

Turning hidden treasures into solid growth

Kempen

Kempen Capital
Management N.V.

JAARVERSLAG 2017

AMSTERDAM



Kempen Capital Management N.V.

Beethovenstraat 300

Postbus 75666

1070 AR Amsterdam

Institutioneel vermogensbeheer

Telefoon + 31 (0)20 348 8700

Fax + 31 (0)20 348 8750

www.kempen.nl

KVK nummer: 33181992

Verslag van de directie	3
Geconsolideerde Jaarrekening 2017	15
<i>Geconsolideerde Balans per 31 december 2017</i>	16
<i>Geconsolideerde Winst- en verliesrekening over 2017</i>	17
<i>Samenvatting van de belangrijkste grondslagen voor de opstelling van de jaarrekening</i>	18
<i>Grondslagen voor de waardering van de activa en passiva en voor de bepaling van het resultaat</i>	20
<i>Toelichting op de balans en de winst- en verliesrekening</i>	23
<i>Niet uit de balans blijvende activa en verplichtingen</i>	29
<i>Gebeurtenissen na balansdatum</i>	29
Enkelvoudige Jaarrekening 2017	30
<i>Enkelvoudige Balans per 31 december 2017</i>	31
<i>Enkelvoudige Winst- en verliesrekening over 2017</i>	32
<i>Toelichting op de enkelvoudige balans en de winst- en verliesrekening</i>	33
Overige gegevens	35
<i>Resultaatbestemming</i>	35
<i>Controleverklaring van de onafhankelijke accountant</i>	35

Verslag van de directie

Profiel Kempen Capital Management

Kempen Capital Management N.V. (KCM) is een volledige dochter van Kempen & Co N.V. (KCO), op haar beurt is Kempen & Co N.V. een volledige dochter van F. van Lanschot Bankiers N.V. (VLB). KCM levert vermogensbeheerdiensten. KCM richt zich op niche strategieën en beheert portefeuilles van wereldwijde en Europese aandelen, obligaties (staatsleningen en credits), onroerendgoedaandelen en alternatieve beleggingsvormen voor institutionele beleggers in de vorm van mandaten en beleggingsfondsen. Daarnaast biedt KCM 'Client Solutions' aan. Client Solutions levert een totale beleggingsoplossing voor zowel particulieren (via VLB) als institutionele beleggers (direct) waarbij de doelstellingen respectievelijk verplichtingen van de klant centraal staan. Voor institutionele beleggers biedt KCM 'Client Solutions' aan als Fiduciair Manager. Fiduciair Management biedt een integrale beleggingsoplossing voor Nederlandse pensioenfondsen, verzekeringsmaatschappijen, alsmede verenigingen, family offices en stichtingen. KCM streeft er naar een gespecialiseerde vermogensbeheerder van wereldklasse te zijn, die beoogt de verwachtingen van haar klanten te overtreffen. KCM bouwt aan lange termijn partnerships met haar klanten en dienstverleners, waarbij transparantie en vertrouwen belangrijke pijlers zijn. KCM heeft vestigingen in Amsterdam, Edinburgh, London en Parijs.

Resultaat

Over de verslagperiode, die de periode 1 januari tot en met 31 december 2017 omvat, heeft de vennootschap een resultaat behaald van € 13,1 mln. Met ingang van dit boekjaar wordt in de rapportage over het vermogen onder beheer onderscheid gemaakt tussen vermogen van klanten waar KCM in directe of indirecte wijze het beheer over voert (Vermogen onder beheer) en het vermogen van klanten waar KCM enkel toezicht op houdt, en mogelijk een begeleidende taak heeft, maar wel een (meestal vaste) vergoeding over ontvangt, te weten het 'Vermogen onder monitoring en begeleiding'. Het vermogen onder beheer steeg van € 43,9 mrd naar € 56,4 mrd (+28,5%). Deze stijging was het resultaat van nieuwe inflow (+23,2%) en koerseffect (+5,3%). Het vermogen onder monitoring en begeleiding steeg van € 3,0 mrd naar € 3,5 mrd, deze stijging werd primair door nieuwe mandaten gerealiseerd. Het totaal aan beleggingen waarbij KCM met haar dienstverlening betrokken is, steeg daarmee van € 46,9 mrd tot € 59,8 mrd.

Ontwikkeling macro economische omgeving en financiële markten in 2017

In de loop van 2017 heeft de wereldeconomie een duidelijke verbetering laten zien. In het derde kwartaal, het meest recente kwartaal waarvoor groeicijfers beschikbaar zijn, was de groei van de wereldeconomie aangetrokken tot 3,3% op jaarbasis en was de groeivertraging van 2016 geheel ongedaan gemaakt. Financiële markten werden duidelijk gedreven door het wereldwijde economisch herstel, bedrijfswinsten lieten solide groei zien en aandelenmarkten eindigden het jaar vrijwel zonder uitzondering hoger. Het rendement op de MSCI World index in 2017 was ruim 19%.

Naast het aantrekken van de economische groei was het ook positief dat deze groei steeds breder gedragen werd. Investerings zijn wat aangetrokken en ook de wereldhandel is meer aan deze groei gaan bijdragen. Voor de financiële markten was nog eens extra positief dat de aantrekkende economische groei zich niet vertaald heeft in hogere inflatie. Daarmee bleef de stijging van de rente beperkt. Dit was vooral opmerkelijk in de VS en Japan, waar de arbeidsmarkt steeds meer tekenen van krapte begint te vertonen. De combinatie van sterke groei met beperkte inflatie gaf financiële markten veel vertrouwen. Aandelenmarkten stegen gedurende het jaar vrijwel onafgebroken en de marktvolatiliteit was uitzonderlijk laag.

Waar de VS in het eerste kwartaal nog een matige groei liet optekenen, waren het tweede en derde kwartaal duidelijk beter. De Amerikaanse aandelenmarkt steeg tot recordhoogte (MSCI US +21,9%). Ook in Japan was, in mindere mate, een soortgelijke verbetering zichtbaar. (MSCI Japan +20,1%), mede dankzij een rugwind voor exportbedrijven in de vorm van een verzwakkende valuta. De economie van de eurozone heeft al een aantal kwartalen een zeer solide groei laten zien, waardoor de groei in het derde kwartaal 2,6% jaar-op-jaar wist te bereiken, het hoogste niveau sinds het eerste kwartaal van 2011. De gerealiseerde

winstgroei van bijna 20% bij Europese bedrijven was uitzonderlijk sterk. De Europese aandelenmarkt bleef echter achter bij andere ontwikkelde regio's, onder andere door een aanzienlijk sterkere euro. Het vertrouwen in economische groei en toenemende winsten bij bedrijven werd ook gereflecteerd in de markt voor bedrijfsobligaties (iBoxx Euro +2,4%). Kredietopslagen voor bedrijven werden nog lager ondanks dat Centrale Banken hun opkoopprogramma's voor deze obligaties verder af hebben gebouwd. Staatsobligaties van veilige, ontwikkelde markten bleven dit jaar door de lichte stijging van de rente duidelijk achter bij andere beleggingscategorieën. Het rendement op de index van Europese staatsobligaties was beperkt (MLEG00 +0,1%)

Een van de weinige landen die tegen deze trend van sterkere groei inging was het Verenigd Koninkrijk. Afgelopen jaar begon de Britse economie de gevolgen van het Brexit-besluit te voelen. Hoewel een recessie is uitgebleven, is de economische groei wel sterk vertraagd. Door de depreciatie van het Britse pond, is de inflatie sterk opgelopen. Dit holt de koopkracht uit. In de 'echtscheidingsonderhandelingen' is inmiddels wat vooruitgang geboekt, vooral over de financiële afhandeling, maar welke vorm de Brexit uiteindelijk zal krijgen, hard of zacht, is nog steeds onduidelijk. Desalniettemin wist ook de aandelenmarkt in het Verenigd Koninkrijk het jaar positief te sluiten (MSCI UK +13,1%). Voornamelijk vanwege het duidelijke internationale karakter van de genoteerde bedrijven had de onzekerheid rondom Brexit en de economische groei slecht beperkte invloed op de beurs.

Zorgen over de Chinese groei, die sterk gedreven is door een overmatige kredietgroei en waar in 2016 nog angst toesloeg over kapitaalvlucht, bleken wederom prematuur; de groei stabiliseerde net onder de 7% jaar-op-jaar. In andere opkomende markten trok de groei aan, vooral gesteund door het herstel in Brazilië en Rusland. De economische groei in opkomende landen reflecteerde zich in de financiële markten. De MSCI Emerging Markets index kende in 2017 een totaal beleggingsrendement van 31%. De markt voor staatsobligaties van opkomende landen profiteerde ook van het herstel met een totaal rendement van 8%. De markt voor grondstoffen gaf een meer gemengd beeld. De eerste helft van het jaar werd grotendeels getekend door onzekerheid over de grote productie-overschotten op de oliemarkt. Uiteindelijk wist het OPEC-kartel met een zelf opgelegd quotum voor de productie van ruwe olie de markt te kalmeren. Daarmee zette de normalisering van de oliemarkt zich verder door. Geholpen door een wereldwijd groeiende vraag naar grondstoffen wist de markt zich in het tweede deel grotendeels te herstellen. (BCOM index +1,7%)

Politiek gezien was 2017 een bewogen jaar, maar uiteindelijk haalden beleggers opgelucht adem. De verkiezing van Trump tot president van de Verenigde Staten in 2016 leidde van tijd tot tijd tot tamelijk chaotische politieke taferelen in de VS. Het wel en wee van Trump's belastingplannen zette de financiële markten veelvuldig in beweging, waar de uiteindelijke goedkeuring door het Congres aan het einde van het jaar de aandelenmarkt nog een extra zetje in de rug gaf. Bij verkiezingen in Nederland, Frankrijk en Duitsland wisten populisten niet aan de macht te komen, maar liepen de gevestigde partijen wel averij op. Beleggers waren echter gerustgesteld. De gepercipieerde kans op het wanordelijk uit elkaar vallen van de Europese Unie (EU) of de euro daalde, met name na de verkiezingsuitslag in Frankrijk waarbij Marine Le Pen het aflegde tegen Emmanuel Macron.

