

PROSPECTUS

WINKELFONDS DUITSLAND 12

PROSPECTUS WINKELFONDS DUITSLAND 12

INHOUDSOPGAVE

1.	Samenvatting	1
2.	Risicofactoren	14
3.	Adressen betrokken partijen	19
4.	Definities	21
5.	Duitse winkelmarkt vanuit vastgoedbeleggingsperspectief	25
6.	Vastgoedportefeuille	34
7.	Juridische structuur	38
8.	Investeringsstructuur	53
9.	Opbrengsten, kosten en rendementsdoelstelling	59
10.	Fiscale aspecten.....	70
11.	Rapportage	75
12.	Assurance-rapport accountant	77
13.	Participeren in Winkelfonds Duitsland 12	78
14.	Initiatiefnemer en handelsplatform	79
15.	Overige betrokken partijen	81
16.	Belangrijke informatie.....	85

Bijlagen:

Bijlage I	- Fondsvoorwaarden Winkelfonds Duitsland 12 (concept)	87
Bijlage II	- Statuten Stichting Winkelfonds Duitsland 12	100
Bijlage III	- Taxatierapporten vastgoedobjecten	104
Bijlage IV	- Niet-gecontroleerde pro forma geconsolideerde openingsbalans van Winkelfonds Duitsland 12	110
Bijlage V	- Nadere informatie omtrent Vastgoed Holding en de Vastgoed BV's	116

1. SAMENVATTING

Begrippen in het Prospectus die beginnen met een hoofdletter hebben de betekenis die daaraan is gegeven in hoofdstuk 4 Definities.

Deze samenvatting is opgebouwd uit informatieverplichtingen die worden aangeduid met 'elementen'. Deze elementen zijn genummerd in de afdelingen A - E (A.1 - E.7) van deze samenvatting.

Deze samenvatting bevat alle elementen waarvan het is vereist die op te nemen in een samenvatting voor de onderhavige effecten en uitgevende instelling. Omdat sommige elementen niet vereist zijn om genoemd te worden, kunnen er hiaten zijn in de (opvolgende) nummering van de elementen.

In het geval het is vereist dat een element wordt opgenomen in de samenvatting vanwege het type van de effecten en de uitgevende instelling, kan het voorkomen dat geen relevante informatie kan worden gegeven met betrekking tot dat element. In dat geval is een korte beschrijving van het element opgenomen met daarachter de opmerking 'niet van toepassing'.

afdeling A - Inleiding en waarschuwingen		
A.1	Waarschuwing	Deze samenvatting moet worden gelezen als een inleiding op het Prospectus. Iedere beslissing om te beleggen in de Participaties van het Fonds (Winkelfonds Duitsland 12) moet gebaseerd zijn op bestudering van het gehele Prospectus door de belegger. Iedere belegger is zelf verantwoordelijk voor zijn beleggingsbeslissing. De belegger die als eiser een vordering bij een rechterlijke instantie aanhangig maakt met betrekking tot de informatie in het Prospectus dient, indien van toepassing volgens de nationale wetgeving van de lidstaten van de Europese Unie, eventueel de kosten voor vertaling van het Prospectus te dragen voordat de rechtsvordering wordt ingesteld. De Beheerder (Holland Immo Group Beheer BV), die deze samenvatting heeft ingediend, kan uitsluitend wettelijk aansprakelijk worden gesteld indien de samenvatting, wanneer zij samen met de andere delen van het Prospectus wordt gelezen, misleidend, onjuist of inconsistent is, of indien zij, wanneer zij samen met de andere delen van het Prospectus wordt gelezen, niet de kerngegevens bevat om beleggers te helpen wanneer zij overwegen in de Participaties te beleggen.
A.2	Toestemming en voorwaarden voor het gebruik van het Prospectus	De Beheerder verleent toestemming aan financiële intermediairs voor het gebruik van het Prospectus bij de activiteiten van laatstbedoelden in de plaatsing van de Participaties. Deze toestemming geldt voor de periode die start op het moment van uitbrengen van het Prospectus en eindigt op 29 februari 2016 of, indien eerder, op het moment dat op alle beschikbare Participaties is ingeschreven. Op het Prospectus is slechts het Nederlandse recht van toepassing. De bijlagen I tot en met V worden steeds geacht integraal deel uit te maken van het Prospectus. Tot het moment van deelname in het Fonds kunnen potentiële beleggers generlei recht aan het Prospectus ontleen. Slechts de inhoud van het Prospectus is bindend. Analyses, berekeningen, commentaren, verwachtingen en aanbevelingen worden in het Prospectus vermeld om beleggers behulpzaam te zijn, maar vormen geen garantie voor het door het Fonds te behalen rendement. Niemand is gemachtigd in verband met de plaatsing van de Participaties informatie te verschaffen of verklaringen af te leggen die niet in het Prospectus zijn opgenomen. Het Prospectus houdt als zodanig geen

afdeling A - Inleiding en waarschuwingen		
		aanbod in van enig financieel instrument of een uitnodiging tot het doen van een aanbod tot koop of tot het nemen van enig financieel instrument anders dan de aangeboden Participaties in Winkelfonds Duitsland 12, noch een aanbod van enig financieel instrument of uitnodiging tot het doen van een aanbod tot koop of tot het nemen van enig financieel instrument aan een persoon in enige jurisdictie waar dit volgens de aldaar geldende regelgeving niet geoorloofd is. De financiële intermediairs als bedoeld in de eerste alinea van dit element zijn verplicht aan potentiële beleggers informatie over de voorwaarden van de aanbidding te verstrekken.
afdeling B - Uitgevende instelling		
B.1	Officiële en handelsnaam	De officiële naam en handelsnaam van de uitgevende instelling (het Fonds) is Winkelfonds Duitsland 12.
B.2	Vestigingsplaats, rechtsvorm, toepasselijke wetgeving en land van oprichting	Het Fonds wordt opgericht en gevestigd te Eindhoven (Nederland) met kantooradres Kennedyplein 230, (5611 ZT) Eindhoven. Het Fonds is een overeenkomst van eigen, bijzondere aard (<i>pactum sui generis</i>) tussen elke Participant, de Beheerder en de Stichting, die wordt beheerst door de Fondsvoorwaarden (bijlage I bij het Prospectus) en die werkt onder het Nederlandse recht.
B.5	Groep	Het Fonds vormt onderdeel van een groep van vennootschappen waarvan de structuur als volgt schematisch kan worden weergegeven: Het door de Participanten bijeen gebrachte vermogen wordt door het Fonds onder een Winstdelende Lening uitgeleend aan Holland Immo Group Holding 12 BV (Vastgoed Holding), een volle dochtervennootschap van de Initiatiefnemer. Vastgoed Holding financiert daarmee de aandelen in twee Vastgoed BV's die rechtstreeks de eigendom houden van de vastgoedobjecten in Lünen respectievelijk Nettetal. WFD12 Duitse Deelnemingen BV houdt uitsluitend belangen in deze twee Vastgoed BV's. Daarnaast verstrekt Vastgoed Holding een Lening met Bonuselement aan de Vastgoed BV's. Tezamen met een door de twee Vastgoed BV's (die de rechtstreekse eigendom van de objecten houden) aangetrokken hypothecaire lening wordt op deze wijze de aankoop van de vastgoedobjecten (een Duitse winkelportefeuille) gefinancierd. In economisch opzicht kan de belegging door het Fonds in de Winstdelende Lening worden vergeleken met een directe belegging in de Duitse winkelportefeuille. Holland Immo Group BV is bestuurder van Vastgoed Holding en van WFD12 Duitse Deelnemingen BV. Vastgoed Holding is bestuurder van de

