-642.024	-	-	-749.659
<b>Saldo per 31 december 2017</b>	<u>1.404.770</u>	<u>9.025.604</u>	<u>-1.120.564</u>	<u>796.185</u>	<u>10.105.995</u>

### *Uitstaand aantal aandelen*

Het maatschappelijk kapitaal van de Vennootschap bedraagt € 25.000.000 en is verdeeld in 5.000.000 aandelen met een nominale waarde van € 5 per aandeel elk; 1.500.000 aandelen A, 1.500.000 aandelen B, 1.500.000 aandelen C en 500.000 aandelen D. Er zijn geen aandelen C en D uitgegeven. Alle aandelen geven recht op een gelijk aandeel in de winst van de Vennootschap. Per 31 december 2017 waren 438.752 aandelen A en 280.954 aandelen B geplaatst.

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

	<b>2017</b>	<b>2016</b>
Aantal aandelen per 1 januari	712.561	668.327
Uitgifte nieuwe aandelen	87.527	97.632
Inkoop aandelen	-80.382	-53.398
Aantal aandelen per 31 december	<u>719.706</u>	<u>712.561</u>

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

	<b>2017</b>	<b>2016</b>
Aantal aandelen A per 1 januari	471.795	487.285
Uitgifte nieuwe aandelen	25.812	25.753
Inkoop aandelen	-58.855	-41.243
Totaal aantal aandelen A per 31 december	<u>438.752</u>	<u>471.795</u>

	<b>2017</b>	<b>2016</b>
Aantal aandelen B per 1 januari	240.766	181.042
Uitgifte nieuwe aandelen	61.715	71.879
Inkoop aandelen	-21.527	-12.155
Totaal aantal aandelen B per 31 december	<u>280.954</u>	<u>240.766</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 inkoop.

*Kapitaal- en agiostortingen en onttrekkingen*

	<b>Aantal aandelen</b>	<b>Geplaatst kapitaal €</b>	<b>Agioreserve €</b>
Kapitaal- en agiostortingen en onttrekkingen 2017 aandeel A	-33.043	-165.215	-959.364
Kapitaal- en agiostortingen en onttrekkingen 2017 aandeel B	40.188	200.938	1.186.843
Totaal	<u>7.145</u>	<u>35.723</u>	<u>227.479</u>

**6.5) Overige schulden**

De overige schulden per balansdatum bestaan uit:

	<b>31-12-2017 €</b>	<b>31-12-2016 €</b>
Kosten beheer fonds	19.080	19.754
Administratiekosten	-	2.220
Accountantskosten	8.440	5.445
Kosten beursnotering	7.400	7.400
Overige schulden	<u>6.543</u>	<u>5.554</u>
Totaal overige schulden	<u>41.463</u>	<u>40.373</u>

## 6.6) Intrinsieke waarde per aandeel

	31-12-2017	31-12-2016	31-12-2015
	€	€	€
Intrinsieke waarde	25.651.344	24.114.222	22.240.004
Aantal aandelen	719.706	712.562	668.327
<u>Gesplitst in:</u>			
Intrinsieke waarde A	15.545.349	15.911.250	16.193.158
Aantal aandelen A	438.752	471.795	487.285
Intrinsieke waarde per aandeel A	<u>35,43</u>	<u>33,72</u>	<u>33,23</u>
Intrinsieke waarde B	10.105.995	8.202.972	6.046.846
Aantal aandelen B	280.954	240.767	181.042
Intrinsieke waarde per aandeel B	<u>35,97</u>	<u>34,07</u>	<u>33,40</u>

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

### 7.1) Opbrengsten

Hieronder worden de opbrengsten verder uitgesplitst.

#### *Direct beleggingsresultaat*

	<b>2017</b>	<b>2016</b>
	<b>€</b>	<b>€</b>
Dividend	<u>857.781</u>	<u>822.722</u>
	<u><u>857.781</u></u>	<u><u>822.722</u></u>

#### *Indirect beleggingsresultaat*

Hieronder wordt het indirecte beleggingsresultaat verder uitgesplitst.