Op monetair gebied verhoogde de Amerikaanse centrale bank de rente drie keer met 0,25%, precies zoals het eind 2016 al had aangegeven. Nieuw in 2017 was dat de Fed een begin maakte met het afbouwen van haar omvangrijke balans, door niet alle aflopende staatsobligaties en mortgage-backed securities te herbeleggen. De ECB liet de rente onveranderd, maar kondigde wel aan het opkoopprogramma van staats- en bedrijfsobligaties met ingang van 2018 te halveren naar 30 miljard euro per maand. De Bank of England verhoogde de rente eenmaal met 0,25% nadat de depreciatie van het Britse pond de inflatie had opgestuwd. In China verkrapten financiële condities per saldo door een stijging van de lange rente. In opkomende markten kon vooral in Brazilië en Rusland de rente flink worden verlaagd vanwege sterk dalende inflatie.

Terugkijkend was 2017 in economisch opzicht een positief jaar en dit weerspiegelde zich in de financiële markten. In politiek opzicht was het echter een bewogen jaar waarin duidelijk werd gekozen voor een weg

verder van het politieke midden. Tegelijkertijd kozen centrale banken ervoor hun extreme monetaire beleid van afgelopen jaren te normaliseren. Ondanks de onzekerheid waarmee het jaar begon, kregen beleggers in 2017 hernieuwd vertrouwen in de economie en werden beloond met solide rendementen.

Niche strategieën

Over de verslagperiode behaalden veel beleggingsfondsen waarover KCM de directie en het beheer voert in relatieve termen (dus ten opzichte van de benchmarks van de diverse fondsen) een gunstige performance. Uitzondering daarop waren de beleggingsstrategieën die zich richtten op Europese smallcaps, die bleven duidelijk achter op hun respectievelijke benchmarks. Het Global Sustainable Equity Fund bleef licht achter op de benchmark.

In absolute termen lieten vrijwel alle beleggingsstrategieën een positieve return zien, behalve het Kempen Global Property Fund en de core en global bonds strategieën.

Het Nederlandse smallcap team stond in deze verslagperiode op meerdere manieren in de belangstelling. Bij beleggers was er veel belangstelling voor Kempen Oranje Participaties (KOP), het beleggingsfonds dat belegt door middel van belangen van 5% of meer in Europese ondernemingen en daarmee een beroep doet op de deelnemingsvrijstelling. Door directe participaties in dit beleggingsfonds, door de indirecte beleggingen door middel van de houdstermaatschappijen in KOP en de koersontwikkeling van de onderliggende beleggingen in KOP groeide het vermogen onder beheer in dit segment met 51% tot € 1.058 mln. Om aan de grote vraag te voldoen zijn er meerdere nieuwe houdstermaatschappijen in KOP gelanceerd.

De erkenning was er niet alleen bij beleggers, maar ook vanuit de financiële industrie. Rating agency Morningstar kende het Kempen Orange Fund een zogenaamde 'Gold' rating toe. De Gold rating is van toepassing op 6% van de fondsen die Morningstar wereldwijd onderwerpt aan een uitgebreide, kwalitatieve analyse. Kempen Capital Management is de enige vermogensbeheerder in Nederland die deze kwalificatie heeft, en naast het Kempen Orange Fund heeft ook het Kempen Global High Dividend Fund deze Gold rating. Daarnaast won het Kempen Orange Fund in april ook de 'Lipper Fund Award 2017'.

In april werd de Diversified Structured Credit Pool gelanceerd. Deze 'Pool' is een sub-fund van het Luxemburgse Kempen Alternative Markets Fund. Binnen dit fonds worden assets gealloceerd aan verschillende structured credit managers, die KCM al lange tijd volgt en gebruikt voor beleggingen voor haar klanten in dit segment van de credit markt.

De Europese small cap strategie mocht de eerste Italiaanse klant begroeten; in de tweede helft van deze verslagperiode is het beheer van een mandaat voor een Italiaanse pensioenfonds van start gaan.

Op verzoek van Nederlandse gedomicilieerde beleggers werd het Kempen Global Property Fund NV geïntroduceerd. Deze strategie werd tot dan toe aangeboden via een Luxemburgse Sicav, maar vanwege de belastingverdragen van Nederland met de rest van de wereld is het voor Nederlandse beleggers aantrekkelijker om vanuit een Nederlandse FBI in internationale REIT's te beleggen.

In de tweede helft van de verslagperiode werden ook het Kempen Lux Euro High Yield Fund en het Kempen Lux Income Fund gelanceerd.

Aan het einde van de verslagperiode was er in totaal in de niche strategieën € 16,3 mrd onder beheer, hetgeen een stijging betekent van 7,2% ten opzichte van het beheerde vermogen in de niche strategieën per eind 2016 (€ 15,2 mrd).

Client Solutions, Fiduciair Management

Begin januari 2017 maakte pensioenfonds Banden en Wielen bekend dat zij KCM als haar nieuwe fiduciair manager heeft gekozen. In april is KCM met haar werkzaamheden als fiduciair manager voor dit pensioenfonds van start gegaan. In april werd tevens bekend gemaakt dat Stichting Pensioenfonds UWV (Pf UWV) een conceptovereenkomst heeft getekend om KCM per 1 oktober aan te stellen als haar fiduciair

manager. Voor KCM zal Pf UWV de derde fiduciaire opdrachtgever worden met een vermogen groter dan € 5 mrd.

Het Fiduciary management team in kantoor van KCM te London kon in de eerste helft van dit jaar haar eerste nieuwe klant (sinds de overname) begroeten. Met Mencap werd in juni een UK pensioenfonds aan de klantenkring toegevoegd. Daarnaast vond begin februari een verhuizing naar een nieuwe locatie plaats.

Het toevoegen aan het beleggingspalet van (externe) vermogensbeheerders die zich richten op beleggingen in nieuwe illiquide beleggingscategorieën en het vergroten van het aanbod van passieve bouwstenen voor de beleggingsportefeuilles van onze (institutionele) klanten is een belangrijk aandachtspunt geweest. Wij bieden voor onze klanten een actieve allocatie die voor een groot gedeelte wordt ingevuld met passieve bouwstenen naast een aantal actieve liquide en minder liquide bouwstenen. Daartoe werd in het laatste kwartaal van 2017 de Global Impact Investing Pool geïntroduceerd en zal begin 2018 ook een Private Markets Fund worden gelanceerd. Teneinde daar onze beleggingsexpertise aan te vullen hebben wij de heren Richard Jacobs, Sven Smeets, Edzard Potgieser en Bram Bikker kunnen bewegen de overstap te maken van het leadership-team van Altis Investment Management naar KCM. Zij zullen een bijdrage gaan leveren aan de verdere uitbouw van de Client Solutions-propositie van KCM. Met hun komst kan met name client solutions haar focus verbreden naar family offices en vermogensfondsen.

Begin 2017 werd bekend gemaakt dat de heer Jan Bertus Molenkamp de KCM organisatie op eigen verzoek wenst te verlaten. Hij werd opgevolgd door de heer Gerard Roelofs. In zijn carrière was de heer Roelofs onder meer lid van het management team bij NN Investment Partners en als Head Investment Europe bij Towers Watson. Daarvoor was hij onder meer Managing Partner Nederland bij Watson Wyatt en Country Head Benelux bij Deutsche Asset Management.

Ultimo 2017 was er bij 'Client Solutions' € 40,0 mrd onder beheer, hetgeen een stijging betekende van 39,8% ten opzichte van het beheerde vermogen per eind 2016.

Organisatie

In de eerste helft van dit jaar zijn de eerste releases opgeleverd van de beoogde data architectuur. Daarnaast werd er in projectverband invulling gegeven aan de vereisten die MIFID II voor KCM als vermogensbeheerder voor zich meebrengt. Een van de keuzes die KCM heeft gemaakt is of zij de kosten voor beleggingsresearch wel of niet doorberekent aan klanten. KCM heeft publiekelijk bekend gemaakt dat zij heeft besloten de kosten van externe beleggingsresearch voor eigen rekening te nemen. Begin 2018 voldoet KCM aan de vereisten van MIFID II.

In 2016 heeft KCM besloten BNP Paribas als de custodian en depositary voor de Nederlandse (UCITS) beleggingsfondsen te laten fungeren. Ook de transitie naar BNP Paribas voor de Nederlandse AIF's is bewerkstelligd. In 2017 heeft BNP Paribas ook geleidelijk de fondsadministratie van de in Nederland gevestigde beleggingsfondsen overgenomen.

De directie van KCM bestaat uit de heer P.A.M. Gerla en de heer H.Th. Luttenberg. De heer Gerla is in verband met een behandeling voor ziekte sinds eind juni niet in staat om zijn functie als statutair bestuurder van KCM uit te oefenen. In overleg met de aandeelhouder Kempens & Co N.V. en moedermaatschappij F. van Lanschot Bankiers N.V. is toen besloten om de heer C.T.L. Korthout tijdelijk te benoemen als bestuurder van KCM. Na het eind van de verslagperiode, begin januari, is bekendgemaakt dat de heer Gerla zijn functies definitief neerlegt en dat mevrouw L. Boeren op 5 februari 2018 is aangetreden als lid van de directie van KCM. De benoeming is goedgekeurd door de toezichthouder.

Mevrouw Boeren begon haar loopbaan bij Paribas en werkte daarna in verschillende functies bij Rabobank. Ze was van 1992 tot 1997 hoofd marketing en product management bij Robeco, internationaal actief in asset management. Zij was vervolgens lid van de directie van Amsterdam Exchanges, waar ze na de fusie van verschillende Europese beurzen in 2000 werd benoemd in het Executive Committee van het beursbedrijf Euronext. Zij keerde daarna terug naar Robeco Groep, waar zij van 2005 tot eind 2016 lid, en later voorzitter was van de Raad van Bestuur. Ze was ook voorzitter en CEO van Robeco Institutional Asset Management van 2014 tot eind 2016 en bestuurslid en voorzitter van DUFAS (Dutch fund & Asset

management Association) van 2009 tot eind 2016. Mevrouw Boeren is onder meer commissaris bij Air France-KLM en Tata Steel Nederland.

