

Winkelvastgoedfonds Duitsland 5 N.V.



Inleiding

Deze analyse betreft een onafhankelijk onderzoek naar en weergave van de informatie over Winkelvastgoedfonds Duitsland 5 N.V. zoals weergegeven in het Prospectus en de aan Beurswaage verstrekte aanvullende informatie. Op de belangrijkste onderdelen, welke van invloed kunnen zijn voor een investeringsbeslissing, wordt in deze analyse nader ingegaan. De belangrijkste positieve en negatieve aspecten uit deze onderdelen zijn als samenvattende aandachtspunten en conclusies apart weergegeven.

Winkelvastgoedfonds Duitsland 5 N.V. emitteert 1.650 certificaten van € 5.000 (totaal € 8.250.000) om te beleggen in winkelvastgoed in Duitsland. Het betreft nieuw vastgoed, verhuurd aan grote Duitse winkelketens met langlopende huurcontracten. De certificaathouders delen mee in de winst en kunnen een verwacht rendement behalen van gemiddeld circa 8,8% per jaar. De certificaten hebben een beoogde looptijd van 7 tot 10 jaar en de minimale deelname is € 10.000.

Aanbieder

Dit betreft het vijfde fonds in een reeks van meerdere fondsen die de initiatiefnemer Holland Immo Group B.V. (HIG) op de markt brengt. Beheerder van het fonds is Holland Immo Group Beheer B.V. Sinds 2001 is HIG actief met het aanbieden van besloten vastgoedfondsen. In totaal zijn 21 fondsen geplaatst met een totaal fondsvolume van € 685 miljoen. De laatste jaren is HIG tevens actief op de Duitse markt. Na vijf eerdere fondsen te hebben geplaatst, wordt nu een zesde fonds met Duitse winkels geplaatst. HIG heeft nu voor € 180 miljoen fondsvermogen in Duits winkelvastgoed. De laatste reeks fondsen is gestructureerd in de vorm van een closed-end fonds (N.V. met FBI status). Er zijn al zes fondsen afgewikkeld met een gemiddeld totaalrendement tussen de 7% - 24% op jaarbasis.

Evenals de eerdere fondsen in deze reeks van HIG, belegt dit fonds uitsluitend in binnenstedelijk Duits winkelvastgoed in het (discounter)segment voor dagelijkse voorzieningen (zowel supermarkten als non-food).

Bij HIG zijn alle relevante disciplines binnen de directie en het managementteam vertegenwoordigd zodat sprake is van een gedegen ervaring met een hoge mate van kennis over vastgoed en vastgoedfondsen, waaronder winkelvastgoed in Duitsland. Directievoorzitter mr. M. Kühl en directeur mr. T. Kühl hebben beiden een fiscale vastgoedachtergrond en zijn onder andere verantwoordelijk voor respectievelijk de fondsstructurering en het financiële en operationele beheer van de fondsen. De heer L. Antonis draagt zorg voor investor relations vanuit zijn kennis van en ervaring met financiële producten. De directie van de beheerder, HIG Beheer B.V, en daarmee van het fonds wordt gevoerd door de heren M. Kühl en T. Kühl.

HIG Beheer B.V. als beheerder van het fonds beschikt over een doorlopende vergunning van de Autoriteit Financiële Markten (AFM) inzake de Wet op het financieel toezicht (Wft) voor het

beheren van beleggingsinstellingen. Daardoor staat de beheerder en het fonds onder toezicht van de AFM.

HIG is mede-initiatiefnemer en lid van de nieuwe brancheorganisatie Forumvast. HIG is tevens aangesloten bij Stichting Transparantie Vastgoedfondsen (STV). Het Prospectus is in het kader van de zelfregulering binnen de branche door de Stichting Transparantie Vastgoedfondsen (STV) getoetst aan de hand van de STV-standaarden voor transparantie in de prospectusinformatie. Het Prospectus is tevens getoetst door de AFM.