	<b>2017</b>	<b>2016</b>
	<b>€</b>	<b>€</b>
Gerealiseerde winst uit aandelen	1.422.449	1.927.142
Gerealiseerde verlies uit aandelen	<u>-364.383</u>	<u>-364.283</u>
Gerealiseerde resultaat uit aandelen	1.058.066	1.562.859
Ongerealiseerde winst uit aandelen	1.598.042	4.756.433
Ongerealiseerde verlies uit aandelen	<u>-1.085.595</u>	<u>-5.632.085</u>
Ongerealiseerde resultaat uit aandelen	512.447	-875.652
Totaal indirect beleggingsresultaat	<u><u>1.570.513</u></u>	<u><u>687.207</u></u>

#### *Overige opbrengsten*

	<b>2017</b>	<b>2016</b>
	<b>€</b>	<b>€</b>
Op- en afslag	<u>12.990</u>	<u>12.033</u>
	<u><u>12.990</u></u>	<u><u>12.033</u></u>

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

## 7.2) Uitgaven en lopende kosten factor

Hieronder volgt een specificatie van de overige bedrijfskosten:

	2017	2016
	€	€
	<u>                    </u>	<u>                    </u>
Managementvergoeding A	188.105	190.328
Managementvergoeding B	64.490	47.684
 <i>Bewaarkosten:</i>		
Bewaarderskosten (KAS Trust Depositary Services)	22.604	21.853
Bewaarloon	6.622	5.962
Bewaarloon girale stukken	5.500	5.706
 <i>Overige bedrijfskosten:</i>		
Researchkosten	25.000	25.000
Kosten fundagent / ENL agent	20.540	20.520
Rentelasten	11.286	15.776
Accountantskosten	21.175	12.705
Administratiekosten	15.459	10.610
Kosten beursnotering	7.400	7.400
Toezichtkosten	6.479	7.317
Kosten NPEX	6.427	6.262
Proxyvotingkosten	3.208	3.721
Advieskosten	1.033	2.000
Overige kosten	<u>11.272</u>	<u>4.791</u>
 Totaal	 <u>416.600</u>	 <u>387.635</u>

De accountantskosten zijn als volgt op te splitsen:

	<b>2017</b>	<b>2016</b>
	<b>€</b>	<b>€</b>
Controle van de jaarrekening	18.755	10.890
Andere controle opdrachten (prospectus)	2.420	1.815
Fiscale adviesdiensten	-	-
Andere niet-controle diensten	-	-
	<u>21.175</u>	<u>12.705</u>

De in de tabel vermelde honoraria voor de controle van de jaarrekening 2017 (2016) hebben betrekking op de totale honoraria voor het onderzoek van de jaarrekening 2017 (2016), ongeacht of de werkzaamheden gedurende het boekjaar 2017 (2016) zijn verricht.

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 2017 is een managementvergoeding van € 188.105 voor aandelen A en € 64.490 voor aandelen B (2016: respectievelijk € 190.328 en € 47.684) 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.

	2017	2017	2016	2016	Prospectus*
	€	%	€	%	%
Managementvergoeding aandelenklasse A	188.105	1,20%	190.328	1,20%	1,20%
Managementvergoeding aandelenklasse B	64.490	0,70%	47.684	0,70%	0,70%
Bewaarderskosten (KAS Trust & Depositary Services)	22.604	0,09%	21.853	0,10%	21.680
Kosten fundagent / ENL agent	20.540	0,08%	20.520	0,09%	20.500
Researchkosten	25.000	0,10%	25.000	0,11%	25.000
	68.144	0,27%	67.373	0,30%	67.180
<i>Operationele kosten:</i>					
Bewaarloon	6.622	0,03%	5.962	0,03%	6.000
Bewaarloon girale stukken	5.500	0,02%	5.706	0,02%	4.000
Kosten beursnotering	7.400	0,03%	7.400	0,03%	7.500
Accountantskosten	21.175	0,09%	12.705	0,05%	11.000
Administratiekosten	15.459	0,06%	10.610	0,05%	26.000
Kosten NPEX	6.427	0,03%	6.262	0,03%	-
Toezichtkosten	6.479	0,03%	7.317	0,03%	4.000
Rentelasten	11.286	0,05%	15.776	0,07%	-
Advieskosten	1.033	0,00%	2.000	0,01%	-
Proxy voting kosten	3.208	0,01%	3.721	0,02%	2.000
Overige kosten	11.272	0,04%	4.791	0,02%	-
	95.861	0,39%	82.250	0,36%	max. 0,55%
Totaal kosten aandelenklasse A	291.445	1,86%	295.065	1,86%	max. 2,05%
Totaal kosten aandelenklasse B	125.155	1,36%	92.570	1,36%	max. 1,55%