Verantwoord beleggen

KCM heeft in 2017 haar A-rating volgens het PRI raamwerk behouden. Vooral binnen het Governance onderdeel werd hoog gescoord, hierin is een A+ rating behaald. In de verslagperiode hebben we de dialoog over onderwerpen zoals stemmen, engagement en uitsluiting met 17 externe vermogensbeheerders uitgebreid.

Ons stembeleid is verder geoptimaliseerd en een dashboard met de resultaten is sinds januari 2018 live. Verder, hebben we een proces en beleid omtrent rechtszaken monitoring, ons 'litigation' beleid, vastgesteld.

Er is een nieuwe dataleverancier gekozen, die ons 'carbon data' gaat aanleveren, namelijk ISS (voormalige South Pole) en voor het eerst is de carbon footprint van zowel interne fondsen als extern beheerde fondsen gemeten. Deze cijfers worden dit jaar voor het eerst op fonds- en bedrijfsniveau gepubliceerd.

Onze doorlopende werkzaamheden op engagement krijgen ook meer vorm doordat we een dialoog gestart zijn, danwel hebben voortgezet met ondernemingen. Concreet zijn er 105 ondernemingen waarmee wij een rechtstreekse dialoog hebben gevoerd en 353 ondernemingen waarmee wij samen met andere beleggers in gesprek zijn gegaan.

In 2016 zijn we partner geworden in FCLT Global (Focusing Capital on the Long Term). In 2017 hebben we samen met het FCLT initiatief aan een verslag gewerkt over institutionele mandaten en de lange termijn horizon.

De thematische en collaboratieve engagement aanpak staat centraal binnen ons ESG beleid. Eén van de belangrijke thema's die op onze agenda blijft staan is het klimaat, nu er in Parijs eind 2015 wereldwijd akkoord is bereikt om dit probleem nu echt aan te gaan pakken. Binnen de engagementbenadering betreffende klimaat is er in samenwerking met Aegon Asset Management een verslag geschreven met richtlijnen gericht op de institutionele belegger, om te faciliteren in het engagementsproces richting de staal sector, tot op heden nog steeds een van de meest koolstof intensieve sectoren. We hebben ook onze collectieve engagement activiteiten voortgezet binnen de Institutional Investor Group on Climate Change (IIGCC). Een nieuw groot initiatief dat door IIGCC, UN PRI en enkele andere partijen wordt ondersteund, is Climate Action 100+. Dit initiatief doelt erop met de grootste 100 emitters van de wereld te 'engagen' en de temperatuurstijging van de aarde daarmee te beperken. KCM maakt onderdeel uit van deze groep investeerders.

Binnen het kader van de United Nations Sustainable Development Goals (SDGs) zijn de meest relevante SDGs voor onze organisatie gekozen: 7, Affordable and clean energy, 8, Decent work and economic growth, en 12, Responsible consumption. De volgende stap is om op deze SDGs onze ESG activiteiten te richten en een methodologie te ontwikkelen met betrekking tot SDGs en het rapporteren van de contributie aan een bepaalde SDG.

Dit jaar hebben we veel samengewerkt met onze klanten om nieuwe oplossingen op het gebied van ESG te lanceren. Zo is in januari 2018 onze Impact Pool live gegaan, die zowel een financieel als een maatschappelijk rendement beoogt te behalen. In 2017 is een ESG Leaders fonds met een externe manager gelanceerd.

DUFAS Code Vermogensbeheerders

Op 1 oktober 2014 publiceerde de Dutch Fund and Asset Management Association (DUFAS) een gedragscode (Code) die antwoord geeft op de vraag wat de klanten van hun vermogensbeheerder mogen verwachten. Deze Code geldt voor alle leden van DUFAS. KCM als lid van DUFAS en mede-opsteller van

deze Code past deze Code toe en legt verantwoording af hoe zij de principes van de Codes heeft toegepast. KCM zal dit over 2017 doen in dit jaarverslag.

Algemene Principes

1. *Vermogensbeheerders handelen in het belang van hun klanten*

Bij KCM nemen wij de doelstellingen van de klant altijd als uitgangspunt voor de te leveren vorm van vermogensbeheer. Als we een dienstverlening niet kunnen leveren, dan zijn er geen 'incentives' voor werknemers van KCM om deze dienstverlening wel aan te bieden. We stimuleren onze werknemers zelfs een beetje eigenwijs te zijn en leveren iets niet als we oprecht vinden dat dit in het belang is van de klant.

2. *Vermogensbeheerders kennen hun klanten*

Het is praktijk bij KCM om op regelmatige basis contact te hebben met onze klanten, hun adviseurs en ALM consultants over de financiële positie van de klant. Hierbij vindt ook toetsing c.q. herbevestiging van doelstellingen en risicobereidheid plaats.

3. *Vermogensbeheerders doen eerlijk zaken*

De afspraken die wij met klanten maken en de richtlijnen die wij met klanten afspreken liggen vast in contracten. Hierover wordt zeer frequent en helder aan de klant gerapporteerd. Voor onze klanten in de beleggingsfondsen is er op de website vanzelfsprekend toegang tot het prospectus, de Essentiële Beleggersinformatie (EBI) en de recente jaarverslagen. Daarnaast wordt voor de meeste beleggingsfondsen op maandelijks basis gerapporteerd over de portefeuille-activiteiten en de behaalde beleggingsresultaten.

4. *Vermogensbeheerders handelen integer*

Integer handelen moet in het DNA van een KCM werknemer zitten. Voordat een werknemer in dienst kan treden bij KCM wordt een 'pre-employment screening' gedaan. Binnen Kempen & Co is een eigen integriteitsopleiding gevolgd door een examen, verplicht voor alle werknemers. Daarnaast vinden wij het belangrijk dat er sprake is van een open cultuur waarbij mensen elkaar aanspreken op gedrag, waar mensen fouten mogen maken en aangemoedigd worden om hierover te communiceren. En tenslotte worden op regelmatige basis awareness sessies over compliance gerelateerde zaken georganiseerd.

5. *Vermogensbeheerders beheersen belangtegenstellingen*

Teneinde (potentiële) belangenconflicten te beheersen hechten wij -zoals hierboven reeds betoogd- allereerst aan eenduidige afspraken met klanten. Doordat KCM en haar medewerkers ook beleggen in de eigen beleggingsfondsen wordt op ultieme wijze gestalte gegeven aan het parallel lopen van belangen. Bij KCM geldt dat gelijke mandaten een gelijke behandeling dienen te verkrijgen. Daartoe is ten behoeve van de uitvoering van aan- en verkooptransacties een centrale trading unit ingericht, die voor en namens alle klanten transacties (eventueel gebundeld) uitvoert. Dit is vastgelegd in een voor klanten beschikbaar orderuitvoering-beleidsdocument.

6. *Vermogensbeheerders handelen professioneel en zorgvuldig*

Onze beleggingsfondsen en diensten zijn over het algemeen niet ingewikkeld en daar waar dat wel het geval is, dragen wij er zorg voor deze alleen aan partijen met kennis van zaken aan te bieden. Verder hechten wij aan opleidingen van onze medewerkers waarbij zowel vakinhoudelijke (via bijvoorbeeld CFA/VBA), maar zeker ook meer gedragsmatige aspecten aandacht krijgen.

7. *Vermogensbeheerders communiceren helder en duidelijk*

Aan onze klanten verstrekken wij rapportages op individuele basis. De inhoud en frequentie van deze

rapportages is contractueel vastgelegd. Voor die klanten die in onze beleggingsfondsen beleggen, is er een uitvoerige, heldere en meestal maandelijks verslaglegging op de website beschikbaar.

8. Vermogensbeheerders zijn open over hun beloningsbeleid

KCM is transparant over het gevoerde beloningsbeleid. Een samenvatting van het van toepassing zijnde beloningsbeleid is terug te vinden in dit jaarverslag. De verdere uitwerking van het beloningsbeleid is terug te vinden op www.kempen.com/nl/asset-management.

9. Vermogensbeheerders zijn transparant over de kosten

KCM is duidelijk over de kosten en geeft altijd openheid van zaken over de vergoeding die de klant betaalt.

10. Vermogensbeheerders houden zich aan de DUFAS gedragscodes

KCM houdt zich aan de DUFAS Fund Governance Code en de DUFAS Principles Fiduciair Beheer. Voor wat betreft de Fund Governance Code heeft KCM de invulling daarvan vorm gegeven door het aanstellen van een bewaarder voor alle onder toezicht staande beleggingsfondsen van KCM. Daarnaast heeft KCM voor een aantal in Nederland gevestigde beleggingsfondsen een Raad van Toezicht ('RvT') ingesteld. Deze vorm van toezicht is met name bedoeld voor beleggingsfondsen die i) toegankelijk zijn voor beleggers buiten de Van Lanschot Kempen groep en/of ii) waarvoor KCM het beleggingsbeleid uitvoert. Het reglement van deze RvT is terug te vinden op de website. KCM is mede-opsteller geweest van de Principles Fiduciair Beheer en houdt zich aan de uitgangspunten hiervan.

Risicobeheer

Interne beheersing, risk management en compliance zijn zeer belangrijk voor onze organisatie en dit heeft onze voortdurende aandacht.

De afdeling Risk Management van KCM ondersteunt en adviseert de directie van KCM met betrekking tot de identificatie en het management van de risico's van KCM. Deze afdeling ziet toe op het naleven van het risicobeleid dat vastgesteld is door de risk management commissies en rapporteert hierover direct aan de statutaire directie van KCM en de relevante risk management commissies. De afdeling helpt bij de implementatie van richtlijnen, voorschriften en interne beheersingsmaatregelen op het gebied van risk control. De directeur Risk Management KCM rapporteert direct aan de statutaire directie van KCM en werkt nauw samen met Groep risk management van VLK en de risicocommissies van VLK.

De afdeling Compliance ziet toe op de naleving van de interne regelgeving en externe wet- en regelgeving door de medewerkers van KCM. De afdeling ziet onder meer toe op het creëren van een hoog niveau van compliance-awareness binnen KCM. De afdeling Compliance opereert onafhankelijk en heeft een rechtstreekse rapportagelijijn naar de CEO van VLK.