afdeling B - Uitgevende instelling																												
		twee Vastgoed BV's die de rechtstreekse eigendom van de objecten houden. Holland Immo Group Beheer BV is de Beheerder van het Fonds.																										
B.6	Houders van belangen in het Fonds en stemrecht	Voor zover het Fonds daarvan op de hoogte is, zijn er geen personen die rechtstreeks of middellijk een belang in het Fonds (zullen) bezitten dat krachtens Nederlands recht zou moeten worden aangemeld. Aan elk van de Participaties zijn gelijke stemrechten verbonden. Voor zover het Fonds daarvan op de hoogte is, is er geen persoon (zal er geen persoon zijn) die het Fonds direct of indirect in eigendom houdt of controleert.																										
B.7	Belangrijke historische financiële informatie	Niet van toepassing; het Fonds is nog niet aangegaan en heeft nog geen economische activiteiten ondernomen. Er is derhalve geen (historische) financiële informatie beschikbaar.																										
B.8	Belangrijke pro forma financiële informatie	Voor onder meer het behalen van (het beoogde) rendement is het Fonds afhankelijk van de financiële positie van Vastgoed Holding en de Vastgoed BV's. In dat licht worden in de onderstaande (niet door de accountant gecontroleerde) pro forma geconsolideerde openingsbalans de financiële gegevens van onder meer het Fonds, Vastgoed Holding en de Vastgoed BV's weergegeven, in de situatie alsof het Fonds op 17 september 2015 is opgericht, het door de Participanten bijeen te brengen kapitaal op die datum behoort tot het vermogen van het Fonds en het Fonds controle heeft gekregen over de twee Vastgoed BV's (die de rechtstreekse eigendom van de objecten houden) en Vastgoed Holding. De pro forma geconsolideerde openingsbalans en de daaropvolgende toelichting zijn voor illustratieve doeleinden opgesteld en tonen naar hun aard <i>de theoretische situatie</i> alsof per 17 september 2015 het Fonds zou zijn opgericht; het geeft niet de actuele situatie van de vennootschappen per 17 september 2015 weer. <table><tr><td></td><td>Pro forma geconsolideerde openingsbalans na transactie 17-9-2015 (in €)</td></tr><tr><td>Actief</td><td></td></tr><tr><td>Beleggingen in gebouwen en terreinen</td><td>14.450.000</td></tr><tr><td>Liquide middelen</td><td>59.484</td></tr><tr><td>Totaal activa</td><td>14.509.484</td></tr><tr><td>Passief</td><td></td></tr><tr><td>Bijeen te brengen kapitaal Participanten</td><td>8.110.000</td></tr><tr><td>Overige reserves</td><td>-742.147</td></tr><tr><td>Voorziening voor latente belastingverplichting</td><td>141.632</td></tr><tr><td>Langlopende schulden aan kredietinstellingen</td><td>6.905.000</td></tr><tr><td>kortlopende schulden aan kredietinstellingen</td><td>95.000</td></tr><tr><td>Overige schulden</td><td>-</td></tr><tr><td>Totaal Passiva</td><td>14.509.484</td></tr></table> <i>Beleggingen in gebouwen en terreinen</i> Dit betreffen een bankfiliaal en vier winkels met parkeerterrein in Lünen en drie winkels met parkeerterrein in Nettetal, alle gelegen in Duitsland. Beide objecten zullen naar verwachting rond 1 juli 2016 worden opgeleverd en in gebruik genomen. De waardering van het vastgoed is geba-		Pro forma geconsolideerde openingsbalans na transactie 17-9-2015 (in €)	Actief		Beleggingen in gebouwen en terreinen	14.450.000	Liquide middelen	59.484	Totaal activa	14.509.484	Passief		Bijeen te brengen kapitaal Participanten	8.110.000	Overige reserves	-742.147	Voorziening voor latente belastingverplichting	141.632	Langlopende schulden aan kredietinstellingen	6.905.000	kortlopende schulden aan kredietinstellingen	95.000	Overige schulden	-	Totaal Passiva	14.509.484
	Pro forma geconsolideerde openingsbalans na transactie 17-9-2015 (in €)																											
Actief																												
Beleggingen in gebouwen en terreinen	14.450.000																											
Liquide middelen	59.484																											
Totaal activa	14.509.484																											
Passief																												
Bijeen te brengen kapitaal Participanten	8.110.000																											
Overige reserves	-742.147																											
Voorziening voor latente belastingverplichting	141.632																											
Langlopende schulden aan kredietinstellingen	6.905.000																											
kortlopende schulden aan kredietinstellingen	95.000																											
Overige schulden	-																											
Totaal Passiva	14.509.484																											