\* Prospectus d.d. 28 november 2016

#### *Lopende kosten factor*

De lopende kosten factor (LKF) heeft tot doel het kostenniveau op eenvoudige en vergelijkbare wijze inzichtelijk te maken. Hierbij worden de totale kosten die in de verslagperiode ten laste van het resultaat alsmede ten laste van het eigen vermogen zijn gebracht opgeteld en afgezet tegen de gemiddelde intrinsieke waarde van de Vennootschap. De gemiddelde intrinsieke waarde is berekend door het gemiddelde te nemen van het eigen vermogen op 255 dagelijkse handelsmomenten in 2017 (2016: 257). De gemiddelde intrinsieke waarde voor de aandelen A is € 15.674.706 en voor de aandelen B € 9.212.617 (2016: respectievelijk € 15.859.953 en € 6.811.814). De lopende kosten factor over 2017 was 1,86% (klasse A) en 1,36% (klasse B) (2016: respectievelijk 1,86% en 1,36%)

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

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

	<b>2017</b>	<b>Lopende</b>
	<b>€</b>	<b>kosten factor</b>
<b>Kosten gelieerde partijen</b>		
Managementkosten A	188.105	1,20%
<b>Kosten niet-gelieerde partijen</b>		
Bewaarkosten	21.881	
Researchkosten	15.753	
Kosten fundagent / ENL agent	12.942	
Rentelasten	7.111	
Accountantskosten	13.342	
Administratiekosten	9.741	
Kosten beursnotering	4.663	
Toezichtkosten	4.082	
Kosten NPEX	4.050	
Proxy voting kosten	2.021	
Advieskosten	651	
Overige kosten	7.103	
	<u>103.340</u>	<u>0,66%</u>
	<u>291.445</u>	<u>1,86%</u>

	<b>2017</b>	<b>Lopende</b>
	<b>€</b>	<b>kosten factor</b>
<b>Kosten gelieerde partijen</b>		
Managementkosten B	64.490	0,70%
<b>Kosten niet-gelieerde partijen</b>		
Bewaarkosten	12.845	
Researchkosten	9.247	
Kosten fundagent / ENL agent	7.598	
Rentelasten	4.175	
Accountantskosten	7.833	
Administratiekosten	5.718	
Kosten beursnotering	2.737	
Toezichtkosten	2.397	
Kosten NPEX	2.377	
Proxy voting kosten	1.187	
Advieskosten	382	
Overige kosten	4.169	
	<u>60.665</u>	<u>0,66%</u>
	<u>125.155</u>	<u>1,36%</u>

De portefeuille omloop factor bedraagt 41 (41%). Voor 2016 bedroeg de portefeuille omloop factor 82 (82%). 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

	2017	2016
	€	€
	<u>          </u>	<u>          </u>
Winst- (verlies) per aandeel A	1.228.499	750.410
Gewogen gemiddeld aantal uitstaande aandelen	<u>456.792</u>	<u>474.320</u>
Winst- (verlies) per aandeel A**	<u>2,69</u>	<u>1,58</u>
Winst- (verlies) per aandeel B	796.185	383.917
Gewogen gemiddeld aantal uitstaande aandelen	<u>264.924</u>	<u>202.444</u>
Winst- (verlies) per aandeel B**	<u>3,01</u>	<u>1,90</u>

De berekening van de winst per aandeel A en B is gebaseerd op het nettoresultaat ter grootte van € 1.228.499 voor klasse A en € 796.185 voor klasse B (2016: respectievelijk € 750.410 en € 383.917) en op respectievelijk 456.792 en 264.924 (2016: 474.320 (klasse A) en 202.444 (klasse B)) gewogen gemiddeld aantal uitstaande aandelen. Het gewogen aantal uitstaande aandelen is het rekenkundige gemiddelde van het aantal uitstaande aandelen per handelsdag in 2017. In totaal waren er 255 handelsdagen in 2017 (2016: 257).

