

Winkelvastgoedfonds Duitsland 2 N.V.

HOMBURG | IMMO

Aanbieder

Dit betreft het tweede gezamenlijke fonds van de samenwerking tussen Holland Immo Group B.V. (HIG) en Homburg Capital B.V. (HC). Binnen deze samenwerking treedt HIG op als initiatiefnemer. HC is mede-initiatiefnemer. Beheerder van het fonds is Holland Immo Group Beheer B.V., terwijl het aan HC gelieerde Homburg Trust Services B.V. (HTrust) optreedt als bestuurder van Stichting Administratiekantoor (St.AK). De samenwerking heeft op deze wijze ook invulling gekregen bij de verdeling van formele functies binnen de fondsstructuur. Sinds 2001 is HIG actief met het aanbieden van besloten vastgoedfondsen. De laatste jaren is HIG ook actief op de Duitse markt. Na twee eerdere fondsen te hebben geplaatst, wordt nu een derde fonds met Duitse winkels geplaatst. HIG is bekend door het opzetten van 15 vastgoed C.V.'s, waarvan een zestal al met goed resultaat is beëindigd, en een tweetal winkelfondsen in de vorm van een closed end fonds (N.V. met Fbi status). Op dit moment heeft HIG circa € 490 mio fondsvermogen onder beheer met een eigen vermogen van ongeveer € 140. Er zijn al zes fondsen afgewikkeld met een gemiddeld totaalrendement tussen de 7% - 24% op jaarbasis.

De mede-initiatiefnemer HC is onderdeel van de internationaal opererende Homburg groep en heeft 19 vastgoedfondsen en 11 obligatiefondsen geplaatst waarvan verscheidene met goede resultaten zijn afgerond. De Homburg groep heeft daarnaast twee beursgenoteerde vastgoedfondsen, genaamd Homburg Investment Inc. en Homburg Canada REIT. Beide fondsen zijn genoteerd aan de beurs van Toronto, terwijl Homburg Investment Inc. tevens is genoteerd aan de beurs van Amsterdam. Voorzitter van de groep is Richard Homburg, die onder meer bekend is van het voormalige beursgenoteerde vastgoedfonds Uni-Invest N.V. HC heeft in totaal meer dan € 600 mio eigen vermogen geplaatst. Er zijn inmiddels zeven fondsen afgewikkeld met een gemiddeld totaalrendement variërend tussen de 13% - 32% op jaarbasis. Ook zijn inmiddels twee obligatiefondsen afgerond.

Deze combinatie van twee sterke initiatiefnemers van vastgoedbeleggingsproducten, die samen meer dan € 740 mio eigen vermogen hebben geplaatst, vormt een belangrijke speler op de Nederlandse markt van aanbieders van vastgoedbeleggingsproducten.

Evenals het eerste gezamenlijke fonds van HIG en HC belegt dit fonds uitsluitend in 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 management team vertegenwoordigd zodat sprake is van een gedegen ervaring met en 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.

De directie van de HC wordt gevoerd door de heren S. Haas en ir. H.H. Scholte. Ook zij beschikken over een ruime ervaring en deskundigheid inzake het structureren van fondsen en beheren ervan. 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. Ook HC beschikt over een permanente AFM vergunning inzake de Wft.

Holland Immo Group is lid van de Vereniging Vastgoed Fondsen (VVF), een branchevereniging voor vastgoedfondsen, en heeft zich evenals HC aangesloten bij de 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.

Aandachtspunten

- + goede anticyclische huurders met zeer langlopende huurcontracten
- + gunstige kosten- en fondsstructuur
- + goed rendement

- beperkte mogelijkheid voor inkoop van certificaten
- beperkte liquiditeitsreserve

Structuur

Winkelvastgoedfonds Duitsland 2 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.