Group Audit vervult een onafhankelijke toezichtfunctie ten behoeve van de directie en managementteam van KCM. Group Audit beoordeelt op gestructureerde wijze de opzet en werking van de interne beheersingsorganisatie en maakt hierbij onder andere gebruik van de reeds uitgevoerde risicoanalyses ten aanzien van de processen. De afdeling rapporteert hierover aan de directie en het managementteam van KCM.

Compliance en Group Audit rapporteren tevens aan de Audit & Compliance Commissie van VLK. Groep Risk Management rapporteert aan de CFRO van VLK.

KCM voert jaarlijks een strategisch risk self assessment uit. Dit houdt in het kort het volgende in:

- Er wordt een risk self assessment uitgevoerd;

- De beheersingsmaatregelen, die de in de risk assessment genoemde risico's mitigeren, worden beschreven – KCM wil immers de impact van deze risico's zoveel mogelijk vermijden. De risicobereidheid is derhalve erg laag; en
- Het kapitaal dat eventueel extra moet worden aangehouden als buffer voor de resterende risico's wordt in beeld gebracht.
- Naast de inschatting over de impact van het materialiseren van een scenario wordt tevens rekening gehouden met de waarschijnlijkheid (likelijkheid) dat het scenario voorkomt. Hierdoor kunnen verschillen ontstaan tussen het verwachte verlies en het gerealiseerde verlies.

Het uiteindelijke doel is zowel de huidige als de toekomstige kapitaaltoereikendheid van KCM te beoordelen. KCM wil in staat zijn om zelfs in moeilijke marktomstandigheden kapitaaltoereikendheid te handhaven.

In dit kader heeft KCM de relevante huidige en toekomstige materiële risico's geïdentificeerd en is de toekomstige kapitaaltoereikendheid geschat met behulp van scenarioanalyses.

Van de onderkende risico's zijn vooral de volgende risico's relevant:

1. Het risico bestaat dat door sterke koersdalingen van effecten over kortere of langere tijd het vermogen onder beheer afneemt. Hierdoor dalen de baten als gevolg van vermindering van beheerprovisie. De aard van de business van KCM brengt met zich mee, dat gekozen wordt voor een asset mix in de portefeuilles, waardoor sprake is van een diversificatie-effect. Dit heeft doorgaans een dempend effect op de totale koersdaling. Verder zal KCM bij het optreden van dit scenario maatregelen nemen om de kosten te beperken. Het verwachte verlies van dit stress scenario is door KCM op € 1,9 mln geschat. Dit scenario heeft zich gedurende 2017 niet voorgedaan.
2. Het risico bestaat dat transacties niet worden uitgevoerd in lijn met de gemaakte cliëntafspraken waardoor cliënten gecompenseerd moeten worden voor schade. Dit risico wordt gemitigeerd door verschillende maatregelen, waaronder het duidelijk vastleggen van afspraken met cliënten in investment management agreements. De pre- en post-compliance controles die hieruit voortvloeien worden vrijwel volledig geautomatiseerd uitgevoerd. Uitsluitend de KCM Portfolio Risk Management Officer of de Compliance Officer zijn bevoegd geblokkeerde orders te accorderen. Daarnaast ziet de risicocommissie van KCM toe op de overige risico's voor fondsen en cliënten. Het verwachte verlies van dit stress scenario is door KCM op € 400k geschat. Onder dit scenario heeft zich gedurende 2017 een aantal kleinere incidenten voorgedaan. De uitkeringen hierop passen binnen het verwachte verlies.
3. Het risico bestaat dat fouten worden gemaakt bij het uitvoeren van transacties. Dit risico wordt gemitigeerd door zoveel mogelijk STP-processing te gebruiken en adequate interne controles in te richten. Op belangrijke punten in de processen worden 4-ogen controles uitgevoerd. Tevens worden fouten die zijn opgetreden uitvoerig vastgelegd en geanalyseerd, waardoor nieuwe beheersmaatregelen kunnen worden geïmplementeerd teneinde herhaling te voorkomen. Het verwachte verlies van dit stress scenario is door KCM op € 100k geschat. Onder dit scenario hebben zich gedurende 2017 enkele beperkte incidenten voorgedaan waarbij de uitkeringen hierop passen binnen het verwachte verlies.

Hiernaast levert KCM ook een bijdrage aan de ontwikkeling en de analyse van stress scenario's in het kader van het bankbrede Internal Capital Adequacy Assessment Process (ICAAP).

KCM beschikt verder over een beschrijving van de administratieve organisatie en een systeem van interne controle. In 2017 heeft KCM verdere verbeteringen aan dit ISAE 3402-framework aangebracht, om de interne beheersing nog verder te versterken. Deze verbeteringen staan uitgebreid in het betreffende rapport beschreven. De directie heeft gedurende het verslagjaar 2017 vastgesteld dat de administratieve organisatie en het systeem van interne controle effectief en in overeenstemming met de beschrijving hebben gefunctioneerd. Dit wordt bevestigd door een ISAE 3402-rapport over 2017, dat is voorzien van een goedkeurende accountantsverklaring, afgegeven door de onafhankelijke accountant.

Risico's en risico beheersing

Marktrisico

KCM beheert vermogens voor haar klanten als kerntaak (en niet voor eigen boek) en is daarmee zelf niet direct blootgesteld aan marktrisico's. Uiteraard werken marktrisico's door op de waardeontwikkeling van het vermogen van de KCM klanten en ondervindt KCM hiermee de indirecte invloed van marktrisico's op de eigen financiële resultaten. Vanwege het gevarieerd aanbod aan diensten en producten worden deze invloeden in belangrijke mate gedempt en wordt dit risico als middelhoog tot laag ervaren.

Kredietrisico

KCM ondervindt geen significante krediet of tegenpartijrisico's. Zo geeft KCM geen leningen uit noch is KCM betrokken als tegenpartij in (Over The Counter) financiële transacties en ondervindt KCM hiermee ook geen settlement risico's. Ingevolgde de dienstverlening van KCM heeft KCM uiteraard te maken met kredietrisico aangaande de te ontvangen beheer- of prestatievergoedingen. Vanwege het gevarieerde klantenbestand van over het algemeen goeude klanten, wordt dit risico als laag ervaren. Tegoeden van KCM wordt bij betrouwbare partijen ondergebracht.

Liquiditeitsrisico

KCM beheert vermogens voor haar klanten als kerntaak (en niet voor eigen boek) en is daarmee zelf niet direct blootgesteld aan liquiditeitsrisico's. Uiteraard kunnen liquiditeitsrisico's indirect doorwerken op het liquiditeitsprofiel van KCM. Vanwege het gevarieerd aanbod aan diensten en producten worden deze indirecte invloeden in belangrijke mate gedempt en wordt het risico als laag ervaren. Zo worden vergoedingen ten laste van klanten periodiek geïnd wat ten goede komt aan het liquiditeitsprofiel van KCM. KCM heeft een toereikend toetsingsvermogen om doorlopend aan de prudentiële kapitaalvereisten van DNB te voldoen. Indien uit de berekening van de hoeveelheid benodigd kapitaal blijkt dat het aanwezige kapitaal zonder aanvullende maatregelen niet toereikend zal zijn, zullen in overleg met Kempens en VLK maatregelen worden genomen om het kapitaal aan te vullen. In het algemeen zal een eventueel kapitaaltekort opgeheven kunnen worden door kapitaalstortingen in KCM door Kempens en VLK.

Kempens Capital Management N.V. , een 100%-dochteronderneming van Kempens & Co N.V., heeft een vergunning als beheerder van diverse ICBE's en ABI's en is bevoegd om beleggingsdiensten te verlenen en staat als zodanig onder toezicht van de Autoriteit Financiële Markten (AFM).

Kempens & Co N.V. staat als beleggingsonderneming onder toezicht van de AFM en De Nederlandse Bank en is in het bezit van een vergunning op grond van artikel 2:96 van de Wet op het financieel toezicht (Wft). Kempens & Co N.V. is een dochteronderneming van F. van Lanschot Bankiers N.V. ('Van Lanschot'). Van Lanschot staat als bank onder toezicht van De Nederlandsche Bank N.V. en is in het bezit van een vergunning op grond van artikel 2.11 van de Wet op het financieel toezicht ('Wft'). Van Lanschot is tevens als beleggingsonderneming geregistreerd bij de Autoriteit Financiële Markten ('AFM') te Amsterdam.

Beloningsbeleid

De medewerkers, die werkzaam zijn voor KCM N.V., zijn in dienst van Kempen & Co N.V., de moedermaatschappij van KCM. Kempen & Co N.V. is een dochtermaatschappij van F. van Lanschot Bankiers N.V. die op haar beurt een dochtermaatschappij van Van Lanschot Kempen N.V. is. Alle tot Van Lanschot Kempen N.V. behorende rechtspersonen, vennootschappen en bijkantoren worden hierna “Van Lanschot Kempen” genoemd. Op basis van gewijzigde regelgeving heeft Van Lanschot Kempen in 2015 een nieuw variabel beloningsbeleid voor haar medewerkers vastgesteld. Dit variabele beloningsbeleid geldt voor de medewerkers (inclusief de Identified Staff-medewerkers) van F. van Lanschot Bankiers N.V., Kempen & Co N.V. en hun dochterondernemingen waaronder KCM N.V.

Voor KCM geldt zodoende het beloningsbeleid van Van Lanschot Kempen, met dien verstande dat voor KCM tevens enkele specifieke, additionele bepalingen gelden, welke zijn beschreven in het beloningsbeleid en welke specifiek gericht zijn op de activiteiten van KCM en de beloningsregels die ten aanzien van die activiteiten gelden. Het beloningsbeleid is van toepassing op alle medewerkers die werkzaam zijn voor KCM. Uitgekeerde beloningen worden niet toegerekend aan individuele beleggingsinstellingen.

Algemene beginselen KCM beloningsbeleid

Van Lanschot Kempen hanteert een zorgvuldig, beheerst en duurzaam beloningsbeleid dat in lijn is met de strategie, risicobereidheid, doelstellingen en waarden van Van Lanschot Kempen. Het beloningsbeleid is in overeenstemming met en draagt bij aan een degelijke en doeltreffende risicobeheersing en moedigt niet aan tot het nemen van meer risico's dan voor Van Lanschot Kempen aanvaardbaar is. Van Lanschot Kempen draagt er zorg voor dat het beloningsbeleid binnen Van Lanschot Kempen wordt toegepast.