## Overige toelichtingen

### 8) Belangrijke contracten en gelieerde ondernemingen

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

#### a) *Overeenkomst inzake beheer*

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

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

#### b) *Bewaardersovereenkomst*

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

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

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

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

#### d) *ENL Agent overeenkomst*

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

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

*e) Fund Agent overeenkomst*

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

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

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

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

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

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

Op 31 december 2017 had de Vennootschap geen verplichting die niet op de balans is opgenomen.

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

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

### De liquiditeit van de beleggingsportefeuille

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

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

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

#### Rendementsrisico

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

#### Markt- en koersrisico

Aan het beleggen in aandelen DD Property Fund zijn financiële risico's verbonden. Beleggers dienen zich te realiseren dat de beurskoersen van de effecten waarin de Vennootschap posities inneemt op korte termijn aanzienlijk kunnen fluctueren. In het verleden hebben effectenmarkten (in bepaalde periodes) gunstige en ongunstige rendementen gegenereerd. Dit biedt echter geen indicatie dan wel garantie voor de toekomst. Door koersschommelingen kan ook de totale intrinsieke waarde van de Vennootschap aan (sterke) fluctuaties onderhevig zijn, wat kan betekenen dat beleggers in DD Property Fund niet hun volledige inleg terug zullen ontvangen bij beëindiging van hun deelname in de Vennootschap. Deze fluctuaties kunnen het gevolg zijn van factoren waarop de Vennootschap geen invloed heeft, zoals renteontwikkelingen en ontwikkelingen op de financiële markten (marktrisico) of door bedrijfsspecifieke factoren. De volatiliteit (uitgedrukt in de standaarddeviatie) geeft de mate van dit risico weer. Op 31 december 2017 bedroeg de standaarddeviatie van de Vennootschap 10%.

#### 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 2017 in 21 vastgoedfondsen (2016: 22).

#### Valutarisico

De Vennootschap belegt ook in vastgoedondernemingen die niet euro gedenomineerd zijn. Als gevolg hiervan loopt de Vennootschap een direct valutarisico. Het risico bestaat dat de koers van een valuta daalt ten opzichte van de euro. De waarde van een valuta kan zodanig dalen ten opzichte van de euro dat een positief beleggingsresultaat (meer dan) teniet wordt gedaan of een negatief beleggingsresultaat verder verslechtert. Indien dit wenselijk wordt geacht door de Vennootschap wordt het valutarisico (gedeeltelijk) afgedekt. In principe wordt het valutarisico niet afgedekt. Per ultimo 2017 is de valutaverdeling van de Vennootschap als volgt:

Beleggingen genoteerd in Amerikaanse dollar	15%
Beleggingen genoteerd in Noorse kroon	3%
Beleggingen genoteerd in Zweedse kroon	4%
Beleggingen genoteerd in Pond sterling	7%
Beleggingen genoteerd in Hongkong dollar	9%
Beleggingen genoteerd in euro	52%
Beleggingen genoteerd in Japanse yen	4%
Liquiditeiten in euro	6%

#### Tegenpartijrisico

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

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

#### Afwikkelingsrisico

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

### Bewaarnemingsrisico

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

### Financieringsrisico

De Vennootschap kan, onder de huidige wetgeving voor de fiscale beleggingsinstelling, zelf tot maximaal 20% financieren met vreemd vermogen. Het vreemd vermogen kan gebruikt worden (i) om aan de verplichtingen voortvloeiende uit inkoop van aandelen te voldoen zonder effecten te hoeven verkopen (ii) ter overbrugging van tijdelijke liquiditeitstekorten ingeval van het kopen van effecten die betaald moeten worden met de verkoopopbrengst van andere effecten (iii) om te voorzien in een tijdelijke liquiditeitsbehoefte. De beleggingen van de Vennootschap worden als zekerheid gesteld voor het verkrijgen van financiering. De Vennootschap heeft in 2017 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 2017 € 1.585.261 bedragen (2016: € 1.000.153). De liquide middelen zijn allen korter dan 1 jaar en staan ter vrije beschikking met als doel voorzien in het beleid zoals geformuleerd in het prospectus. 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 2017 geen werknemers (2016: 0) in dienst.

## **12) Beloningsbeleid**

De Beheerder van de Vennootschap heeft over het boekjaar 2017 een totale vergoeding van € 313.426 (2016: € 285.228) betaald aan haar personeelsleden. Dit bedrag bestaat uit (vaste) salarissen van € 302.549 (2016: € 275.340) en onkostenvergoedingen van € 10.877 (2016: € 9.888). De Beheerder had over het boekjaar gemiddeld 5 personeelsleden, waaronder twee directieleden, in dienst.