afdeling B - Uitgevende instelling		
		seerd op de taxatie van DTZ Zadelhoff. <i>Liquide middelen</i> De post liquide middelen betreft het saldo dat resteert nadat het vastgoed is verworven en de bij oprichting van het Fonds verschuldigde kosten zijn voldaan. <i>Eigen vermogen</i> Het door de Participanten in te brengen vermogen dat bestaat uit 1.622 Participaties van elk € 5.000,- (d.i. € 8.110.000,- in totaal). <i>Overige reserves</i> De initiële en niet-terugkerende financierings- en bijkomende kosten die gemaakt worden voor de oprichting van het Fonds en de onderliggende structuur, de hypothecaire lening van het vastgoed en voor de selectie en acquisitie van de vastgoedportefeuille, worden in de winst-en-verliesrekening als kosten van het Fonds verantwoord. Deze kosten bedragen totaal € 1.235.991,-. De koopprijs van de vastgoedportefeuille is € 635.475,- lager dan de taxatiewaarde. Ook dit verschil, verminderd met de voorziening voor latente belastingverplichtingen, komt tot uitdrukking in de overige reserves als gevolg van de eerste waardering na de aankooptransactie. In de toekomstige jaarrekening van het Fonds zal dit resultaat in de winst-en-verliesrekening verantwoord worden. <i>Voorziening voor latente belastingverplichtingen</i> De marktwaarde waartegen de vastgoedportefeuille is verworven (de koopprijs) is hoger dan de fiscale boekwaarde. De taxatiewaarde is € 635.475,- hoger dan de koopprijs. Dit leidt op termijn tot heffing van vennootschapsbelasting. Hiervoor is een voorziening gevormd voor een bedrag van € 141.632,-. De voorziening heeft een looptijd van meer dan een jaar en is gewaardeerd tegen de contante waarde van de toekomstige uitgaven, op basis van een nominaal belastingtarief van 15,825%. <i>Langlopende schulden</i> Dit betreft de hypothecaire lening die wordt verstrekt door WGZ Bank AG te Düsseldorf, met een hoofdsom van € 7.000.000,-. De looptijd bedraagt tien jaar. <i>Kortlopende schulden</i> Dit betreft de aflossingsverplichting onder de hypothecaire lening binnen 12 maanden na balansdatum.
B.9	Prognose	Het beoogde Direct Beleggersrendement in de Exploitatiefase (d.i. vanaf de dag van de geplande oplevering van de objecten die het Fonds financiert, naar verwachting 1 juli 2016, tot aan de beëindiging van het Fonds) bedraagt 6,5% op jaarbasis. In de Voorfase (d.i. de periode vanaf aanvang van het Fonds tot aan de dag van de geplande oplevering, naar verwachting 1 juli 2016) bedraagt het beoogde Direct Beleggersrendement 4%. Het beoogde Totaal Beleggersrendement bedraagt 7,4% op jaarbasis (inclusief aandeel in het verkoopresultaat van de vastgoedportefeuille). De waarde van uw belegging kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst. Omdat de waarde van de beleggingen zowel kan stijgen als dalen, bestaat het risico dat beleggers minder terugkrijgen dan zij hebben ingelegd. De beoogde rendementen worden uitgedrukt als percentage van de initiële inleg per Participatie (exclusief Emissiekosten) gedurende het maximum van de

afdeling B - Uitgevende instelling		
		beoogde looptijd van het Fonds. De beoogde looptijd van het Fonds is zeven tot tien jaar.
B.10	Voorbehoud in de afgifte van verklaring betreffende historische financiële informatie	Niet van toepassing; het Fonds is nog niet aangegaan. Van het Fonds is geen (historische) financiële informatie beschikbaar.
B.11	Werkkapitaal	Het werkkapitaal van het Fonds is toereikend om aan haar huidige behoeften te voldoen.
B.34	Beleggingsdoelstelling en -beleid	Het Fonds zal beleggen in de financiering van zeven winkels en een bankfiliaal, verspreid over twee binnenstedelijk, centraal gelegen winkelobjecten in Lünen en Nettetal (Duitsland). (De winkels en het bankfiliaal van) beide objecten zullen naar verwachting rond 1 juli 2016 worden opgeleverd. Het ontwikkelrisico is beperkt doordat de verkoper/ontwikkelaar van de vastgoedportefeuille voor de totale bouw- en ontwikkelkosten inclusief ontwikkelwinst van alle objecten zekerheid stelt in de vorm van bankgaranties of met bankgaranties vergelijkbare garanties van een verzekeraar, alsmede doordat daarvoor een concerngarantie wordt afgegeven. Bovendien neemt de verkoper/ontwikkelaar de geprognosticeerde inkomsten vanaf de aanvang van het Fonds tot aan oplevering van de objecten, naar verwachting op 1 juli 2016, voor zijn rekening waarvoor eveneens een concerngarantie wordt afgegeven. Het stellen van deze zekerheden door de verkoper vormt onderdeel van de overeenkomst tot koop en verwerving van de objecten. Het doel van het Fonds is het collectief beleggen van vermogen teneinde de Participanten in de opbrengst van de beleggingen te doen delen. De belegging is gericht op het behalen van rendement door middel van het verkrijgen, beheren en vervreemden van de vastgoedportefeuille (twee in Duitsland gelegen winkelobjecten). De Vastgoedportefeuille wordt voor circa 54% van de totale fondsinvestering gefinancierd met de door de Participanten ingelegde gelden en voor circa 46% met een hypothecaire lening die een looptijd zal hebben van tien jaar. Zo spoedig mogelijk en uiterlijk op de dag waarop het Fonds wordt aangegaan wordt de rente op de hypothecaire lening gefixeerd voor een periode van zeven jaar, ingaande op 1 juli 2016 (de verwachte aanvang van de Exploitatiefase), door middel van een renteswap.
B.35	Beperkingen ter zake van het aangaan van leningen	Naast de hypothecaire lening van circa 46% van de totale fondsinvestering, zullen gedurende de looptijd van het Fonds in beginsel geen (additionele) leningen worden aangegaan ten behoeve van de Duitse vastgoedportefeuille. De Beheerder kan evenwel bewerkstelligen dat de hypothecaire lening wordt geherfinancierd, indien het belang van de Participanten is gediend bij het vroegtijdig beëindigen van de bestaande hypothecaire lening en het aangaan van een nieuwe hypothecaire lening. Het Fonds gaat in beginsel geen financieringen aan (de hypothecaire lening voor de financiering van de vastgoedportefeuille wordt aangegaan door de twee Vastgoed BV's die de winkels rechtstreeks in eigendom hebben). Voor zover het Fonds niettemin gelden zou lenen, is de goedkeuring van de vergadering van Participanten vereist voor het aangaan of uitbreiden van een of meer leningen indien het totaal van de geleende bedragen € 25.000,- of meer zou bedragen.
B.36	Toezichtrechtelijke status Fonds	Het Fonds is een beleggingsfonds in de zin van de Wft. De AFM heeft Holland Immo Group Beheer BV (de Beheerder) een vergunning verstrekt als bedoeld in artikel 2:65 sub a Wft. Op grond van deze vergun-