Het beloningsbeleid kent de volgende algemene beginselen die gelden voor alle medewerkers die werkzaam zijn voor KCM:

- outperformance wordt beloond;
- er wordt gedifferentieerd beloond;
- de variabele beloning van een medewerker wordt gebaseerd op de prestaties van Van Lanschot Kempen, KCM en de individuele prestaties;
- de beoordeling van de persoonlijke prestaties wordt gebaseerd op zowel kwantitatieve (financiële) als kwalitatieve (niet-financiële) prestatiecriteria, waarbij bepaalde afdelingen alleen kwalitatieve criteria hanteren;
- de variabele beloning wordt voor ten minste 50% gebaseerd op niet-financiële criteria;
- de prestatiecriteria bevatten geen prikkels tot het nemen van onverantwoorde risico's;
- in de verhouding tussen de vaste en variabele componenten van de beloning wordt op passende wijze rekening gehouden met de belangen van cliënten en de prestatiecriteria worden zo bepaald dat belangenconflicten voorkomen worden die zich kunnen voordoen tussen medewerkers en cliënten;
- het toekennen van variabele beloning is mede gerelateerd aan de lange termijn doelstellingen van Van Lanschot Kempen waarbij het toekennen van de variabele beloning aan KCM medewerkers mede is gerelateerd aan de lange termijn doelstellingen van Kempen & Co N.V. en KCM;
- bij het beoordelen van prestaties op basis van de vastgestelde prestatiecriteria worden financiële prestaties gecorrigeerd voor (geschatte) risico's en kosten van kapitaal;
- variabele beloning wordt alleen toegekend of uitgekeerd (inclusief het voorwaardelijk toegekende gedeelte) indien (i) dat te verenigen is met de financiële toestand van Van Lanschot Kempen en de prestaties van Van Lanschot Kempen, KCM en relevante medewerker zulks rechtvaardigen en (ii) Van Lanschot Kempen voldoet aan de kapitaalbuffer die geldt op grond van de Wft en uitvoeringsregelgeving;
- Van Lanschot Kempen kent geen financiële diensten of andere activiteiten, beloningscomponenten of -structuren die kunnen leiden tot het risico van onzorgvuldige behandeling van consumenten, cliënten of deelnemers, noch zal zij die invoeren;
- indien door Van Lanschot Kempen geen winst wordt behaald in enig boekjaar, kunnen de bonuspools

discretionair worden vastgesteld door de Raad van Bestuur met goedkeuring van de Raad van Commissarissen;

- variabele beloning wordt alleen toegekend aan medewerkers die werkzaam zijn voor KCM indien KCM winst maakt; en
- bij de herbeoordeling voorafgaand aan de uitbetaling en verwerving van de variabele beloning wordt de totale variabele beloning aanzienlijk verlaagd door middel van malus- of terugvorderingsregelingen indien Van Lanschot Kempen geringe of negatieve prestaties levert of in geval van onbekwaam of incorrect gedrag van een medewerker.

De verdere uitwerking van het beloningsbeleid is terug te vinden op www.kempen.nl. Hierin is onder andere een nadere beschrijving terug te vinden van de opbouw van de vaste en variabele beloningscomponenten. Ook de criteria op basis waarvan de hoogte van de variabele beloning bepaald wordt, welke afwijkende regels gelden voor bijvoorbeeld de medewerkers in een controlefunctie en welke delen van de variabele beloning voorwaardelijk zijn, zijn in dit beleid beschreven alsmede de governance rondom de jaarlijkse vaststelling van de variabele beloningen.

Toegekende beloningen KCM boekjaar 2017

KCM treedt per 31 december 2017 op als beheerder van 19 ABI's en 26 Instellingen voor Collectieve Beleggingen in Effecten (ICBE's). Het totaal aan vermogen onder beheer voor de ABI's per 31 december 2017 is € 2.291,5 miljoen, het totaal vermogen onder beheer voor ICBE's per 31 december 2017 is € 7.434,8 miljoen.

Vermogensparaplu beheer B.V. treedt per 31 december 2017 op als beheerder van 13 ABI's. Het totaal aan vermogen onder beheer voor de ABI's per 31 december 2017 is € 1.122,7 miljoen.

De tabel op de volgende pagina bevat informatie over toegekende beloning aan Identified Staff. Onder Identified Staff van KCM wordt verstaan: KCM medewerkers, inclusief de directie van KCM, van wie de werkzaamheden het risicoprofiel van KCM of het risicoprofiel van door KCM beheerde fondsen materieel beïnvloeden, inclusief medewerkers die een hogere leidinggevende, risiconemende of controlefunctie uitoefenen, alsmede medewerkers die een beloning ontvangen van ten minste hetzelfde niveau als van de categorieën van medewerkers die een hogere leidinggevende of risiconemende functie uitoefenen. KCM rekent geen personeelskosten toe aan individuele beleggingsinstellingen.

	Hogere leidinggevende personen*	Leidinggevende functies	Overige medewerkers	Alle medewerkers
Aantal medewerkers (in Fte's, gemiddeld over boekjaar)	5	31	174	210
Beloning				
Totaal vaste beloning	€ 1.815.099	€ 5.645.144	€ 15.326.979	€ 22.787.222
Totaal variabele beloning**	€ 593.652	€ 1.747.321	€ 2.508.411	€ 4.849.384

* De heer P.A.M. Gerla is voorzitter van de directie van Kempen & Co N.V. en behoort uit dien hoofde tot de Identified Staff van Kempen & Co onder de regelgeving van Prudential Supervision of Credit institutions and investment firms (CRD IV). Hij is tevens directeur van KCM en zodoende opgenomen in de tabel in de categorie 'Hogere leidinggevende personen'. De heer P.A.M. Gerla behoort niet tot de Identified Staff van KCM.

** De variabele beloning betreft de variabele beloning zoals deze in de winst- en verliesrekening is verwerkt.

In verband met artikel 1:120 lid 2 onder a Wft melden wij het volgende: geen enkele persoon heeft in 2016 een beloning ontvangen die het miljoen overschrijdt.

Vooruitzichten

Hoewel de ontwikkelingen op de financiële markten voor een groot deel bepalend zijn voor de resultaten van KCM, bieden de relatief goede performance, uitstekend gemotiveerde medewerkers, goede systemen, persoonlijke binding met cliënten en de reeds toegezegde mandaten vooruitzichten voor verdere (klanten)groei in 2018. Gezien de volatiliteit op de financiële markten is de directie echter terughoudend in het doen van uitspraken over het resultaat van het lopende boekjaar.

Amsterdam, 13 maart 2018

De Directie,

L.M.T. Boeren

H.Th. Luttenberg

Geconsolideerde Jaarrekening 2017

**Geconsolideerde Balans per 31 december 2017
(voor resultaatbestemming)**

		31-12-2017	31-12-2016
		<i>x € 1.000</i>	<i>x € 1.000</i>
Activa			
<i>Vaste activa</i>			
Immateriële vaste activa	I	8.290	2.054
Materiële vaste activa	II	347	250
<i>Vlottende activa</i>			
Vorderingen op verbonden partijen	III	28.397	42.732
Kortlopende vorderingen en overlopende activa	IV		
Te ontvangen beheervergoedingen		19.416	11.900
Overige vorderingen en overlopende activa		556	443
		19.972	12.343
Liquide middelen	V	3.657	2.035
		60.663	59.414
Passiva			
Eigen vermogen			
Gestort en opgevraagd aandelenkapitaal	VI	92	92
Agio reserve		6.700	-
Overige reserves		18.425	16.178
Onverdeelde winst		13.132	9.747
		38.349	26.017
Vorzieningen			
Latente belastingverplichtingen	VII	1.675	-
Overige voorzieningen		200	500
		1.875	500
Kortlopende schulden en overlopende passiva			
Te betalen beheervergoedingen	VIII	2.633	2.201
Schulden aan verbonden partijen		14.122	8.245
Schulden ter zake van belastingen en premies van sociale verzekering		651	577
Overige schulden en overlopende passiva		3.033	21.874
		20.439	32.897
		60.663	59.414

Geconsolideerde Winst- en verliesrekening over 2017

		2017	2016
		<i>x € 1.000</i>	<i>x € 1.000</i>
Baten			
Beheervergoedingen	X	87.120	73.611
Adviesvergoedingen	XI	220	8.106
Overige baten	XII	-67	103
Totaal Baten		87.273	81.820
Lasten			
Personeelskosten	XIII	37.833	35.065
Afschrijvingen op immateriële vaste activa	I	464	357
Afschrijvingen op materiële vaste activa	II	98	47
Overige bedrijfskosten	XIV	31.281	33.228
Totaal Lasten		69.676	68.697
Bedrijfsresultaat		17.597	13.123
Rentebaten		0	0
Rentelasten		0	2
Renteresultaat		-0	-2
Resultaat voor belastingen		17.597	13.121
Belastingen	XV	4.465	3.374
Resultaat na belastingen		13.132	9.747

Samenvatting van de belangrijkste grondslagen voor de opstelling van de jaarrekening

Algemeen

De vennootschap heeft ten doel het beheren en administreren van vermogens van derden, het verstrekken van adviezen, alsmede het deelnemen in, het voeren van beheer over en het financieren van andere ondernemingen en vennootschappen.

De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de wettelijke bepalingen van Titel 9 Boek 2 BW en de stellige uitspraken van de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving, uitgegeven door de Raad voor de Jaarverslaggeving.

De gehanteerde grondslagen van waardering en van resultaatbepaling zijn ongewijzigd gebleven ten opzichte van het voorgaande jaar, met uitzondering van de toegepaste stelsel- en schattingswijzigingen, indien van toepassing, opgenomen in de desbetreffende paragrafen.

Valuta

De posten in de jaarrekening van de groepsmaatschappijen worden gewaardeerd met inachtneming van de valuta van de economische omgeving waarin de groepsmaatschappij haar bedrijfsactiviteiten voornamelijk uitoefent (de functionele valuta). De jaarrekening is opgesteld in euro's; dit is zowel de functionele als de presentatievaluta.