Van de totale beloning zoals hierboven genoemd is € 141.311 (2016: € 109.976) 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 30% (2016: 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 € 94.028 (2016: € 99.830). Dit bedrag is door de Beheerder volledig doorbelast aan de Vennootschap en maakt onderdeel uit van de beheerkosten die zijn verantwoord in de jaarrekening.

### **13) Bestuurders**

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

DD Property Fund heeft geen raad van commissarissen ingesteld.

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

Op 1 november 2017 heeft de directie besloten met inachtneming van het bepaalde in de statuten om een interim-dividend 2017 uit te keren op de 727.488 uitstaande aandelen ten bedrage van € 378.294, zijnde € 0,52 per aandeel.

Aan de komende algemene vergadering van aandeelhouders zal worden voorgesteld om een slotdividend van € 0,53 per aandeel uit te keren aan de aandeelhouders en het restant toe te voegen aan de overige reserves. De Vennootschap zal in beginsel 15 procent dividendbelasting moeten inhouden op de door haar uit te keren dividenden. Het niet als dividend uit te keren deel van de nettowinst zal worden toegevoegd aan de diverse reserves.

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

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

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

**16) Goedkeuring van de jaarrekening**

Het bestuur van de Vennootschap heeft op 21 februari 2018 toestemming gegeven voor openbaarmaking van de jaarrekening.

Amsterdam, 21 februari 2018

De directie

DoubleDividend Management B.V.

J.M. Hogeslag

W.P.C. Kastrop

## Overige gegevens

### 1) Statutaire regeling winstbestemming

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

### 2) Belangen van bestuurders

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

Mevrouw J.M. Hogeslag heeft geen persoonlijk belang gehad bij een belegging van de Vennootschap aan het begin en aan het einde van het boekjaar 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. Aan het einde van het boekjaar 2017 heeft de heer W.P.C. Kastrop een persoonlijk belang gehad bij beleggingen van DD Property Fund, zijnde 350 aandelen Eurocommercial Properties en 75 aandelen Unibail-Rodamco. DD Property Fund hield 31 december 2017 ook een positie in Eurocommercial Properties en Unibail-Rodamco.

De bestuurders van DoubleDividend Management B.V., aandeelhouders die werkzaam zijn bij de Beheerder en aan hen gelieerde personen hebben per 31 december 2017 de volgende belangen in het DD Property Fund:

Mevrouw J.M. Hogeslag	direct en indirect 2.531 aandelen
Meneer W.P.C. Kastrop	direct en indirect 4.300 aandelen
Meneer R.E.J. Vinck	direct en indirect 1.600 aandelen

### 3) Vergunning Wet op het financieel toezicht

DoubleDividend Management B.V. is in het bezit van een vergunning op grond van de Wet financieel toezicht en staat onder toezicht van de AFM. DoubleDividend Management B.V. staat onder prudentieel toezicht van De Nederlandsche Bank. Wijzigingen van de voorwaarden van de Vennootschap waardoor rechten of

zekerheden van de aandeelhouders worden verminderd of lasten aan hen worden opgelegd, worden na één maand van kracht conform artikel 115 w Bgfo jo artikel 4:47 Wft lid 2.

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

# KAS Trust & Depositary Services

## Verklaring van de bewaarder

### Overwegende:

- KAS Trust & Depositary Services B.V. (“de bewaarder”) is aangesteld om op te treden als bewaarder voor het DD Property Fund N.V. (“het fonds”) uit hoofde van artikel 21(1) van de Richtlijn inzake beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen (2011/61/EU) (“AIFM Richtlijn”);
- De aanstelling van de bewaarder en de gemeenschappelijke rechten en plichten van de beheerder en de bewaarder zijn overeengekomen in de bewaarovereenkomst d.d. 11 juli 2014 die tussen deze partijen is gesloten, en de daarbij behorende bijlagen (de “bewaarovereenkomst”);
- De bewaarder verstrekt deze verklaring uitsluitend aan de beheerder in kader van de door de beheerder uitgevoerde activiteiten en heeft betrekking op de periode van 01 januari 2017 tot en met 31 december 2017 (“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, 8 januari 2018

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

## 5) CONTROLEVERKLARING VAN DE ONAFHANKELIJKE ACCOUNTANT

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

### A. Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2017

#### Ons oordeel

Wij hebben de jaarrekening 2017 van DD Property Fund N.V. te Amsterdam gecontroleerd.