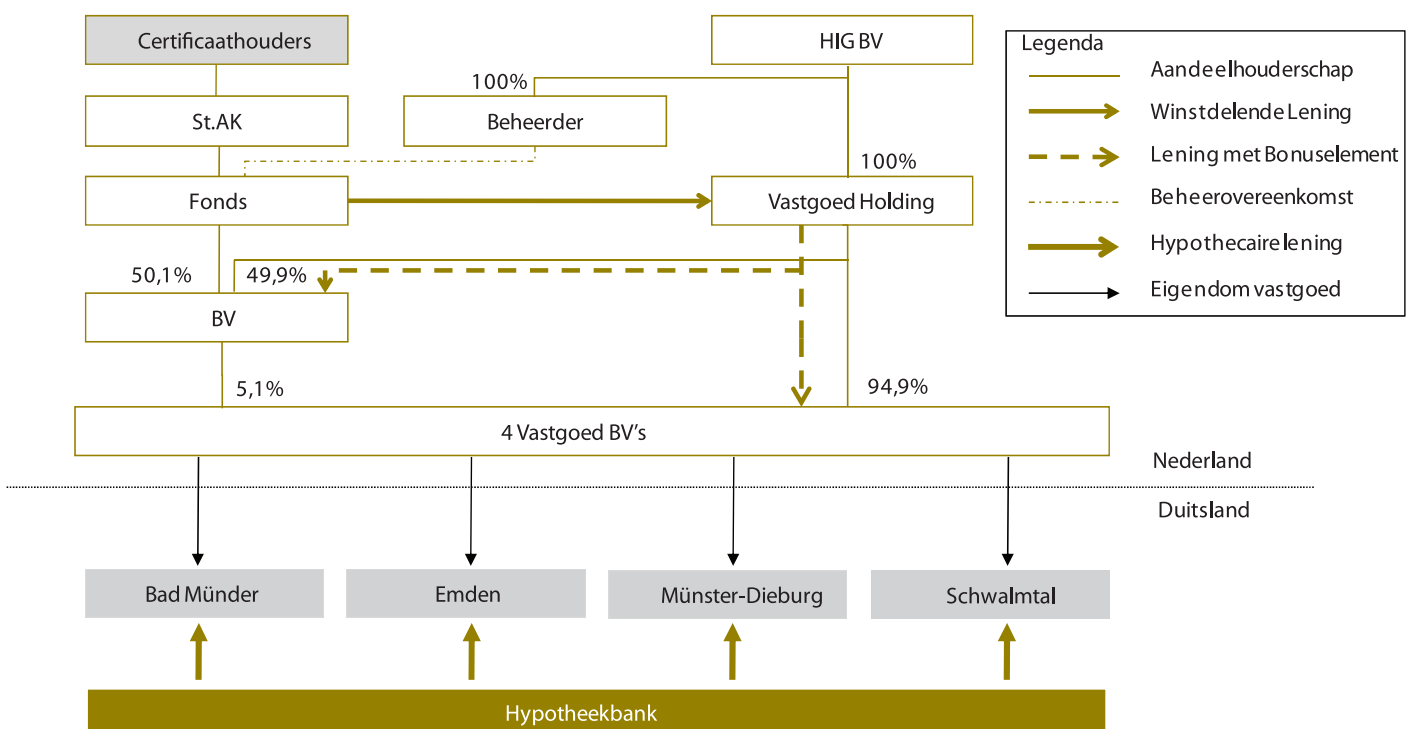
De directie van het fonds wordt gevoerd door HIG Beheer B.V. Daarnaast voert HIG Beheer B.V. het beheer over de vier vastgoed B.V.'s welke direct het vastgoed houden.

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.

Deelname is mogelijk door tenminste twee certificaten te verwerven die worden uitgegeven door de St.AK. Een participatie heeft dezelfde rechten en waarde als een aandeel. Tegen ieder aandeel wordt één certificaat uitgegeven. Het fonds verstrekt een winstdelende lening aan HIG German Real Estate Holding 3 B.V. (de Vastgoed Holding), zijnde de 94,9% moedermaatschappij van de vier Vastgoed B.V.'s. Het overige 5,1% belang in de Vastgoed BV's wordt gehouden door HIG Duitse Deelnemingen 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. De op enig moment ingekochte eigen aandelen mogen maximaal 5% van het geplaatste kapitaal bedragen. 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



Afbeelding 1. Structuuroverzicht

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 over de fiscale resultaten uit de vastgoedbeleggingen. In de rendementsprognose is hiermee rekening gehouden.