Juridische structuur

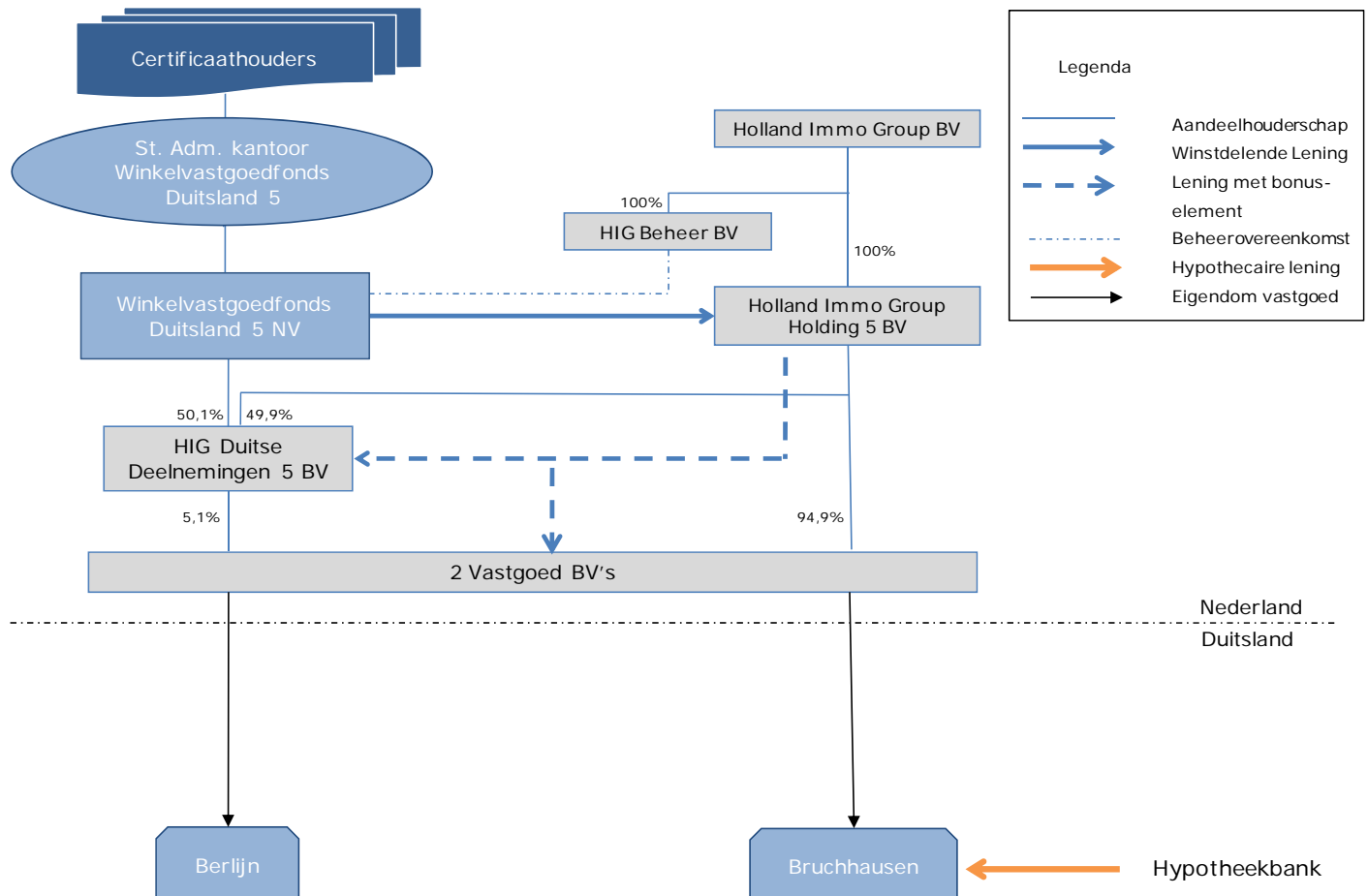
Winkelvastgoedfonds Duitsland 5 N.V. is een closed-end fonds in de vorm van een naamloze vennootschap met FBI status. Door deze structuur kunnen de beleggers, in tegenstelling tot een obligatielening, meedelen in de verkoopwinst van het vastgoed en worden de beleggers alleen in Nederland fiscaal belast. De beleggers nemen deel door certificaten van aandelen in het fonds te verkrijgen welke worden uitgegeven door een Stichting Administratiekantoor (St.AK).