afdeling B - Uitgevende instelling		
		ning is het de Beheerder toegestaan op te treden als beheerder van het Fonds en mogen de Participaties worden aangeboden. Het Fonds staat onder toezicht van de AFM.
B.37	Beleggersprofiel	Het Fonds richt zich op particuliere en institutionele beleggers die, uit oogpunt van optimalisatie van het risico-rendementsprofiel van hun totale beleggingsportefeuille, voor de langere termijn - in beginsel 10 jaar - beleggen in vastgoed (gerelateerde) producten. Het is af te raden een substantieel gedeelte van het vermogen in het Fonds te beleggen. Beleggen in het Fonds is uitsluitend geschikt voor beleggers die het verlies van (een deel van) hun inleg kunnen dragen. Beleggen in het Fonds moet plaatsvinden als onderdeel van een gespreid belegde portefeuille. Deelname aan Winkelfonds Duitsland 12 staat open voor alle personen met uitzondering van fiscaal transparante vennootschappen en fiscaal transparante fondsen voor gemene rekening.
B.38	Meer dan 20% van de bruto-activa belegd in of geleend aan - of afhankelijk van - een derde	Het door de Participanten in het Fonds ingelegde vermogen wordt door het Fonds onder de Winstdelende Lening volledig uitgeleend aan Vastgoed Holding (Holland Immo Group Holding 12 BV). Het Fonds is derhalve afhankelijk van de kredietwaardigheid of solvabiliteit van Vastgoed Holding (tegenpartijrisico).
B.39	Meer dan 40% van de bruto-activa belegd in een derde	Niet van toepassing; het Fonds belegt uitsluitend in de Winstdelende Lening.
B.40	Dienstverleners en vergoedingen	De volgende partijen verlenen diensten aan het Fonds tegen de volgende vergoedingen: • de Initiatiefnemer, die voor het structureren van het Fonds, het selecteren en acquireren van de Duitse vastgoedportefeuille en het arrangeren van de hypothecaire financiering een vergoeding van € 819.335,- ontvangt. Uit deze vergoeding betaalt de Initiatiefnemer onder meer de juridische advieskosten ter zake van de juridische structuur (inclusief de verwerving van de Duitse vastgoedportefeuille via vennootschapsstructuren) alsmede de kosten voor fiscaal advies, het opstellen van het Prospectus, het verkrijgen van goedkeuring van de AFM op het Prospectus en het onderzoeksrapport van de accountant voor de rendementsprognoses (welke goedkeuring en onderzoeksrapport in het kader van de Wft zijn vereist); • de Beheerder, die voor het beheer van het Fonds een jaarlijkse vergoeding van € 2.000,- ontvangt en voor het vastgoed- en asset management een vergoeding van 2,0% van de Bruto-huuropbrengsten ontvangt; • de bestuurders van de Stichting, die ieder een vergoeding van € 1.000,- (exclusief BTW) per jaar ontvangen (er zijn twee bestuurders); en • de Bewaarder, die voor het bewaren een vergoeding van € 9.680,- (inclusief BTW) per jaar ontvangt. Deze vergoeding wordt jaarlijks geïndexeerd op basis van het consumentenprijsindexcijfer (CPI). Indien blijkt dat de Bewaarder meer tijd moet besteden aan de bewaarneming dan is geschat en de Bewaarder daarvoor een extra vergoeding in rekening wil brengen, dient de Bewaarder daarover met de Beheerder vroegtijdig te overleggen.
B.41	Toezichtrechtelijke positie Beheerder	De Beheerder (Holland Immo Group Beheer BV) treedt op als beheerder van het Fonds. De AFM heeft de Beheerder een vergunning verstrekt als bedoeld in artikel 2:65 sub a Wft. Op grond van deze vergunning is het de Beheerder toegestaan op te treden als beheerder van het Fonds.

afdeling B - Uitgevende instelling		
B.42	Vaststelling en communicatie inzake intrinsieke waarde	In de jaarrekening van het Fonds wordt verslag gedaan van de intrinsieke waarde van het Fonds. De jaarrekening wordt toegezonden aan het adres van de Participanten. Verder wordt telkens wanneer, na het aangaan van het Fonds, Participaties worden uitgegeven, verkocht, ingekocht of daarop wordt terugbetaald (voor zover de Fondsvoorwaarden dat toestaan), de intrinsieke waarde van de Participaties onverwijld op de website van de Beheerder geplaatst onder vermelding van het moment waarop de bepaling van de intrinsieke waarde plaatsvond.
B.43	Paraplufonds	Niet van toepassing; het Fonds is niet ingericht als een paraplufonds.
B.44	Beschikbaarheid (historische) financiële informatie	Het Fonds is nog niet aangegaan en heeft nog geen activiteiten verricht. Van het Fonds is dan ook geen (historische) financiële informatie beschikbaar.
B.45	Beleggingsportefeuille	Het Fonds belegt in een Winstdelende Lening waarmee, tezamen met een hypothecaire lening en via een aantal vennootschappen, zes winkels en een bankfiliaal, verspreid over twee binnenstedelijk, centraal gelegen winkelobjecten in Lünen en Nettetal (Duitsland), worden gefinancierd. De beide objecten zullen naar verwachting rond juli 2016 worden opgeleverd. Het ontwikkelrisico is beperkt doordat de verkoper/ontwikkelaar van de vastgoedportefeuille voor de totale bouw- en ontwikkelkosten inclusief ontwikkelwinst van alle objecten zekerheid stelt in de vorm van bankgaranties of met bankgaranties vergelijkbare garanties van een verzekeraar, alsmede doordat daarvoor een concerngarantie wordt afgegeven. Bovendien neemt de verkoper/ontwikkelaar de geprognosticeerde inkomsten vanaf de aanvang van het Fonds tot aan oplevering van de objecten, naar verwachting op 1 juli 2016, voor zijn rekening waarvoor eveneens een concerngarantie wordt afgegeven. Het stellen van deze zekerheden door de verkoper vormt onderdeel van de overeenkomst tot koop en verwerving van de objecten.
B.46	Meest recente intrinsieke waarde	Het Fonds is nog niet aangegaan en er is dan ook nog geen intrinsieke waarde te berekenen. De uitgifteprijs van de Participaties bij het aangaan van het Fonds bedraagt € 5.000,- per Participatie (exclusief Emisiekosten).
afdeling C - Effecten		
C.1	Type en categorie effecten	De Participaties zijn effecten als bedoeld in artikel 1:1 Wet op het financieel toezicht, in de definitie van 'effect' onder a (een met een aandeel gelijk te stellen verhandelbaar recht). De Participaties luiden op naam. ISIN-code van de Participaties: NL0011471032.
C.2	Munteenheid	De Participaties luiden in euro.
C.3	Aantal Participaties en (geen) nominale waarde	Er worden 1.622 Participaties uitgegeven. De Participaties kennen geen nominale waarde.
C.4	Rechten verbonden aan de Participaties	Aan de Participaties zijn financiële - en zeggenschapsrechten verbonden. Het resultaat van het Fonds komt (na aftrek van de vergoedingen voor de Beheerder, de Stichting en de Bewaarder) ten goede aan dan wel ten laste van de Participanten naar evenredigheid van het aantal door ieder van hen gehouden Participaties; een Participant kan echter niet worden gedwongen meer bij te dragen aan de verliezen, schulden en kosten van het Fonds dan het bedrag dat voor de Participaties is betaald door de desbetreffende Participant. Ten minste één keer per jaar, binnen zes maanden na afloop van voor-