Transacties in vreemde valuta gedurende de verslagperiode zijn in de jaarrekening verwerkt tegen de koers op transactiedatum. Monetaire activa en passiva in vreemde valuta worden omgerekend in de functionele valuta tegen de koers per balansdatum. De uit de afwikkeling en omrekening voortvloeiende koersverschillen komen ten gunste of ten laste van de winst-en-verliesrekening.

Schattingen

Bij toepassing van de grondslagen en regels voor het opstellen van de jaarrekening vormt de leiding van Kempen Capital Management N.V. zich verschillende oordelen en schattingen die essentieel kunnen zijn voor de in de jaarrekening opgenomen bedragen. Indien het voor het geven van het in artikel 2:362 lid 1 BW vereiste inzicht noodzakelijk is, is de aard van deze oordelen en schattingen inclusief de bijbehorende veronderstellingen opgenomen bij de toelichting op de desbetreffende jaarrekeningposten.

Groepsverhoudingen

Vanaf begin januari 2007 is Kempen & Co N.V. (indirect) eigendom van F. van Lanschot Bankiers N.V. Kempen Capital Management N.V. is een 100% dochter van Kempen & Co N.V. VermogensParaplu Beheer B.V. is een 100% dochter van Kempen Capital Management N.V.

In de financiële verslaglegging van F. van Lanschot Bankiers N.V. worden de financiële gegevens van de vennootschap integraal opgenomen. Operationeel is de vennootschap nauw verbonden met Kempen & Co N.V. Nagenoeg alle kosten die in de resultatenrekening zijn opgenomen betreffen dan ook doorbelastingen van Kempen & Co N.V.

Consolidatie

In de consolidatie worden opgenomen de financiële gegevens van Kempen Capital Management N.V. en haar groepsmaatschappijen. Een groepsmaatschappij is een rechtspersoon waarin Kempen Capital Management N.V. beslissende zeggenschap, direct of indirect, kan uitoefenen doordat zij beschikt over de meerderheid van de stemrechten of op enig andere wijze de financiële en operationele activiteiten kan beheersen.

Intercompany-transacties en de daaruit voortvloeiende resultaten en onderlinge vorderingen en schulden tussen groepsmaatschappijen worden geëlimineerd. Waarderingsgrondslagen van groepsmaatschappijen en andere in de consolidatie opgenomen rechtspersonen zijn waar nodig gewijzigd om aansluiting te krijgen bij de geldende waarderingsgrondslagen voor de groep.

Per 25 augustus 2017 zijn alle uitstaande aandelen van VermogensParaplu Beheer B.V. overgenomen. Vanwege deze overname is per 31-12-2017 een geconsolideerde balans en winst- en verliesrekening opgesteld en opgenomen in het jaarverslag.

Toepassing van artikel 2:402 B.W.

Aangezien de winst-en-verliesrekening over 2017 van Kempen Capital Management N.V. in de geconsolideerde jaarrekening is verwerkt, is (in de enkelvoudige jaarrekening) volstaan met weergave van een beknopte winst-en-verliesrekening in overeenstemming met artikel 2:402 BW.

Verbonden partijen

Het groepshoofd Kempen & Co N.V. is aangemerkt als verbonden partij. Daarnaast zijn F. van Lanschot Bankiers N.V., F. van Lanschot Bankiers België, Kempen Capital Management UK Ltd en VermogensParaplu Beheer B.V. aangemerkt als verbonden partijen van Kempen Capital Management N.V. Alle transacties met verbonden partijen zijn marktconform verricht.

Acquisities en desinvesteringen van groepsmaatschappijen

Vanaf de overnamedatum worden de resultaten en de identificeerbare activa en passiva van de overgenomen vennootschap opgenomen in de geconsolideerde jaarrekening. De overnamedatum is het moment dat overheersende zeggenschap kan worden uitgeoefend op de desbetreffende vennootschap.

De verkrijgingsprijs bestaat uit het geldbedrag of het equivalent hiervan dat is overeengekomen voor de verkrijging van de overgenomen onderneming vermeerderd met eventuele direct toerekenbare kosten. Indien de verkrijgingsprijs hoger is dan het nettobedrag van de reële waarde van de identificeerbare activa en passiva wordt het meerdere als goodwill geactiveerd onder de immateriële vaste activa. Indien de verkrijgingsprijs lager is dan het nettobedrag van de reële waarde van de identificeerbare activa en passiva, dan wordt het verschil (negatieve goodwill) als overlopende passiefpost opgenomen.

Kasstroomoverzicht

Het kapitaal van Kempen Capital Management N.V. wordt indirect volledig verschaft door F. van Lanschot Bankiers N.V. te 's-Hertogenbosch welke een kasstroomoverzicht opstelt, dat is opgenomen in een jaarrekening die in Nederland bij het handelsregister gedeponneerd wordt. Tevens is het jaarverslag te vinden op <https://www.vanlanschotkempen.nl>. Overeenkomstig artikel 360.104 van de Richtlijnen van de Jaarverslaggeving is geen kasstroomoverzicht opgesteld voor Kempen Capital Management N.V.

Grondslagen voor de waardering van de activa en passiva en voor de bepaling van het resultaat

Algemeen

Activa en passiva worden over het algemeen gewaardeerd tegen de verkrijgings- of vervaardigingsprijs. Indien geen specifieke waarderingsgrondslag is vermeld, vindt waardering plaats tegen de verkrijgingsprijs. In de balans, de winst-en-verliesrekening zijn referenties opgenomen, waarmee wordt verwezen naar de toelichting.

Immateriële vaste activa

De immateriële vaste activa met een beperkte gebruiksduur (zoals applicatiesoftware, klantenbestanden, contractuele rechten en de waarde van verworven toevertrouwde middelen en kredieten) worden geactiveerd tegen de verkrijgings- of vervaardigingsprijs ('kostprijsmodel') en gedurende hun geschatte economische levensduur lineair afgeschreven. Dit is het geval als de boekwaarde van het actief (of van de kasstroomgenererende eenheid waartoe het actief behoort) hoger is dan de realiseerbare waarde ervan.

Materiële vaste activa

De in de onderneming aangewende duurzame bedrijfsmiddelen zijn gewaardeerd tegen aanschafwaarde, minus afschrijvingen berekend op basis van de geschatte economische levensduur en rekening houdend met een eventuele restwaarde. Er wordt rekening gehouden met de bijzondere waardeverminderingen die op balansdatum worden verwacht. Indien de verwachting omtrent de afschrijvingsmethode, gebruiksduur en/of restwaarde in de loop van de tijd wijzigingen ondergaat, worden zij als een schattingswijziging verantwoord. Buiten gebruik gestelde materiële vaste activa worden gewaardeerd tegen kostprijs dan wel lagere opbrengstwaarde.

Bijzondere waardevermindering van vaste activa

De vennootschap beoordeelt op iedere balansdatum of er aanwijzingen zijn dat een vast actief aan een bijzondere waardevermindering onderhevig kan zijn. Indien dergelijke indicaties aanwezig zijn, wordt de realiseerbare waarde van het actief vastgesteld. Indien het niet mogelijk is de realiseerbare waarde voor het individuele actief te bepalen, wordt de realiseerbare waarde bepaald van de kasstroomgenererende eenheid waartoe het actief behoort.

Van een bijzondere waardevermindering is sprake als de boekwaarde van een actief hoger is dan de realiseerbare waarde; de realiseerbare waarde is de hoogste van de opbrengstwaarde en de bedrijfswaarde. Een bijzonder-waardeverminderingverlies wordt direct als last verwerkt in de winst-en-verliesrekening onder gelijktijdige verlaging van de boekwaarde van het betreffende actief.

Bij financiële activa die gewaardeerd zijn tegen geamortiseerde kostprijs wordt de omvang van de bijzondere waardevermindering bepaald als het verschil tussen de boekwaarde van het actief en de best mogelijke schatting van de toekomstige kasstromen, contant gemaakt tegen de effectieve rentevoet van het financiële actief zoals die is bepaald bij de eerste verwerking van het instrument.

Vorderingen

Vorderingen worden bij eerste verwerking gewaardeerd tegen de reële waarde van de tegenprestatie. Vorderingen worden na eerste verwerking gewaardeerd tegen de geamortiseerde kostprijs. Als de ontvangst van de vordering is uitgesteld op grond van een verlengde overeengekomen betalingstermijn wordt de reële waarde bepaald aan de hand van de contante waarde van de verwachte ontvangsten en worden er op basis van de effectieve rente rente-inkomsten ten gunste van de winst-en-verliesrekening gebracht. Voorzieningen wegens oninbaarheid worden in mindering gebracht op de boekwaarde van de vordering.

Liquide middelen

Liquide middelen bestaan uit kas, banktegoeden en deposito's met een looptijd korter dan twaalf maanden. Rekening-courantschulden bij banken zijn opgenomen onder schulden aan kredietinstellingen onder kortlopende schulden. Liquide middelen worden gewaardeerd tegen nominale waarde.

Vorzieningen

Een voorziening is een verplichting waarvan de omvang of het moment van afwikkeling onzeker is. Een voorziening wordt in de balans opgenomen als sprake is van een uit het verleden voortvloeiende verplichting, het waarschijnlijk is dat voor de afwikkeling ervan een uitstroom van middelen noodzakelijk is en een betrouwbare inschatting kan worden gemaakt. De overige voorzieningen worden gewaardeerd tegen de nominale waarde van de uitgaven die naar verwachting noodzakelijk zijn om de verplichtingen af te wikkelen, tenzij anders vermeld. Voorzieningen worden alleen verdisconteerd indien de tijdswaarde van het geld of de verplichting een materieel effect heeft.

Latente belastingverplichtingen worden opgenomen voor tijdelijke verschillen tussen de waarde van de activa en passiva volgens fiscale voorschriften enerzijds en de boekwaarden die in deze jaarrekening gevolgd worden anderzijds. De berekening van de latente belastingverplichtingen geschiedt tegen de belastingtarieven die op het einde van het verslagjaar gelden, of tegen de tarieven die in de komende jaren gelden, voor zover deze al bij wet zijn vastgesteld. Belastinglatenties worden gewaardeerd op nominale waarde.