Opmerkelijk is dat HIG probeert de feitelijke zeggenschap binnen de structuur dusdanig in te richten dat beleggers die certificaten verwerven, vergelijkbare rechten hebben als de participanten in hun gebruikelijke vastgoed C.V.'s. Dat is bijvoorbeeld terug te zien in het feit dat de Beheerder toestemming moet geven voor de verkoop van het vastgoed, maar dat alleen kan doen na goedkeuring door de beleggers. Ter meerdere zekerheid wordt een voorkeursrecht tot koop ingeschreven in het Duitse kadaster (Grundbuch) waardoor het vastgoed niet zonder medewerking van de beleggers kan worden overgedragen.

Het closed-end karakter brengt met zich mee dat het fonds onder bepaalde voorwaarden in beperkte mate certificaten kan inkopen en heruitgeven. De beleggers zijn niet aansprakelijk voor schulden van het fonds of gelieerde vennootschappen. Wel kunnen ze maximaal de hoogte van hun inleg verliezen. De directie van het fonds wordt gevoerd door HIG Beheer B.V. Daarnaast voert HIG Beheer B.V. het beheer over de vastgoed B.V.'s welke (in)direct het vastgoed houden. Het is van belang te weten dat de gekozen structuur is afgestemd op het optimaliseren van de wijze van financiering, de

aankoopstructuur en de Duitse belastingwetgeving die sinds de belastinghervorming uit 2008 van kracht is. De beleggers hebben echter weinig met deze structuur te maken: via St.AK zijn beleggers aandeelhouder in het fonds. Voor beleggers is het van belang dat men niet onderworpen is aan Duitse belastingheffing maar (als particulier) aan Box 3 en dat men gerechtigd is tot het exploitatie- en verkoopresultaat van het vastgoed.

Afbeelding 1. Structuuroverzicht



Deelname is mogelijk door ten minste twee certificaten te verwerven die worden uitgegeven door de St.AK. Een certificaat heeft dezelfde rechten en waarde als een aandeel. Tegen ieder aandeel wordt één certificaat uitgegeven. Het fonds verstrekt een winstdelende lening aan HIG Holding 5 B.V. (de Vastgoed Holding), zijnde de 94,9% moedermaatschappij van de twee Vastgoed B.V.'s die rechtstreeks het vastgoed houden. Het overige 5,1% belang in de Vastgoed BV's wordt gehouden door HIG Duitse Deelnemingen 5 B.V., waarin het fonds zelf voor 50,1% participeert en de Vastgoed Holding voor 49,9%. Door deze leningstructuur is het fonds gerechtigd tot het exploitatieresultaat en (80% van) het verkoopresultaat van het vastgoed, op dezelfde wijze alsof het fonds zelf zou beleggen in de Duitse winkelvastgoedportefeuille. De aandelenbelangen in

de Vastgoed B.V.'s en de inkomsten uit verhuur zijn verpand aan het fonds respectievelijk de Vastgoed Holding. Het eventueel tussentijds verkopen van de certificaten door certificaathouders loopt via een inkoop onder voorwaarden. Dit is echter zo stringent dat het fonds alleen hoeft in te kopen op het moment dat de certificaathouder zelf een kandidaat koper heeft aangedragen. Juridisch is sprake van een closed-end fonds hetgeen betekent dat in de praktijk het uittreden aan strikte voorwaarden is verbonden. Er zijn geen kosten verbonden aan het toe- en uittreden, behoudens de 3% emissiekosten die in het kader van de emissie in rekening worden gebracht. De beleggers kunnen rechtstreekse zeggenschap in het fonds krijgen voor alle besluiten die de belangen van de beleggers raken door gebruik te maken van een volmacht om namens St.AK tijdens de

aandeelhoudersvergadering het stemrecht uit te oefenen. De aandelen van het fonds hebben een nominale waarde van € 100 per aandeel. De uitgifteprijs van een certificaat bedraagt € 5.000 per certificaat. De minimum afname bedraagt 2 stuks. Het bedrag dat betaald wordt boven de nominale waarde wordt als agio gestort in het fonds. De waarde van de certificaten wordt gebaseerd op de zichtbare intrinsieke waarde van het fonds. Het fonds keert per kwartaal dividend uit. Daarop wordt 15% dividendbelasting ingehouden. Normaliter kan deze echter worden verrekend met de aangifte inkomstenbelasting of vennootschapsbelasting. Fiscaal is voor de particuliere belegger sprake van een Box 3 belegging. Het fonds zelf betaalt geen vennootschapsbelasting omdat het een fiscale beleggingsinstelling (Fbi) is. De directie draagt er zorg voor dat aan de voorwaarden voor deze status voldaan wordt. De certificaathouders zijn in Duitsland niet belastingplichtig. Wel is Duitse winstbelasting verschuldigd door de Vastgoed BV's en de vennoten van de KG over de fiscale resultaten uit de vastgoedbeleggingen. In de rendementsprognose is hiermee rekening gehouden.