afdeling C - Effecten

gaande boekjaar, wordt een Algemene Vergadering van Participanten gehouden. Daarnaast kunnen (tussentijds) Vergaderingen van Participanten worden gehouden, die onder voorwaarden door Participanten kunnen worden bijeengeroepen. Elke Participant heeft het recht voor de (Algemene) Vergadering van Participanten te worden uitgenodigd, daarin het woord te voeren en zijn stem uit te brengen inzake besluiten die aan de (Algemene) Vergadering van Participanten zijn voorbehouden. Met betrekking tot (onder meer) de volgende onderwerpen is besluitvorming voorbehouden aan de (Algemene) Vergadering van Participanten:

- vaststelling van de jaarrekening van het Fonds;
- wijziging van de Fondsvoorwaarden;
- verkoop door de Vastgoed BV's (van een deel) van de winkelportefeuille (of de verkoop door Vastgoed Holding en/of een Vastgoed BV (van een deel) van het belang in een of meerdere Vastgoed BV's);
- beleggen in andere vennootschappen alsmede het vergroten, verminderen of beëindigen van zulk een belegging, tenzij het betreft het verminderen of beëindigen van een belegging in een Vastgoed BV in het kader van een verkoop als bedoeld hierboven (in welk geval op grond van het hierboven bepaalde reeds goedkeuring is vereist);
- bezwaren van goederen die behoren tot het vermogen van het Fonds;
- aangaan van een of meerdere leningen ten laste van het vermogen van het Fonds (als inlener) indien en zodra (daardoor) het bedrag van die leningen € 25.000,- of meer zou bedragen;
- ter leen verstrekken van gelden, anders dan onder de Winstdelende Lening, indien en zodra (daardoor) het bedrag van die ter leen verstrekte gelden € 25.000,- of meer zou bedragen;
- verlenen van doorlopende bevoegdheid de Beheerder te vertegenwoordigen;
- indien na tien jaar na de aanvang van het Fonds de winkelobjecten nog niet alle zijn verkocht, maken van de keuze de Winstdelende Lening met Vastgoed Holding te verlengen tegen de dan geldende marktconforme voorwaarden of de Winstdelende Lening te beëindigen waarbij een keuze dient te worden gemaakt tussen afrekening van de winst onder de Winstdelende Lening op dat moment of het handhaven van de gerechtigdheid tot die winst die wordt behaald bij de latere verkoop (van het resterende deel) van de winkelportefeuille;
- wijzigen van voorwaarden die zijn opgenomen in het Prospectus en die niet voortvloeien uit de Fondsvoorwaarden of de statuten van de Stichting;
- aangaan van een overeenkomst of verplichting in geval van een potentieel belangenconflict tussen enerzijds het Fonds en anderzijds de Beheerder, de Stichting, Vastgoed Holding en de Vastgoed BV's;
- beëindigen van het Fonds;
- tot juridische fusie of juridische splitsing van de Stichting;
- tot wijziging van de statuten van de Stichting; en
- het aanvragen van faillissement of surséance van betaling door de Stichting.

De (Algemene) Vergadering van Participanten is bevoegd de Beheerder en de Stichting te schorsen en te ontslaan. Voor een besluit ter zake is een gekwalificeerde meerderheid vereist en op deze besluitvorming is een quorum van toepassing.

afdeling C - Effecten		
C.5	Beperkingen in vrije overdraagbaarheid van de Participaties	Participaties kunnen niet worden overgedragen anders dan aan het Fonds (inkoop). Het Fonds is niet verplicht tot inkoop over te gaan (het Fonds is closed-end). Participaties worden uitsluitend ingekocht voor zover Participaties gelijktijdig of volgtijdelijk (kunnen) worden uitgegeven aan een derde die zich bij de Beheerder heeft gemeld als geïnteresseerde belegger in het Fonds (of aan een Participant die zich bij de Beheerder heeft gemeld als geïnteresseerde voor aanvullende of extra Participaties). Een verzoek tot inkoop van Participaties moet bij de Beheerder schriftelijk worden ingediend. Het verzoek tot inkoop kan om welke reden dan ook, en ook zonder opgave van redenen, geheel of gedeeltelijk worden geweigerd. Verzoeken worden in ieder geval geweigerd indien - naar het uitsluitende oordeel van de Beheerder - de inkoop en gelijktijdige of volgtijdelijke uitgifte van de Participaties: • de fiscale status van het Fonds zouden (kunnen) aantasten; • de ordelijke liquidatie van het Fonds (na ontbinding van het Fonds) zouden (kunnen) verstoren of verhinderen; • de belangen van de (overige) Participanten nadelig (kunnen) beïnvloeden; of • (anderszins) in strijd met de Fondsvoorwaarden zouden (kunnen) komen. De Beheerder is bevoegd om vaste of periodieke data vast te stellen waarop Participaties kunnen worden ingekocht en uitgegeven als hiervoor bedoeld.
C.6	Geen beursnotering	De Participaties in het Fonds zijn niet beursgenoteerd en er zal ook geen beursnotering worden aangevraagd.
C.7	Beleid inzake uitkeringen	Het geprognosticeerde Direct Beleggersrendement bedraagt in de Exploitatiefase 6,5% per jaar en in de Voorfase 4,0% per jaar. Over de gehele 10-jaars beschouwingsperiode komt dit neer op een Direct Beleggersrendement van gemiddeld 6,4% per jaar. Dit rendement is de contante uitkering in enig jaar gedeeld door de inleg van de Participant (exclusief Emissiekosten), op jaarbasis berekend en uitgedrukt als percentage. Het Fonds streeft er naar het Direct Beleggersrendement per kwartaal uit te keren aan de Participanten. De Beheerder is bevoegd te besluiten geen uitkering te doen, indien dat naar het uitsluitende oordeel van de Beheerder noodzakelijk of wenselijk is in verband met de solvabiliteit of liquiditeit van het Fonds. De (beoogde) beleggingshorizon van het Fonds bedraagt zeven tot tien jaar. In de Exploitatiefase zal het vastgoed worden geëxploiteerd, waarna het zal worden verkocht. In de Voorfase zal van de ontwikkelaar/bouwer een compensatie voor huurderiving (huurcompensatie) worden ontvangen te hoogte van 50% van de aanvangshuur bij oplevering van de objecten. Van de gerealiseerde Overwinst uit verkoop van het vastgoed komt 80% via de Winstdelende Lening ten goede aan de Participanten en 20% aan de Initiatiefnemer. Het Fonds (en indirect de Participanten) geniet vanaf oplevering en ingebruikname van de objecten (de Exploitatiefase) een preferentie met betrekking tot de renteverplichtingen jegens het Fonds van 6,5% op jaarbasis onder de Winstdelende Lening. Dat houdt in dat ingeval de rente van 6,5% op jaarbasis vanaf - naar verwachting - 1 juli 2016 gedurende de resterende looptijd van de Winstdelende Lening aan het Fonds nog niet zou zijn betaald, de achterstallige rente eerst in mindering wordt gebracht op de Overwinst waartoe de Initiatiefnemer voor een deel is gerechtigd. In de Voorfase is de voor de rentebetalingen onderliggende huurcompensatie zeker gesteld door de bankgaranties en