Kortlopende schulden en overlopende passiva

Kortlopende schulden worden bij de eerste verwerking gewaardeerd tegen reële waarde. Kortlopende schulden worden na eerste verwerking gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs, zijnde het ontvangen bedrag rekening houdend met agio of disagio en onder aftrek van transactiekosten. Dit is meestal de nominale waarde.

Baten en lasten

Baten en lasten worden toegerekend aan het boekjaar waarop zij betrekking hebben, ongeacht of zij tot ontvangsten en uitgaven in dat boekjaar hebben geleid. Verliezen en risico's, die hun oorsprong hebben in het boekjaar, worden aan het betreffende boekjaar toegerekend.

Beheer- en adviesvergoedingen

De vergoedingen omvatten de opbrengsten uit levering van diensten onder aftrek van kortingen en dergelijke en van over de omzet geheven belastingen. Verantwoording van opbrengsten uit de levering van diensten geschiedt naar rato van de geleverde prestaties, gebaseerd op de verrichte diensten tot aan de balansdatum in verhouding tot de in totaal te verrichten diensten.

Overige baten

Onder overige baten worden resultaten verantwoord die niet rechtstreeks samenhangen met de levering van goederen of diensten in het kader van de normale, niet-incidentele bedrijfsactiviteiten.

Renteresultaat

Rentebaten en rentelasten worden tijdsevenredig verwerkt, rekening houdend met de effectieve rentevoet van de desbetreffende activa en passiva. Bij de verwerking van de rentelasten wordt rekening gehouden met de verantwoorde transactiekosten op de ontvangen leningen.

Personeelskosten

Lonen, salarissen en sociale lasten worden op grond van de arbeidsvoorwaarden verwerkt in de winst-en-verliesrekening voor zover ze verschuldigd zijn aan werknemers respectievelijk de belastingautoriteit. De aan

de verslagperiode toe te rekenen pensioenlasten en variabele beloningen worden door het groepshoofd doorbelast aan de vennootschap.

Belastingen

De belasting over het resultaat wordt berekend over het resultaat voor belastingen in de winst-en-verliesrekening, rekening houdend met beschikbare, fiscaal compensabele verliezen uit voorgaande boekjaren (voor zover niet opgenomen in de latente belastingvorderingen) en vrijgestelde winstbestanddelen en na bijtelling van niet-afrekbare kosten. Voor de BTW vormt de vennootschap een fiscale eenheid met Kempen & Co N.V. Voor de VPB vormt de vennootschap een fiscale eenheid met Van Lanschot Kempen N.V. Door Van Lanschot Kempen N.V. wordt met de vennootschap afgerekend op basis van het commerciële resultaat. Over het verslagjaar betreft het een nagenoeg volledig acute VPB last.

Toelichting op de balans en de winst- en verliesrekening

BALANS

I Immateriële vaste activa

Het verloop van de immateriële vaste activa is als volgt:

	31-12-2017	31-12-2016
	<i>x € 1.000</i>	<i>x € 1.000</i>
Stand begin boekjaar	2.500	2.500
Cumulatieve afschrijvingen	446	89
Boekwaarde	2.054	2.411
Mutaties boekjaar		
Investeringsen	6.700	-
Desinvesteringsen	-	-
Overnames	-	-
Afschrijvingen	463	357
Stand einde boekjaar	8.290	2.054

De immateriële vaste activa betreft de reële waarde van de klantenportefeuilles inzake de overnames van fiduciair management activiteiten in het Verenigd Koninkrijk en VermogensParaplu Beheer B.V., zie ook paragraaf 'Aankopen groepsmaatschappijen 2017' in de Toelichting. De waarde is voor beide overnames bepaald op basis van de contante waarde van de verwachte toekomstige kasstromen. De klantenbestanden worden lineair afgeschreven. Het gehanteerde afschrijvingspercentage is 14,2% per jaar respectievelijk 6,7%.

II Materiële vaste activa

Het verloop van de materiële vaste activa is als volgt:

	31-12-2017	31-12-2016
	<i>x € 1.000</i>	<i>x € 1.000</i>
Stand begin boekjaar	2.322	2.185
Cumulatieve afschrijvingen	2.072	2.025
Boekwaarde	250	160
Mutaties boekjaar		
Investerings	195	137
Desinvesteringen	-	-
Afschrijvingen	98	47
Stand einde boekjaar	347	250

Boekjaar 2017

x € 1.000

	Hardware	Software	Verbouwing	Communicatie Apperatuur	Inventaris	Totaal
Stand 1 januari 2017	83	158	0	9	-	250
Investerings	-	150	-	-	45	195
Afschrijvingen	22	66	-	2	8	98
Stand 31 december 2017	61	242	0	7	37	347

Cumulatief

x € 1.000

	Hardware	Software	Verbouwing	Communicatie Apperatuur	Inventaris	Totaal
Aanschafwaarde	364	2.021	75	12	45	2.517
Cumulatieve afschrijving	303	1.778	75	5	8	2.170
Stand 31 december 2017	61	242	-	7	37	347

De gehanteerde afschrijvingspercentages zijn:

- Hard- en software, 20% per jaar.
- Inventaris, 20% per jaar.
- Verbouwing, 20% per jaar.
- Communicatie apparatuur, 20% per jaar.

III Vorderingen op verbonden partijen

Betreft een verhouding met verbonden partijen F. van Lanschot Bankiers N.V. en Kempen & Co N.V. met een looptijd van korter dan een jaar. Er zijn geen relevante contractuele bedingen die van materiële invloed zijn op de bedragen of het risico ten aanzien van toekomstige kasstromen. De afname van de vorderingen op verbonden partijen per 31-12-2017 ten opzichte van het saldo per 31-12-2016 betreft met name de afwikkeling van een vordering via F. van Lanschot Bankiers N.V. op een derde partij. Dit was gerelateerd aan een nog te betalen vergoeding aan enkele klantportefeuilles, zoals opgenomen onder de overige schulden en overlopende passiva. De bedragen zijn begin 2017 afgewikkeld.

IV Kortlopende vorderingen en overlopende activa

Er zijn geen relevante contractuele bedingen die van materiële invloed zijn op de bedragen of het risico ten aanzien van toekomstige kasstromen. Voor een toelichting op het kredietrisico wordt verwezen naar de paragraaf over risicobeheer.

Te ontvangen beheervergoedingen

Betreft het saldo van te vorderen beheervergoedingen en te betalen kortingen met dezelfde wederpartijen welke gelijktijdig afgewikkeld worden en nog niet zijn afgerekend per 31 december 2017. De te ontvangen beheervergoedingen hebben een looptijd van korter dan een jaar.

Overige vorderingen en overlopende activa

Deze post betreft vooral vooruitbetaalde kosten. Alle overige vorderingen en overlopende activa hebben een looptijd van korter dan een jaar.

V Liquide middelen

Liquide middelen bestaan uit banktegoeden met een looptijd korter dan twaalf maanden, welke direct ter beschikking staan van de organisatie.

VI Eigen vermogen

De toelichting van het Eigen vermogen is beschreven bij de Enkelvoudige Jaarrekening.

VII Voorzieningen

Het verloop van de overige voorzieningen is als volgt:

	31-12-2017	31-12-2016
	<i>x € 1.000</i>	<i>x € 1.000</i>
Stand begin boekjaar	500	500
Dotaties	-	-
Onttrekkingen	-	-
Vrijval	-300	-
Stand einde boekjaar	200	500

Bij de overname van MN UK is op basis van een earn-out model de reële waarde van de earn –out payments ingeschat op € 0.5 mln. Dit is ieder rapportagemoment getoetst en geconcludeerd dat er geen aanleiding was om dit bedrag aan te passen. Per 1 oktober 2017 is de 24 maanden periode verstreken en is op basis van oktober 2017 cijfers de reële waarde van de earn-out payment opnieuw berekend.

Na de overname van VermogensParaplu Beheer B.V. is een belastinglatentie ad € 1.675 gevormd welke over een periode van 15 jaar lineair wordt geamortiseerd.

VIII Kortlopende schulden en overlopende passiva

Alle kortlopende schulden en overlopende passiva hebben een looptijd van korter dan een jaar. Er zijn

geen relevante contractuele bedingen die van materiële invloed zijn op de bedragen of het risico ten aanzien van toekomstige kasstromen.

Te betalen beheervergoedingen

Betreft de te betalen beheervergoedingen welke nog niet zijn afgerekend per 31 december 2017 en welke niet verrekend kunnen worden met de openstaande vorderingen.

Schulden aan verbonden partijen

Betreft een verhouding met verbonden partijen F. van Lanschot Bankiers N.V. en Kempen & Co N.V.

Schulden aan kredietinstellingen

De schulden aan kredietinstellingen bestaan uit negatieve banksaldi.

Schulden ter zake van belastingen en premies van sociale verzekering

Betreft nog te betalen omzetbelasting over het vierde kwartaal 2017.

Overige schulden en overlopende passiva

De afname van de overige schulden en overlopende passiva per 31-12-2017 ten opzichte van het saldo per 31-12-2016 is het gevolg van de afwikkeling inzake een nog te betalen vergoeding aan enkele klantportefeuilles, welke vrijwel geheel gedekt werd door een uitstaande vordering. Deze bedragen zijn begin 2017 afgewikkeld.

WINST- EN VERLIESREKENING

IX Beheervergoedingen

De beheervergoedingen zijn in 2017 ten opzichte van 2016 gestegen met 18% en zijn als volgt te specificeren:

	2017	2016
	<i>x € 1.000</i>	<i>x € 1.000</i>
Management fee	78.272	65.549
Service fee baten	12.973	11.225
Service fee lasten	-4.637	-3.682
Performance fee	512	519
Totaal beheervergoedingen	87.120	73.611

X Adviesvergoedingen

De adviesvergoedingen betreffen vooral diensten die zijn verricht ten behoeve van cliënten van F. van Lanschot Bankiers N.V.

XI Overige baten

De overige baten betreffen voornamelijk koersverschillen ad € 85.286 negatief.