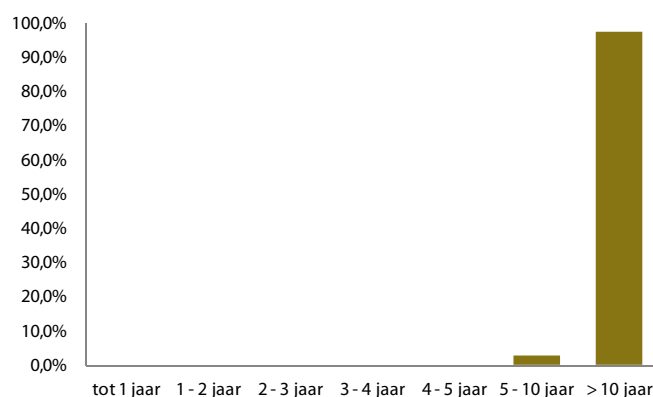
Vastgoed

De vastgoedportefeuille bestaat uit twee nieuwe binnenstedelijke winkelcentra met in totaal 13 winkels en een geldautomaat, gelegen Berlijn en Bruchhausen-Vilsen (West-Duitsland) op binnenstedelijke locaties met ruime eigen parkeergelegenheden en goede bereikbaarheid. Er is sprake van bewezen winkellocaties, hetgeen blijkt uit het feit dat een groot gedeelte van de huurders reeds gevestigd is op de locatie, dan wel in de directe of nabije omgeving van de nieuwe winkelobjecten. Uitgedrukt in percentage van de huurstream bestaat het huurdersbestand in Bruchhausen-Vilsen voor circa 65% uit reeds in het verzorgingsgebied gevestigde huurders. In Berlijn is dit 100%. De winkelcentra zijn te beschouwen als de kernwinkelgebieden van de betreffende stadsdelen. Het betreft turn-key nieuw gebouwde winkels welke beide nog opgeleverd moeten worden. Het object in Bruchhausen - Vilsen zal eind 2011 -voor datum verwerving- in gebruik worden genomen en het object in Berlijn midden 2012. De objecten zijn rechtstreeks van de ontwikkelaar gekocht. Voor het nog op te leveren object in Berlijn heeft de verkoper als zekerheid een bankgarantie afgegeven ter grootte van het gehele bedrag van de koopprijs. De huurder in Berlijn tot aan oplevering wordt door de verkoper/ontwikkelaar aan het fonds vergoed. Ook hiervoor wordt een bankgarantie gesteld als extra zekerheid. De totale vastgoedportefeuille kent per datum start fonds een gemiddelde resterende looptijd van de huurcontracten van ruim 13,2 jaar en een jaarhuur van totaal € 1.322.442.

Ruim 97% van de winkelhuurinkomsten komt voort uit verhuur aan grote landelijke ketens, zowel food (supermarkten en discounters als REWE, respectievelijk Penny) als non-food (drogisterijen en textiel), waaronder KiK en Rossmann. Qua locaties is de portefeuille goed gespreid in Berlijn en bij Bremen. Omdat het type winkelvastgoed de dagelijkse boodschappen betreft, is het van belang dat het om binnenstedelijke zichtbare

locaties gaat. De omvang van de steden is dan minder relevant dan het directe verzorgingsgebied.