afdeling C - Effecten		
		concerngaranties die de ontwikkelaar/bouwer verstrekt en is de preferentie niet van toepassing.
afdeling D - Risico's		
D.1	Kerngegevens voornaamste risico's specifiek voor uit- gevinge in- stelling of de sector	Beleggen in dit Fonds brengt bepaalde risico's met zich mee waaronder het risico van leegstand van vastgoed, een hogere hypotheekrente bij aanvang van de belegging dan verwacht en fluctuaties in de hoogte van de (hypotheek)rente tijdens de Voorfase en na afloop van de rentevast periode (van zeven jaar na aanvang van de Exploitatiefase), fluctuaties in de prijzen voor winkelvastgoed, achterstallig onderhoud, het zogenoemde tegenpartijrisico en milieu- en politieke risico's. De vastgoedportefeuille die het Fonds financiert is gelegen in Duitsland. In het geval geschillen ontstaan met betrekking tot het vastgoed, zoals geschillen met huurders of Duitse overheden, kan worden verwacht dat de kosten die gemoeid zullen zijn met het beslechten van die geschillen hoger zijn dan wanneer die geschillen in Nederland zouden kunnen worden beslecht. Daarnaast kan de feitelijke looptijd van het Fonds langer zijn dan de beoogde looptijd, indien door (markt)omstandigheden de verkoop van de vastgoedobjecten tegen gunstige of acceptabele voorwaarden niet haalbaar blijkt of de Participanten niet instemmen met een door de Beheerder voorgestelde verkoop. Daarom dient elke investeerder voor zich het risico in te schatten dat verbonden is aan de (eventueel langere dan) beoogde looptijd van het Fonds; dit kan tot gevolg hebben dat de belegger langer aan deze belegging gebonden is dan verwacht of gewenst.
D.2	Kerngegevens voornaamste risico's specifiek voor het Fonds	Het door de Participanten in het Fonds belegde vermogen wordt onder de Winstdelende Lening uitgeleend aan Vastgoed Holding. Het overgrote deel van het bedrag dat Vastgoed Holding van het Fonds leent, wordt onder de Lening met Bonuselement doorgeleend aan de Vastgoed BV's. Hierdoor ontstaat het zogenoemde tegenpartijrisico, dat er uit bestaat uit dat de Vastgoed BV's hun verplichtingen jegens Vastgoed Holding uit hoofde van de Lening met Bonuselement niet voldoen en dat Vastgoed Holding niet aan zijn verplichtingen uit hoofde van de Winstdelende Lening aan het Fonds zal voldoen. Die risico's kunnen zich onder meer verwezenlijken indien de vastgoedportefeuille onvoldoende opbrengsten genereert en/of onvoldoende waarde blijkt te hebben, of indien Vastgoed Holding of de Vastgoed BV's meer schulden blijken te hebben dan de investeringen in de vastgoedportefeuille opbrengen en/of waard blijken te zijn, waardoor de resultaten van het Fonds in negatieve zin worden beïnvloed.
D.3	Kerngegevens voornaamste risico's specifiek voor de Participaties	De winkelportefeuille wordt voor een wezenlijk deel gefinancierd met een hypothecaire lening (van het totale investeringsbedrag voor het vastgoed, inclusief bijkomende kosten en liquiditeitsreserve, zal door de twee Vastgoed BV's die de rechtstreekse eigendom van de vastgoedobjecten houden circa 46% hypothecair worden gefinancierd). Hierdoor zullen negatieve ontwikkelingen in de waarde van de vastgoedportefeuille versterkt doorwerken in de resultaten van het Fonds. Dat geldt in het bijzonder voor de situatie dat diverse risicofactoren zich gelijktijdig in negatieve zin zullen voordoen. Het maximale verlies dat de belegger kan lijden is het bedrag van zijn deelname (inclusief Emissiekosten). Hoewel de Participaties verhandelbaar (overdraagbaar) zijn moet er rekening mee worden gehouden dat (feitelijke) verhandeling ervan on-