XII Personeelskosten

	2017	2016
	<i>x € 1.000</i>	<i>x € 1.000</i>
Salarissen	27.637	26.220
Pensioenlasten	3.310	2.935
Sociale lasten	2.153	1.972
Overige personeelskosten	4.733	3.938
Totaal personeelskosten	37.833	35.065

Personeelskosten betreffen door Kempen & Co N.V. doorberekende salarissen, marktwaardetoeslag, onkostenvergoeding, mobiliteitsvergoeding, sociale lasten, pensioenbijdrage werkgever en variabele beloningen. De variabele beloningen zijn 18% (2016: 21%) van de salariskosten.

De aan de verslagperiode toe te rekenen pensioenlasten worden door het groepshoofd doorbelast aan de vennootschap op basis van het aantal werkzame personeelsleden. Kempen & Co N.V. draagt de verplichtingen uit hoofde van de overeengekomen pensioenregeling met personeelsleden.

Gemiddeld aantal personeelsleden

De personeelsleden, werkzaam voor de vennootschap, zijn in dienst bij Kempen & Co N.V. Over de periode 1 januari tot en met 31 december 2017 betrof dit gemiddeld 210,1 personeelsleden (2016: 189,7). Het gemiddelde aantal medewerkers werkzaam in het buitenland is 19,4 (2016: 22,5).

Bezoldiging directie

Over het boekjaar 2017 bestond de directie van Kempen Capital Management N.V. uit 2 leden. Gedurende de verslagperiode zijn er geen wijzigingen geweest in de samenstelling van de directie ten opzichte van het boekjaar 2016.

De bezoldiging van de directie bestaat uit salaris, marktwaardetoeslag, onkostenvergoeding, mobiliteitsvergoeding, sociale lasten, pensioenbijdrage werkgever en variabele beloning voor zover betrekking op de werkzaamheden inzake KCM.

De bezoldiging van de directie over het boekjaar 2017 bedraagt € 774.041,-. Over het boekjaar 2016 bedroeg de bezoldiging van de directie € 821.666,-.

XIII Overige bedrijfskosten

	2017	2016
	<i>x € 1.000</i>	<i>x € 1.000</i>
ICT kosten	9.487	6.782
Doorbelaste Overhead	6.488	7.095
Nieuwsdiensten	4.846	4.077
Huisvestingskosten	3.064	2.671
Commerciële kosten	2.622	1.695
Advieskosten	2.559	1.625
Fondskosten	2.541	2.374
Kantoorkosten	420	351
Administratiekosten	153	2.346
Overige lasten	-899	4.213
Totaal Overige bedrijfskosten	31.281	33.228

De afname in de administratiekosten en overige lasten komt vooral voort uit eenmalige transitiekosten voor de integratie van KCM Londen en kosten voor een te hoge valuta afdekking in enkele klantportefeuilles. Voor een toelichting van de accountantshonoraria voor het boekjaar wordt verwezen naar het jaarverslag van F. van Lanschot Bankiers N.V. te 's-Hertogenbosch, te vinden op <https://www.vanlanschotkempen.nl>.

XIV Belastingen

De belastingen zijn berekend tegen een nominaal belastingtarief van 25%, het effectieve belastingtarief is 25% (2016: 26%).

Niet uit de balans blijvende activa en verplichtingen

De niet uit de balans blijvende verplichtingen bestaan uit huren:

	31-12-2017	31-12-2016
	<i>x € 1.000</i>	<i>x € 1.000</i>
Huurverplichting gebouwen		
< 1 jaar	507	595
≥ 1 jaar < 5 jaar	30	526
≥ 5 jaar	-	-
Totaal	537	1.121

De resterende looptijd van de huurovereenkomst bedraagt een jaar en vijf maanden (2016: twee jaar). Gedurende het verslagjaar is € 706.263 aan huurkosten in de verlies- en winstrekening verwerkt. Er is geen sprake van materiële verplichtingen tot herstel na afloop van de huurperiode.

Gebeurtenissen na balansdatum

Er hebben geen gebeurtenissen na balansdatum plaatsgevonden.

Enkelvoudige Jaarrekening 2017

**Enkelvoudige Balans per 31 december 2017
(voor resultaatbestemming)**

	31-12-2017	31-12-2016
	<i>x € 1.000</i>	<i>x € 1.000</i>
Activa		
Vaste activa		
Financiële vaste activa	1.487	-
Immateriële vaste activa	8.290	2.054
Materiële vaste activa	347	250
Vlottende activa		
Vorderingen op verbonden partijen	28.397	42.732
Kortlopende vorderingen en overlopende activa		
Te ontvangen beheervergoedingen	19.086	11.900
Overige vorderingen en overlopende activa	555	443
	19.641	12.343
Liquide middelen	1.170	2.035
	59.332	59.414
Passiva		
Eigen vermogen		
Gestort en opgevraagd aandelenkapitaal	92	92
Agio reserve	6.700	-
Overige reserves	18.425	16.178
Onverdeelde winst	13.132	9.747
	38.349	26.017
Voorzieningen		
Latente belastingverplichtingen	1.675	-
Overige voorzieningen	200	500
	1.875	500
Kortlopende schulden en overlopende passiva		
Te betalen beheervergoedingen	2.633	2.201
Schulden aan verbonden partijen	13.172	8.245
Schulden ter zake van belastingen en premies van sociale verzekering	651	577
Overige schulden en overlopende passiva	2.652	21.874
	19.108	32.897
	59.332	59.414

Enkelvoudige Winst- en verliesrekening over 2017

		2017	2016
		<i>x € 1.000</i>	<i>x € 1.000</i>
Resultaat deelnemingen	I	256	3.374
Vennootschappelijk resultaat na belastingen		12.876	-
Resultaat na belastingen		13.132	9.747

Toelichting op de enkelvoudige balans en de winst- en verliesrekening

Algemene grondslagen voor de opstelling van de enkelvoudige jaarrekening

Algemeen

De enkelvoudige jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de wettelijke bepalingen van Titel 9 Boek 2 BW en de stellige uitspraken van de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving, uitgegeven door de Raad voor de Jaarverslaggeving.

De grondslagen van waardering en van resultaatbepaling voor de enkelvoudige jaarrekening en de geconsolideerde jaarrekening zijn gelijk. Deelnemingen in groepsmaatschappijen worden gewaardeerd volgens de nettovermogenswaarde. Voor de grondslagen van de waardering van activa en passiva en voor de bepaling van het resultaat wordt verwezen naar de opgenomen toelichting op de geconsolideerde balans.

Deelnemingen

Deelnemingen waarin invloed van betekenis kan worden uitgeoefend worden gewaardeerd volgens de vermogensmutatiemethode (nettovermogenswaarde). Wanneer 20% of meer van de stemrechten uitgebracht kan worden, wordt ervan uitgegaan dat er invloed van betekenis is.

De nettovermogenswaarde wordt berekend volgens de grondslagen die gelden voor deze jaarrekening; voor deelnemingen waarvan onvoldoende gegevens beschikbaar zijn voor aanpassing aan deze grondslagen, wordt uitgegaan van de waarderingsgrondslagen van de desbetreffende deelneming.

De eerste waardering van gekochte deelnemingen is gebaseerd op de reële waarde van de identificeerbare activa en passiva op het moment van acquisitie. Voor de vervolgwaaardering worden de grondslagen toegepast die gelden voor deze jaarrekening, uitgaande van de waarden bij eerste waardering.

Toelichting op de onderscheiden posten van de enkelvoudige balans

I Financiële vaste activa

Onder de deelnemingen zijn de volgende vennootschappen opgenomen:

- VermogensParaplu Beheer B.V., Amsterdam, waarin 100% in het geplaatste kapitaal wordt gehouden.

Het verloop van de financiële vaste activa is als volgt:

	31-12-2017	31-12-2016
	<i>x € 1.000</i>	<i>x € 1.000</i>
Aankoop deelnemingen	1.232	-
Resultaat deelnemingen	256	-
Stand einde boekjaar	1.487	-

Aankopen groepsmaatschappijen in 2017

Per 25 augustus 2017 heeft Kempen Capital Management N.V. alle uitstaande aandelen verworven in VermogensParaplu Beheer B.V., een vermogensbeheerder te Amsterdam. Er is sprake van een Aandelen transactie waarmee beslissende zeggenschap is verkregen.

De overnameprijs bestaat uit een initiële koopprijs van € 5,7 miljoen. De waarde van het klantenbestand is onder de immateriële vaste activa verantwoord. De hieruit voortvloeiende belastinglatentie ad € 1,675 miljoen is onder de voorzieningen verantwoord en wordt in 15 jaar afgeschreven.

VI Eigen vermogen

Gestort en opgevraagd aandelenkapitaal

Het maatschappelijk aandelenkapitaal bedraagt € 454.000,- en is verdeeld in 1.000 aandelen van € 454,- nominaal. Hiervan zijn 202 aandelen geplaatst en volgestort.

Agio reserve

Op 14 november 2017 is een Agiostorting geëffectueerd ten bedrage van € 6.700.000. Vanwege de overname van VermogensParaplu Beheer B.V. blijft het Toetsingsvermogen aan de daarvoor gestelde eisen voldoen.

Overige reserves

Het verloop van de overige reserves is als volgt:

	31-12-2017	31-12-2016
	<i>x € 1.000</i>	<i>x € 1.000</i>
Stand begin boekjaar	16.178	13.512
Winstverdeling (onverdeelde winst vorig boekjaar)	9.747	17.666
Dividend uitkering	-7.500	-15.000
Stand einde boekjaar	18.425	16.178

Onverdeelde winst

De onverdeelde winst over het huidige boekjaar bedraagt € 13.132.082.

Amsterdam, 13 maart 2018

De directie,

L.M.T. Boeren

H.Th. Luttenberg

Overige gegevens

Resultaatbestemming

Conform artikel 31 lid 1 van de statuten van de vennootschap staat de winst ter vrije beschikking van de algemene vergadering van aandeelhouders, voor zover de overige reserves daarvoor toereikend zijn.

De directie stelt voor om een dividenduitkering uit te keren ten bedrage van € 12.000.000,- oftewel € 59.405,94 per aandeel. Het verschil tussen het resultaat na belastingen van € 13.132.082,- en het uit te keren dividend, zijnde € 1.132.082,-, zal ten gunste van de overige reserves worden gebracht.

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

De controleverklaring van de onafhankelijke accountant is opgenomen op pagina 36.