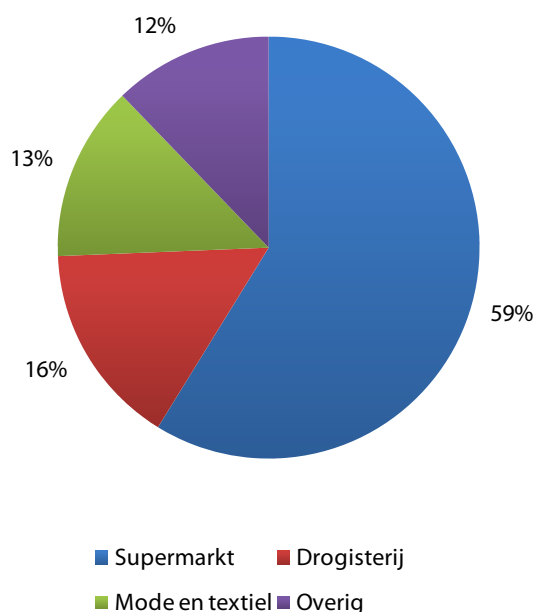
Afbeelding 2. Overzicht van de resterende looptijd van de huurcontracten



De totale koopsom van het vastgoed bedraagt € 17.721.662 v.o.n. met een Bruto Aanvangs Rendement (BAR) van 7,5%. Dit is een factor van 13,4 maal de jaarhuur. Inclusief kosten koper is er sprake van - voor Duitse begrippen - normale inkooprijzen voor winkelobjecten met langlopende huurcontracten en landelijk bekende winkelketens. De koopprijs ligt € 300.000 onder de door DTZ Zadelhoff getaxeerde waarde. Het vastgoed is uitgebreid beschreven in het Prospectus en betreft:

- **Bruchhausen - Vilsen**, gelegen in de deelstaat Niedersachsen op 25 km afstand van Bremen met in totaal 16.800 inwoners. Het winkelcentrum betreft een nieuwe ontwikkeling van een bestaand centrum en is gelegen aan een kruispunt van twee wijkontsluitende wegen en bedient een direct verzorgingsgebied van 16.800 inwoners. Het winkelcentrum beschikt over ruime eigen parkeerplaatsen. De belangrijkste huurders zijn de supermarkt Rewe (15-jarig huurcontract), drogisterij Rossmann, Takko en KiK. Zie voor detailgegevens en de overige huurders het huurdersoverzicht. De totale huurinkomsten bedragen € 763.554.
- **Berlijn**, bekend als hoofdstad van de Bondsrepubliek Duitsland, met in totaal 3,5 miljoen inwoners. Gelegen aan de kruising van twee wijkontsluitende wegen in een verzorgingsgebied van 25.000 inwoners bedienen de winkels de wijk Neu - Höhenschonhausen. Het betreft vijf winkels in één object met als huurders supermarkt Kaiser's en Penny, beide met een 15-jarig huurcontract, en drogisterij Rossmann. De locatie heeft een eigen parkeervoorziening en heeft tevens de beschikking over een groot aantal openbare parkeerplaatsen voor en naast het winkelcentrum. De totale jaarhuur bedraagt € 558.888.

Afbeelding 3. Overzicht branchering



Fondsinvestering

De totale fondsinvestering bedraagt € 19.300.000. Het fonds wordt gefinancierd met eigen vermogen voor € 8.250.000, verdeeld over 1.650 certificaten van € 5.000. Op het niveau van de Vastgoed Holding wordt de koopsom gefinancierd met vreemd vermogen via een winstdelende lening van het fonds van € 8.250.000 (waarvan € 3.934.037 aan de Vastgoed B.V.'s wordt geleend en de rest als koopsom aandelen en agiostorting wordt aangewend) en een hypothecaire bankfinanciering van € 11.050.000 (circa 57% van de fondsinvestering). Het fonds heeft bij aanvang een liquiditeitsreserve van € 168.105. De fondskosten zijn marktconform ten aanzien van de financieringskosten (afsluitprovisie 0,50% van de lening) en de aankoopkosten. Wat aan de hoge kant zijn de notariskosten (inclusief kosten inschrijving hypotheek in het Duitse Grundbuch) hetgeen wordt veroorzaakt door de Duitse wettelijke tarieven (in totaal € 59.200). De extra kosten voor vroegtijdige rentefixatie (€ 50.000) zijn ingegeven door de behoefte het renterisico vroegtijdig af te dekken, hetgeen binnenkort gebeurt via de rentefixatie voor 5 jaar. De vastgoed- en acquisitiekosten, inclusief due diligence kosten, bedragen 1,7% van de koopprijs van de objecten. Deze kosten zijn voor de Duitse markt laag doordat HIG Nederlandse tarieven hanteert. In Duitsland liggen de makelaarskosten al snel rond de 3 tot 4%. De structureringskosten bedragen 3,7% van het fondsvermogen, hetgeen redelijk normaal is in vergelijking met semi open-end fondsen. Tevens worden oprichting- en marketingkosten (ca. 1% van het fondsvolume) doorberekend. Het fonds heeft een transparante kostenstructuur waarbij opvalt dat deze eigenlijk is afgestemd op besloten fondsen. Gemiddeld komt het fonds hiermee op een marktconforme kostenstructuur uit van 7,3% van de fondsinvestering. Bij inleg dient 3% emissiekosten betaald te worden.