Vastgoed

Het vastgoed van het fonds is beschreven in het prospectus. De portefeuille bestaat uit vier objecten met in totaal 9 winkels, verspreid over 4 Duitse gemeenten op binnenstedelijke locaties met ruime eigen parkeergelegenheid. Het betreft turn-key opgeleverde nieuwe objecten met een gemiddelde leeftijd van nog geen jaar oud. De totale portefeuille kent per datum start fonds (15 juli 2010) een gemiddelde resterende looptijd van de huurcontracten van 14 jaar en een jaarhuur van € 1.405.748,-.



Afbeelding 2. Overzicht van de resterende looptijd van de huurcontracten

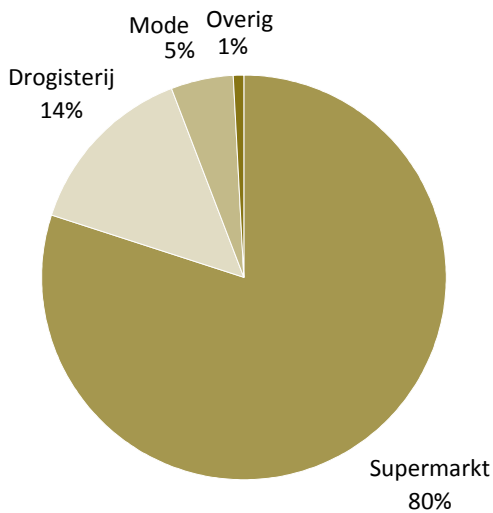
Ruim 98% van de winkelhuurinkomsten komt voort uit verhuur aan grote landelijke ketens, zowel food (supermarktdiscounters als Rewe, Edeka en Penny) als non-food (drogisterijen en textiel), waaronder Rossmann, Takko en dm-Drogerie Markt. Qua locaties is de portefeuille goed gespreid in het noorden en westen van Duitsland. Omdat het type winkelvastgoed de dagelijkse boodschappen betreft,

is belangrijk dat het om binnenstedelijke zichtbare locaties gaat. De omvang van de steden is dan minder relevant. Het betreft Emden, Bad Münden, Schwalmthal en Münster-Dieburg. De totale koopsom van het vastgoed bedraagt € 18.485.580, v.o.n. met een Bruto Aanvangs Rendement (BAR) van 7,6%. Dit is factor 13,15 maal de jaarhuur. Inclusief kosten koper is sprake van voor Duitse begrippen gunstige inkooprijzen voor winkelobjecten met langlopende huurcontracten en landelijk bekende winkelketens. De koopprijs ligt ruim onder de getaxeerde waarde.

Het betreft:

- **Bad Münden (deelstaat Niedersachsen)**, een plaats van 18.000 inwoners op ongeveer 25 km afstand van Hannover, staat bekend als toeristenplaats en kuuroord. Het betreft een buurtwinkelcentrum met een Rewe supermarkt, Rossmann drogisterij en een Takko modezaak. Tevens is er een geldautomaat. Totaal 3.972 m² met een huuropbrengst van € 531.456,-. Opgemerkt wordt dat het contract met Rewe en de geldautomaat is ingegaan in januari 2010 en dat de anderen zullen ingaan in december 2010 na gereedkomen van deze winkels. Tot die tijd geldt voor deze twee winkels een huurvergoeding door verkoper. Als zekerheid voor deze huurvergoeding en voor de afbouwverplichting wordt door verkoper een bankgarantie gesteld ter grootte van de huurstroom en de koopsom van deze winkels;
- **Münster-Dieburg (deelstaat Hessen)**: Deze stad met 29.000 inwoners ligt 25 km ten zuiden van Frankfurt. In een woonwijk in het westen van de stad ligt dit winkelobject waarvan de bouw in 2009 is gestart. De locatie is aan de snelwegafrit tussen beide woonkernen. Oplevering van twee van de drie winkels heeft eind mei 2010 plaatsgevonden. De derde winkel wordt binnen enkele dagen (medio juni) opgeleverd aan de huurder. De huurders zijn Penny, Edeka en dm-drogerie markt. Totaal gaat het om 4.126 m² met een huuropbrengst van € 557.520,-.
- **Emden (deelstaat Niedersachsen)**, bij noordoost Groningen, heeft 52.000 inwoners. Het betreft een Edeka NP (discount) supermarkt van 1.035 m², bedoeld als wijksupermarkt. Het huurcontract is ingegaan op 1 juni 2010 voor een bedrag van € 124.114,- per jaar.
- **Schwalmthal (deelstaat Nordrhein-Westfalen)** is een stad van 19.000 inwoners ongeveer 20 km ten oosten van Roermond gelegen. Dit buurtwinkelcentrum is minder dan één jaar oud en heeft als huurder een Penny supermarkt en een lokale bakkerij. Totaal wordt 1.110 m² verhuurd voor € 192.658,-.