WIJ CONTROLEERDEN	ONS OORDEEL
De jaarrekening bestaande uit: 1. de balans per 31 december 2017; 2. de winst-en-verliesrekening over 2017; en 3. de toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en overige toelichtingen.	Naar ons oordeel geeft de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van DD Property Fund N.V. op 31 december 2017 en van het resultaat over 2017 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 Europese verordening betreffende specifieke eisen voor de wettelijke controles van financiële overzichten van organisaties van openbaar belang, de Wet toezicht accountantsorganisaties (Wta), 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 € 256.000. De materialiteit is gebaseerd op het eigen vermogen (1%). Het door beleggers geïnvesteerde (eigen) vermogen achten wij voor een beleggingsmaatschappij het meest relevante uitgangspunt voor de bepaling van de materialiteit aangezien de beleggers met name geïnteresseerd zijn in de waardeontwikkeling (rendement) van de beleggingsmaatschappij, wat tot uitdrukking komt in het vermogen. Vanwege de waardeveranderingen in de beleggingen is het resultaat inherent volatiel en daardoor een minder geschikte benchmark voor de materialiteit. Wij houden ook rekening met afwijkingen en/of mogelijke afwijkingen die naar onze mening voor de gebruikers van de jaarrekening om kwalitatieve redenen materieel zijn.

Wij zijn met de directie van de beheerder overeengekomen dat wij aan de directie van de beheerder tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen boven de € 12.800 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 van de beheerder 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.

<b>WAARDERING VAN DE BELEGGINGEN</b>	<b>ONZE CONTROLEAANPAK</b>
<p>De beleggingen van DD Property Fund N.V. bedragen 93% van het balanstotaal.</p> <p>Deze beleggingen worden gewaardeerd tegen de reële waarde, welke wordt bepaald op basis van in de markt waarneembare prijzen en een inschatting van de directie van de beheerder over de liquiditeit van de beleggingen. Voor zover de beleggingen regelmatig verhandeld worden, betreft dit de slotkoers op de beurs waar de belegging wordt verhandeld. Wij beschouwen de juiste waardering van de beleggingen als kernpunt van onze controle.</p>	<p>Onze controlewerkzaamheden bestonden onder meer uit het vaststellen dat de gehanteerde prijs van de beleggingen tot stand is gekomen conform de voor de betreffende beleggingscategorie gedefinieerde methode. Door het beleid van DD Property Fund N.V. om primair te beleggen in beursgenoteerde aandelen is de basis voor de waardering de slotkoers op de beurs. Wij hebben dit onder andere vastgesteld door het evalueren van de gehanteerde waarderingen van de beleggingen aan de hand van in de markt waarneembare prijzen (de beurskoers) en liquiditeit.</p>
<b>INTERNE BEHEERSING VAN DE VENNOOTSCHAP</b>	<b>ONZE CONTROLEAANPAK</b>
<p>DD Property Fund N.V. heeft haar financiële beleggingsadministratie laten uitvoeren door KAS BANK N.V. Aangezien DD Property Fund N.V. hierdoor afhankelijk is van KAS BANK N.V. voor het genereren van de financiële informatie en het opstellen van de jaarrekening, beschouwen wij dit als kernpunt van onze controle.</p>	<p>Bij onze controle steunen wij op de werkzaamheden die een onafhankelijk accountant voor KAS BANK N.V. uitvoert op de voor DD Property Fund N.V. relevante administratieve organisatie en interne beheersingsmaatregelen van KAS BANK 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.</p>

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

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

- ▶ het directieverslag;
- ▶ de overige gegevens op pagina 43 en 44;

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

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

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

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

De directie van de beheerder is verantwoordelijk voor het opstellen van het directieverlag en de overige gegevens in overeenstemming met titel 9 Boek 2 BW en de Wet op het financieel toezicht (Wft).

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

#### **Benoeming**

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

#### **Geen verboden diensten**

Wij hebben geen verboden diensten als bedoeld in artikel 5, lid 1 van de Europese verordening betreffende specifieke eisen voor de wettelijke controles van financiële overzichten van organisaties van openbaar belang geleverd.