Financiering

De vastgoedportefeuille wordt gefinancierd met een winstdelende lening vanuit het fonds en een hypothecaire financiering van de bank. De winstdelende lening van het fonds aan de Vastgoed Holding bedraagt € 8.250.000 welke voor een deel wordt aangewend voor de betaling van de aankooprijzen van de verschillende Vastgoed BV's en voor het overige wordt doorgeleend aan de Vastgoed BV's ter financiering van het vastgoed. De winstdelende lening heeft een vaste jaarlijkse rente van 7,3%. Deze rente wordt door het fonds aan de participanten uitgekeerd als dividend. Het winstdelende karakter van de lening komt tot uitdrukking bij verkoop van het vastgoed. Daardoor is het fonds gerechtigd tot gerealiseerde winsten bij verkoop van het vastgoed en eventuele nog niet uitgekeerde winstreserves. Van de gerealiseerde winst bij verkoop ontvangt het fonds 80% en de initiatiefnemer 20% (wel geldt een winstpreferentie van 7,3% rendement op jaarbasis voor de beleggers, alvorens de initiatiefnemer in de exitwinst deelt). Deze winstdeling van het fonds bij verkoop is een groot pluspunt ten opzichte van obligaties (die vaak worden gebruikt bij beleggingsstructuren in Duits vastgoed) die deze winstdeling niet kennen. De hypothecaire financiering bedraagt € 11.050.000 (ca. 57% van het investeringsvolume) en dient met 1,15% per jaar te worden afgelost. De looptijd van de lening is 10 jaar. De financieringscondities zijn tegen de achtergrond van de beperkte kredietverstrekking door banken in het kader van de nasleep van de kredietcrisis gunstig: er is een 5 jaars rentevast periode, met een rekenrente van 3,8% (dit is inclusief de kredietopslag die door de bank wordt doorberekend). Het fonds kiest dus voor een veilige financieringsvorm: geen variabele rente maar een middellange rentevastperiode bij een normale financieringsomvang. Na afloop van de rentevastperiode is gerekend met een rente van 4,5%. Geldverstrekker is de Duitse WGZ Bank. Op basis van de financieringscondities van de bank dienen de netto huuropbrengsten ten minste 120% van de rente en aflossing te bedragen, een grens waar het fonds ruimschoots boven zit. Deze lening wordt afgelost bij verkoop van het vastgoed.

Rendement

De certificaten genereren een verwacht jaarlijks dividendrendement van 7,3% dat in termijnen, per kwartaal, wordt uitgekeerd. Een nadere analyse van het exploitatieresultaat leert dat het gemiddelde verwachte exploitatieresultaat over de gehele looptijd 8,8% zal bedragen. Dit is altijd meer dan de 7,3% welke uitgekeerd moet worden. Daarbij moet rekening gehouden worden met de aflossing op de financiering. De liquiditeitsreserve van € 168.105 loopt eerst gestaag af, loopt dan vanaf jaar 8 weer op tot bijna € 141.000 aan het einde van de looptijd. Dit heeft er mee te maken dat in de eerste jaren het exploitatierendement iets lager ligt als gevolg van jaarlijkse indexering van de kosten, terwijl de indexering op de huren pas veel later (en afgetopt) volgt omdat de indexeringssystematiek in Duitsland die huurverhoging niet