afdeling D - Risico's		
		mogelijk is. Participaties kunnen uitsluitend worden overgedragen aan het Fonds en uitsluitend indien de Beheerder daarvoor toestemming verleent en de in te kopen Participaties gelijktijdig of volgtijdelijk (kunnen) worden uitgegeven aan een derde die zich bij de Beheerder heeft gemeld als geïnteresseerde belegger in het Fonds (of aan een Participant die zich bij de Beheerder heeft gemeld als geïnteresseerde voor aanvullende of extra Participaties). Er dient derhalve rekening mee te worden gehouden dat de Participant zijn belegging in Participaties langer moet aanhouden dan is voorzien of is gewenst. Voorts kan de illiquiditeit van de Participaties een drukkend effect hebben op de waarde ervan.
afdeling E - Aanbieding		
E.1	Netto-opbrengsten en geschatte kosten van de uitgifte	De opbrengst van de uitgifte van Participaties bedraagt, bij het welslagen daarvan, € 8.110.000,- (exclusief Emissiekosten). Dit bedrag wordt volledig onder de Winstdelende Lening door het Fonds uitgeleend aan Vastgoed Holding. De totale kosten van de uitgifte en de koop en verwerving van de Duitse winkelobjecten worden geschat op € 1.235.991,- (exclusief Emissiekosten). Deze kosten komen voor rekening van Vastgoed Holding en de Vastgoed BV's. De netto-opbrengst van de uitgifte van Participaties op het niveau van de Vastgoed BV's (d.i. het bedrag dat door de Vastgoed BV's - naast de hypothecaire lening - wordt belegd in de vastgoedportefeuille) wordt derhalve geschat op € 6.874.009,-.
E.2a	Reden voor de aanbidding, aanwending van de opbrengsten	De reden voor de aanbidding tot deelname aan het Fonds is de Participanten, via de belegging door het Fonds bestaande uit de aan Vastgoed Holding te verstrekken Winstdelende Lening waarmee (via de Vastgoed BV's) de Duitse winkelportefeuille tezamen met een hypothecaire lening wordt gefinancierd, in de opbrengst van die belegging te doen delen. De Winstdelende Lening tussen Vastgoed Holding en het Fonds geeft het Fonds gedurende de Voorfase recht op een vaste rente van 4,0% op jaarbasis over de hoofdsom, respectievelijk vanaf de aanvang van de Exploitatiefase (naar verwachting per 1 juli 2016) recht op een vaste rente van 6,5% op jaarbasis over de hoofdsom van de Winstdelende Lening en, bij beëindiging van deze Winstdelende Lening, terugbetaling van de hoofdsom vermeerderd met de winsten die Vastgoed Holding heeft behaald sinds de dag waarop de Participaties aan de Participanten zijn uitgegeven tot aan de dag van beëindiging van de Winstdelende Lening (d.i. de vrije reserves van Vastgoed Holding), onder aftrek van 20% van de Overwinst die wordt behaald met de verkoop van de vastgoedportefeuille (of een deel van de vastgoedportefeuille). De 20% van de Overwinst komt aan de Initiatiefnemer ten goede en de resterende 80% van de Overwinst komt ten goede aan het Fonds (en daarmee indirect aan de Participanten). De opbrengst van de uitgifte (exclusief Emissiekosten) wordt volledig onder de Winstdelende Lening uitgeleend aan Vastgoed Holding. Naar verwachting wordt op het niveau van Vastgoed Holding en de Vastgoed BV's in totaal een bedrag van € 1.235.991,- besteed aan kosten voor de hypothecaire lening, aan kosten die verband houden met het kopen en verwerven van de winkelobjecten in Lünen en Nettetal, kosten voor de begeleiding door de accountant, advocaat en fiscalist bij de opzet van het Fonds en begeleiding bij het opstellen van het Prospectus, aan kosten voor het goedkeuren door de AFM van het Prospectus, voor de marketing van de Participaties en kosten en vergoedingen die zijn verschuldigd aan de Initiatiefnemer.

afdeling E - Aanbieding		
		Het, na voldoening van de hiervoor bedoelde kosten, resterende bedrag van naar schatting € 6.874.009,- wordt aangewend, tezamen met het bedrag van de hypothecaire lening, voor de aankoop en verwerving van het Duitse vastgoed.
E.3	Voorwaarden van de aanbidding	Het aanbod tot deelname aan het Fonds staat open voor natuurlijke personen, rechtspersonen, fiscaal niet-transparante personenvennootschappen en fiscaal niet-transparant fondsen voor gemene rekening. De minimum deelname is twee Participaties. Er zijn 1.622 Participaties beschikbaar. De inschrijving start op het moment van uitbrengen van het Prospectus en sluit op 29 februari 2016 of, indien eerder, op het moment dat op alle beschikbare Participaties is ingeschreven. Van de toewijzing van Participaties zendt de Beheerder een schriftelijke bevestiging, waarin de datum van uitgifte van de Participaties, de (uiterste) datum van storting van het bedrag van € 5.000,- per Participatie (te vermeerderen met Emissiekosten) - in beginsel 18 februari 2016 - en het rekeningnummer van Stichting Winkelfonds Duitsland 12 zal zijn vermeld en waarin tevens wordt aangegeven hoeveel Participaties in totaal worden uitgegeven. Zonder storting worden geen Participaties uitgegeven. De beoogde datum van uitgifte van Participaties is 29 februari 2016 of zoveel eerder of later als de Beheerder besluit. De toewijzing van de Participaties door de Initiatiefnemer vindt plaats op volgorde van binnenkomst van de inschrijfformulieren. Voor deelname aan het Fonds kunnen, nadat het Prospectus beschikbaar is gesteld, vrijblijvende reserveringen worden toegekend. Deze hebben voorrang bij toewijzing van Participaties indien en voor zover deze binnen veertien dagen na het beschikbaar stellen van het Prospectus onherroepelijk zijn gemaakt middels het insturen van het inschrijfformulier. De Initiatiefnemer behoudt zich het recht voor inschrijvingen zonder opgaaf van redenen niet in aanmerking te nemen. De Initiatiefnemer zal het aanbod tot deelname en eventuele toewijzingen van Participaties intrekken indien niet alle beschikbare Participaties op 29 februari 2016 zijn geplaatst of de overeenkomst tot koop en verwerving van de objecten niet wordt nagekomen. Indien het aanbod en eventuele toewijzingen worden ingetrokken, vindt de emissie geen doorgang en worden ontvangen bedragen (inclusief Emissiekosten) aan reeds toegewezen beleggers onverwijld teruggestort.
E.4	Belangen en tegenstrijdige belangen die van betekenis zijn voor de aanbidding	Voor de koop van de twee Duitse winkelobjecten en ter dekking van alle kosten en vergoedingen die verband houden met die koop en de uitgifte van de Participaties, heeft het Fonds het bedrag van € 15.110.000,- nodig, waarvan € 7.000.000,- wordt gefinancierd met een hypothecaire lening. Voor de financiering van het verschil (van € 8.110.000,-) biedt het Fonds 1.622 Participaties aan van € 5.000,- elk (exclusief Emissiekosten). De Initiatiefnemer en de Beheerder hebben, in verband met de vergoedingen die zij ontvangen, belang bij de aanbidding van de Participaties als beschreven in dit Prospectus. Voor zover bekend bestaan er geen potentiële belangenconflicten tussen de plichten jegens het Fonds van de bestuurs-, leidinggevende en toezichthoudende organen, bedrijfsleiding en oprichters van de Beheerder, van Stichting Winkelfonds Duitsland 12, van Vastgoed Holding of van de

afdeling E - Aanbieding		
		Vastgoed BV's en hun eigen belangen en/of andere plichten.
E.5	Identiteit van de aanbieder en lock-up verplichtingen	De Participaties worden aangeboden door de Beheerder. Er zijn geen lock-up verplichtingen of - arrangementen van toepassing.
E.6	Verwatering	Niet van toepassing; de uitgifte van de Participaties heeft geen (onmiddellijke) verwatering tot gevolg.
E.7	Emissiekosten	De hoogte van de Emissiekosten die bij deelname aan het Fonds aan elke Participant in rekening worden gebracht bedragen 3,0% over het bedrag van deelname. De uiteindelijke begunstigde van de Emissiekosten is de Initiatiefnemer of, indien van toepassing, de financiële intermediair via welke de deelname tot stand komt.