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

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

De directie van de beheerder is verantwoordelijk voor het opmaken en getrouw weergeven van de jaarrekening in overeenstemming met titel 9 Boek 2 BW en de Wet op het financieel toezicht (Wft). In dit kader is de directie van de beheerder verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing die de directie van de beheerder 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 van de beheerder afwegen of de vennootschap in staat is om haar werkzaamheden in continuïteit voort te zetten. Op grond van genoemd verslaggevingsstelsel moet de directie van de beheerder de jaarrekening opmaken op basis van de continuïteitsveronderstelling, tenzij de directie van de beheerder het voornemen heeft om de vennootschap te liquideren of de bedrijfsactiviteiten te beëindigen of als beëindiging het enige realistische alternatief is. De directie van de beheerder moet gebeurtenissen en omstandigheden waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of de vennootschap haar bedrijfsactiviteiten in continuïteit kan voortzetten, toelichten in de jaarrekening.

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

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

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

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

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



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

- ▶ het identificeren en inschatten van de risico's dat de jaarrekening afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fouten of fraude, het in reactie op deze risico's bepalen en uitvoeren van controlewerkzaamheden en het verkrijgen van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel. Bij fraude is het risico dat een afwijking van materieel belang niet ontdekt wordt groter dan bij fouten. Bij fraude kan sprake zijn van samenspanning, valsheid in geschrifte, het opzettelijk nalaten transacties vast te leggen, het opzettelijk verkeerd voorstellen van zaken of het doorbreken van de interne beheersing;
- ▶ het verkrijgen van inzicht in de interne beheersing die relevant is voor de controle met als doel controlewerkzaamheden te selecteren die passend zijn in de omstandigheden. Deze werkzaamheden hebben niet als doel om een oordeel uit te spreken over de effectiviteit van de interne beheersing van de vennootschap;
- ▶ het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving, en het evalueren van de redelijkheid van schattingen door de directie van de beheerder en de toelichtingen die daarover in de jaarrekening staan;
- ▶ het vaststellen dat de door de directie van de beheerder 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 vennootschap 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 vennootschap 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 van de beheerder 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 van de beheerder dat wij de relevante ethische voorschriften over onafhankelijkheid hebben nageleefd. Wij communiceren ook met de directie van de beheerder over alle relaties en andere zaken die redelijkerwijs onze onafhankelijkheid kunnen beïnvloeden en over de daarmee verband houdende maatregelen om onze onafhankelijkheid te waarborgen.

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

---

Amstelveen, 21 februari 2018

BDO Audit & Assurance B.V.  
namens deze,  
drs. M.F. Meijer RA

---

## Adressen

<b>Statutaire zetel</b>	DD Property Fund N.V. Herengracht 320 1016 CE Amsterdam Telefoon 020 – 520 7660 contact@doubledividend.nl www.doubledividend.nl
<b>Beheerder</b>	DoubleDividend Management B.V. Herengracht 320 1016 CE Amsterdam Telefoon 020 – 520 7660 contact@doubledividend.nl www.doubledividend.nl
<b>Bewaarder</b>	KAS Trust & Depositary Services B.V. De Entree 500 1101 EE Amsterdam-Zuidoost
<b>Depotbank en Administrateur</b>	KAS BANK N.V. De Entree 500 1101 EE Amsterdam-Zuidoost
<b>ENL Agent en Fund Agent</b>	KAS BANK N.V. De Entree 500 1101 EE Amsterdam-Zuidoost
<b>Accountants</b>	BDO Audit & Assurance B.V. Krijgsman 9 Postbus 71730 1008 DE Amsterdam
<b>Notaris</b>	Gietema Wevers notarissen B.V. mr O.N. Gietema Prins Willem-Alexanderlaan 717 7311 ST Apeldoorn
<b>Fiscaal adviseurs</b>	AMGH Westerweg 60-62 1852 AK Heiloo
<b>Bank</b>	KAS BANK N.V. De Entree 500 1101 EE Amsterdam-Zuidoost
<b>NPEX</b>	NPEX, Nederlandsche Participatie Exchange Caballero Fabriek Saturnusstraat 60 – 75 2516 AH Den Haag