Afbeelding 4. Huurdersoverzicht

Locatie, huurder(s)	Oppervlakte	Ingangsdatum	Expiratie	Bruto huur-opbrengsten	Per m2	Branche
Bruchhausen						
REWE	2.701	1-12-2011	30-11-2026	369.497	137	Supermarkt
Rossmann	741	1-12-2011	30-11-2023	85.808	116	Drogisterij
Ernsting's Family	250	1-12-2011	30-11-2021	24.000	96	Mode en textiel
Schuh Mann	350	1-12-2011	31-3-2022	39.600	113	Mode en textiel
KIK	640	1-12-2011	31-3-2024	62.976	98	Mode en textiel
Takko	410	1-12-2011	30-11-2023	51.168	125	Mode en textiel
Depot	690	1-12-2011	31-12-2021	103.500	150	Warenhuis
Friseur Klier	70	1-12-2011	31-3-2022	21.000	300	Dienstverlening
AM Currencymachine	4	1-12-2011	30-11-2018	6.005	1.501	Dienstverlening
Berlijn						
Kaiser's	1.665	1-6-2012	31-5-2027	258.000	155	Supermarkt
Penny	1.003	1-6-2012	30-6-2027	150.000	150	Supermarkt
Rossmann	714	1-6-2012	31-5-2022	120.000	168	Drogisterij
Imbiss Timur	77	1-6-2012	30-9-2017	20.328	264	Horeca
Kiosk Schmidt	44	1-6-2012	30-9-2017	10.560	240	Dienstverlening
Totalen	9.359			1.322.442		

jaarlijks (lineair) maar periodiek (als de index 10%-punten is gegroeid) toelaat. Er lijkt voldoende resultaat behaald te worden voor zowel de uitkeringen als de aflossingen. Een eventueel tekort op de 7,3% winstuitkering per jaar wordt bij verkoop ten gunste van de participanten eerst aangevuld in het kader van de winstpreferentie van 7,3% rendement op jaarbasis. In de rendementsprognose is rekening gehouden met een beperkte indexering van de huren (0,9%). Dit is gebruikelijk in de Duitse winkelsector en conform de bepalingen in de individuele huurovereenkomsten. Voor het verkoopresultaat bij exit is een beperkte indexering uiteraard nadelig. Bij een hogere inflatie (gerekend is met 2,25%) neemt de indexering, en daarmee het rendement, voor het fonds toe. Aan het einde van de looptijd van het fonds wordt een resultaat uit de verkoop van het vastgoed verwacht van 1,5% op jaarbasis. Het gemiddelde verwachte totaalrendement bedraagt 8,8% op jaarbasis. Dit is berekend volgens een realistisch scenario. Het prospectus geeft tevens aan wat er in andere scenario's aan resultaat verwacht mag worden.

Kosten en vergoedingen

De kosten voor deelname zijn 3% emissiekosten. De structureringsfee is in vergelijking met een closed-end fonds vrij normaal met 3,7% van het fondsvermogen. De vastgoed acquisitiekosten daarentegen zijn weer vrij laag omdat gerekend wordt met een in Nederland gebruikelijke vergoeding van 1,7% van de koopsom voor vastgoedacquisitie en due diligence, terwijl deze in Duitse verhoudingen soms wel op meer dan het dubbele ligt (3 tot 4%). De overige fondskosten (marketing en

oprichting) zijn normaal. Dat geldt ook voor de financieringskosten van 0,5% van de hoofdsom. Let wel dat bij dit fonds ook € 50.000 aan kosten voor rentefixatie wordt berekend om het renterisico in de huidige markt vroegtijdig te fixeren. De jaarlijks terugkerende vergoedingen voor beheer zijn vrij laag in vergelijking met een closed-end fonds. Zo wordt bijvoorbeeld slechts 2% van de jaarhuur aan kosten voor het assetmanagement betaald en 0,8% voor het vastgoedbeheer aan de externe vastgoedbeheerder. De totale exploitatie- en beheerkosten voor het vastgoed zijn, rekening houdend met Duitse OZB en winstbelasting, marktconform met 14,9% van de jaarhuur. Het percentage is inclusief het onderhoud dat voor beide gebouwen is afgekocht bij de ontwikkelaar/bouwer tegen 1,77% van de jaarhuur. Door het onderhoud op deze manier af te kopen tegen een jaarlijkse vaste vergoeding is het onderhoudsrisico feitelijk geëlimineerd. Bij verkoop worden verkoopkosten in rekening gebracht van 1,5% van de verkoopprijs en geldt een winstdeling voor de initiatiefnemers van 20%. Per saldo is de kostenstructuur marktconform.