Alle huurders (behalve de regionale bakkerij-keten) betreffen landelijke opererende ketens met vele honderden of duizenden winkels en miljarden aan omzet.



Afbeelding 3. Overzicht branchering

Fondsinvestering

De totale fondsinvestering bedraagt € 19.850.000,-. Het fonds wordt gefinancierd met eigen vermogen voor € 7.850.000,- verdeeld over 1.570 certificaten van € 5.000,-. Op het niveau van de Vastgoed BV's wordt de koopsom gefinancierd met vreemd vermogen via een winstdelende lening van het fonds en een hypothecaire bankfinanciering van € 12.000.000,- (ca. 60%). De fondskosten zijn marktconform ten aanzien van de financieringskosten (afsluitprovisie 0,50% van de lening) en de aankoopkosten. Wat wel aan de hoge kant is zijn de notariskosten (inclusief kosten inschrijving hypotheek in het Duitse Grundbuch) hetgeen wordt veroorzaakt door de Duitse wettelijke tarieven (in totaal € 94.960,-). De vastgoed acquisitiekosten (1,5% van de waarde en 0,5% voor due diligence) zijn voor de Duitse markt erg laag doordat HIG Nederlandse tarieven hanteert. In Duitsland liggen de makelaarskosten al snel rond de 3 tot 4%. De structureringskosten bedragen 3% hetgeen redelijk normaal is in vergelijking met semi open-end fondsen. Ook worden extra oprichting- en marketingkosten 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. Bij inleg dient 3% emissiekosten betaald dient 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 € 7.850.000,- 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 8%. 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 de 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 8% rendement op jaarbasis voor de beleggers, alvorens de initiatiefnemer in de exit winst 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 € 12.000.000,- (ca. 60% van het investeringsvolume) en dient met 1% per jaar te worden afgelost. 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 jaar rentevaste lening met een rente van 4,0% (dit is inclusief de kredietopslag die door de bank wordt doorberekend). Het fonds kiest dus voor een veilige financieringsvorm: geen variabele rente maar een lange rentevast periode bij een normale financieringsomvang. Na afloop van de rentevast periode is gerekend met een rente van 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 met ca. 170% ruimschoots boven zit. Deze lening wordt afgelost uit de verkoop van het vastgoed.