Risico's en zekerheden

Door goede locaties (die echte binnenstedelijke locaties betreffen) de langlopende huurcontracten met goede huurders en 97% van de huurinkomsten uit bekende winkelketens is sprake van een laag risico op de vastgoedportefeuille. Omdat het relatief conjunctuur ongevoelige winkelvoorzieningen voor dagelijkse boodschappen betreft, temeer daar deze (discount)sector ook in tijden van laagconjunctuur meer consumenten naar zich toe weet te trekken, blijven de risico's beperkt.

Ook in de wijze van financiering van het vastgoed zitten geen bijzondere risico's door de middellange rentevastperiode. Een risico voor hogere rente zou zich eventueel na 5 jaar voor kunnen doen. Aangezien het onderliggende exploitatierendement van het fonds goed overeenkomt met de rente en aflossingen lijkt het resultaat stabiel. Wel moet het fonds een eventuele tegenvaller in de exploitatie opvangen via de liquiditeitsreserve. Niet dat een tegenvaller in de exploitatie(kosten) te verwachten is, daar de rendementsonderbouwing solide is en er sprake is van solide huurders met relatief lange huurcontracten terwijl het onderhoudsrisico is afgekocht. Omdat de belangrijkste huurcontracten pas expireren na afloop van de fondsperiode van 10 jaar is geen rekening gehouden met mutatieleegstand. Een klein deel van de huurcontracten heeft een looptijd van 10 jaar of korter. Van belang is echter dat het merendeel van deze kortere huurcontracten, bestaande lokale huurders betreft die reeds gevestigd waren in het verzorgingsgebied en die in het nieuwe winkelcentrum zijn gevestigd. Voor een goede verkoop van de portefeuille is het, ondanks de goede locaties, uiteraard van belang dat aan het eind van de beschouwingperiode (7 tot 10 jaar) de belangrijke huurcontracten zijn verlengd. De uitgangspunten van de rendementsprognose zijn verder realistisch.

Aandachtspunten en conclusies

- + goed rendement
- + goede huurders, langlopende huurcontracten en binnenstedelijke locaties
- + gunstige kosten- en fondsstructuur

Overige opmerkingen

De juridische opzet van het fonds oogt complex omdat een combinatie gezocht is tussen een materieel gezien directe belegging in vastgoed met de daarbij behorende zeggenschap en anderzijds een vennootschappelijke structuur vanwege Duitse fiscale regelgeving.

De informatieverstrekking ziet er goed en transparant uit met name ten aanzien van de informatie over de vastgoedmarkt en het vastgoed. Dat mag ook verwacht worden van een bekende aanbieder met ervaring.

De bestuurders van de beheerder zijn door de AFM getoetst op deskundigheid en betrouwbaarheid. Het bestuur van de St.AK wordt gevormd door Prof. Mr. C.A. Adriaanses en Mr. M.H.F. van Buuren, twee deskundige bestuurders met ruime ervaring binnen de vastgoed- en financiële wereld. De St.AK is niet geheel onafhankelijk van de beheerder omdat HIG Beheer B.V. de bestuurders van St.AK kan ontslaan en benoemen. De beheerder en het fonds voldoet aan de bij of krachtens de Wft gestelde regels.

- beperkte mogelijkheid voor inkoop van certificaten
- verkoopmoment bij (mogelijk) kortlopende huurcontracten

De analyse van Winkelvastgoedfonds Duitsland 5 N.V. is in opdracht geschreven voor Holland Immo Group B.V.

copyright © Beurswaage 12 oktober 2011

Gelet op de aard van haar activiteiten is Beurswaage B.V. niet vergunningplichtig ingevolge de Wet op het financieel toezicht en staat Beurswaage B.V. niet onder toezicht van de Autoriteit Financiële Markten. De fondsanalyses bevatten geen advies om deel te nemen in het betreffende fonds. Voor advies wordt u verwezen naar uw beleggingsadviseur.

Alle genoemde kosten en rendementen zijn vastgesteld op basis van prognoses. Aan deze cijfers zijn geen rechten te ontleen. De waarde van iedere belegging kan fluctueren, in het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst.

BEURSWAAGE



Beurswaage B.V.

Stationsweg 44
6861 EJ Oosterbeek

Postbus 479
6710 BL Ede

T (026) 7440033
F (026) 7440034

info@beurswaage.nl
www.beurswaage.nl

Bankrekeningnummer
49.45.47.642

KvK Midden-Nederland
32111454

Wegen naar rendement