Rendement

De certificaten genereren een verwacht dividendrendement van 8% jaarlijks dat in termijnen, per kwartaal, wordt uitgekeerd. Een nadere analyse van het exploitatieresultaat leert dat het gemiddelde verwachte resultaat over de gehele looptijd 9,5% zal bedragen. Dit is altijd meer dan de 8% welke uitgekeerd moet worden. Daarbij moet rekening gehouden worden met de aflossing op de financiering. De liquiditeitsreserve loopt eerst gestaag op, loopt dan in jaar 6 even terug en bedraagt aan het einde weer ca. € 70.000,-, iets minder dan bij aanvang. Dit heeft er mee te maken dat in enkele jaren (de jaren 6, 7 en 8) het exploitatierendement iets lager is dan de 9,5% als gevolg van met name de hogere rekenrente op de financiering (5% op jaarbasis) die vanaf jaar 6 wordt gehanteerd in combinatie met de indexeringssystematiek in Duitsland die huurverhoging niet 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 8% winstuitkering per jaar wordt bij verkoop ten gunste van de participanten eerst aangevuld in het kader van de winstpreferentie van 8% rendement op jaarbasis. In de rendementsprognose is rekening gehouden met een beperkte indexering van de huren (1,1%). 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%) 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 2% op jaarbasis. Het gemiddelde verwachte totaalrendement bedraagt 10% op jaarbasis. Dit is berekend volgens een realistisch scenario. Het prospectus geeft ook aan wat er in andere scenario's aan resultaat verwacht mag worden.

Kosten

De kosten voor deelname zijn 3% emissiekosten. De structureringsfee is in vergelijking met een closed-end fonds vrij normaal met 3% van de koopsom van het vastgoed. De vastgoed acquisitiekosten daarentegen zijn weer vrij laag omdat gerekend wordt met een in Nederland gebruikelijke vergoeding van 1,5% voor vastgoedacquisitie en 0,5% voor 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. 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 asset management betaald en 1% 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 12,5% van de jaarhuur. Het percentage is inclusief het onderhoud dat is afgekocht bij de ontwikkelaar/bouwer tegen 1,8% van de jaarhuur. Daarnaast wordt rekening gehouden met 0,4% van de jaarhuur aan onder eigen risico vallende schade en kosten die voor rekening van het fonds blijven. De criteria voor de omvang, kwaliteit en frequentie van het afgekochte onderhoud zijn hierbij contractueel vastgelegd. 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

Door goede locaties, langlopende huurcontracten met goede huurders en 98% van de huurinkomsten uit bekende winkelketens is sprake van een laag risico op de vastgoedportefeuille. Omdat het winkelvoorzieningen voor dagelijkse boodschappen betreft, en de belegging relatief conjunctuur ongevoelig is, temeer daar deze (discount)sector juist 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 rentevast

periode. 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 niet al te hoge liquiditeitsreserve. Niet dat een tegenvaller in de exploitatie(kosten) te verwachten is omdat de rendementsonderbouwing solide is en sprake is van solide huurders met relatief lange huurcontracten terwijl het onderhoudsrisico is afgekocht. Omdat alle huurcontracten (behalve de geldautomaat) pas expireren na afloop van de beschouwingperiode van 10 jaar is geen rekening gehouden met mutatieleegstand. De uitgangspunten van de rendementsprognose zijn verder realistisch.

Overige opmerkingen

De juridische opzet van het fonds is 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 HTrust met als directieleden de heren M.J.E. Leenaers RA MRE en drs. H.R. Kranenberg, twee deskundige bestuurders met ruime ervaring binnen de vastgoed- en financiële wereld. De Nederlandsche Bank NV (DNB) heeft aan HTrust een vergunning verleend onder de Wet toezicht trustkantoren. De St.AK is niet geheel onafhankelijk van de beheerder omdat HIG Beheer B.V. de bestuurders van St.K kan ontslaan en benoemen. De beheerder en het fonds voldoet aan de bij of krachtens de Wft gestelde regels. Dit fonds is een samenwerking tussen HIG en HC. De opbrengsten uit de structureringsfee, de selectie- en acquisitiekosten, de emissiekosten en de 20% winstdeling bij verkoop gaan naar beide partijen.

De analyse van Winkelvastgoedfonds Duitsland 2 N.V. is in opdracht geschreven voor Holland Immo Group B.V. en Homburg Capital B.V.

Copyright © Beurswaage 7 juni 2010

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



Koetshuis Landgoed 't Stort

Amersfoortseweg 7
Postbus 194
3950 AD Maarn

T 0343 455 686
F 0343 840 042

info@beurswaage.nl
www.beurswaage.nl

Bankrekeningnummer
49.45.47.642

KvK Gooi- en Eemland
32111454

Wegen naar rendement