2. RISICOFACTOREN

2.1 Algemeen

Beleggen brengt risico's met zich mee. Zo ook het participeren in het Fonds. Voor een goede beoordeling van deze risico's is het onderstaande van belang. Deze risico's, alsmede andere (markt)omstandigheden kunnen tot gevolg hebben dat negatieve waardefluctuaties optreden en rendementen lager uitkomen dan het geprognosticeerde rendement waarnaar het Fonds vanuit haar beleggingsbeleid streeft.

Bij tussentijdse tegenvallers in de exploitatie kan het geprognosticeerde uitkeerbare rendement in gevaar komen. Gedurende de looptijd van het Fonds wordt een liquiditeitsreserve aangehouden. Deze liquiditeitsreserve kan onder meer worden aangewend ter dekking van onvoorziene uitgaven of onvoorziene huurderiving bij leegstand. Er is evenwel een risico dat op enig moment de liquiditeitsreserve onvoldoende blijkt te zijn.

Voor de belegger kan een verlies optreden. In het bijzonder hebben de mate waarin de vastgoedportefeuille wordt geconfronteerd met leegstand, de hoogte van de diverse kosten en lasten voor het Fonds, voor Vastgoed Holding en de Vastgoed BV's – waaronder de rentelasten op de hypothecaire lening waarvan de hoogte op de datum van uitbrengen van het Prospectus nog niet vaststaat – en de hoogte van de huurinkomsten die voortvloeien uit de vastgoedportefeuille, een belangrijke invloed op het rendement. Aangezien de hypothecaire lening een wezenlijk deel van dit product uitmaakt (van het totale investeringsbedrag voor het vastgoed, inclusief bijkomende kosten en liquiditeitsreserve, zal door de Vastgoed BV's circa 46% hypothecair worden gefinancierd), zullen negatieve ontwikkelingen in (onder meer) genoemde factoren versterkt doorwerken in de resultaten van het Fonds. Dat geldt in het bijzonder voor de situatie dat diverse factoren zich gelijktijdig in negatieve zin zullen voordoen. Het maximale verlies dat de belegger kan lijden is het bedrag van zijn deelname (inclusief Emissiekosten).

De Participaties zijn niet beursgenoteerd en er zal ook geen beursnotering worden aangevraagd. Hoewel de Participaties – zij het beperkt – verhandelbaar zijn in de zin van de Wft is overdracht van Participaties uitsluitend mogelijk via inkoop van Participaties door het Fonds gevolgd door uitgifte. Echter inkoop zal slechts plaatsvinden voor zover deze Participaties gelijktijdig of volgtijdelijk (kunnen) worden uitgegeven aan een derde die zich bij de Beheerder heeft gemeld als geïnteresseerde belegger in het Fonds (of aan een Participant die zich bij de Beheerder heeft gemeld als geïnteresseerde voor aanvullende of extra Participaties). Het Fonds is niet verplicht om op verzoek van de Participant Participaties in te kopen (het Fonds heeft een closed-end karakter). Daarnaast kan de feitelijke looptijd van het Fonds langer zijn dan de beoogde looptijd, indien door (markt)omstandigheden de verkoop van de winkelobjecten tegen gunstige of acceptabele voorwaarden niet haalbaar blijkt of de Participanten niet instemmen met een door de Beheerder voorgestelde verkoop. Daarom dient elke belegger voor zich het risico in te schatten dat verbonden is aan de (eventueel langere dan) beoogde looptijd van het Fonds en de beperkingen in de mogelijkheden tot overdracht van de Participaties (beperkte liquiditeit van de Participaties); dit kan tot gevolg hebben dat de belegger langer aan deze belegging is gebonden dan verwacht of gewenst is. Voorts kan de illiquiditeit van de Participaties een drukkend effect hebben op de waarde ervan.

Voor de verkoop van de winkelobjecten is de goedkeuring, met een gewone meerderheid van stemmen, van de vergadering van Participanten vereist. Elke individuele Participant heeft zich neer te leggen bij het besluit van de vergadering van Participanten, waardoor de individuele Participant het risico loopt dat een dergelijk besluit niet in zijn of haar belang is.

Het is af te raden een substantieel gedeelte van het vermogen in dit product te beleggen. Deze vorm van beleggen moet gezien worden als onderdeel van een gespreid belegde portefeuille. Het Fonds richt zich op particuliere en institutionele beleggers die, uit oogpunt van optimalisatie van het risico/rendementsprofiel van hun totale beleggingsportefeuille, beleggen in vastgoed (gerelateerde) producten.

De risico's als genoemd in dit hoofdstuk betreffen alle materiële risico's maar zijn niet bedoeld als een uitputtend overzicht van alle mogelijke risico's.

2.2 Verhuur- en exploitatierisico

Als huurcontracten expireren, kunnen huurders besluiten zich elders te huisvesten. Bij huuropzegging zal zo spoedig mogelijk een nieuwe huurder worden gezocht. Tenzij een nieuwe huurder is gevonden, kan huuropzegging leiden tot lagere huurinkomsten, tot een lagere (verkoop)waarde van het desbetreffende object en daarmee tot een negatief effect op het voor de Participanten te behalen rendement.

Ook kunnen huurders in betalingsproblemen komen of kan onder omstandigheden een huurovereenkomst worden ontbonden. Hierdoor kan huurderving optreden. Indien de dekkingsgraad ("debt service coverage ratio", DSCR), berekend als de Bruto-huuropbrengsten minus door de hypothecair financier vooraf fictief vastgestelde Exploitatiekosten en Fondskosten gedeeld door de Rentekosten en aflossingsverplichtingen op de hypothecaire lening, minder bedraagt dan een door de hypothecair financier vooraf bepaald percentage (120%), behoudt de hypothecair financier zich het recht voor om (aanvullende) aflossingen of zekerheden te verlangen. Door huurderving of leegstand kan de dekkingsgraad dalen tot minder dan 120%.

Ondanks de lange looptijd van de huurcontracten met grote Duitse winkelketens bestaat voor deze huurders - als belangrijkste trekkers van een winkelcentrum - veelal geen exploitatieplicht. Daardoor kunnen deze huurders besluiten de exploitatie te staken onder gestanddoening van de betalingsverplichtingen uit hoofde van de huurcontracten. Deze feitelijke (doch niet financiële) leegstand kan een negatief effect hebben op de (verkoop)waarde van een object.

Indien een of meerdere van deze risico's zich realiseren zal dat een negatieve invloed hebben op het voor de Participanten te behalen rendement.

2.3 Rente- en financieringsrisico

De kosten voor de hypothecaire lening zijn in de rendementsprognoses een belangrijke factor. De Vastgoed BV's die de hypothecaire lening aangaan zullen zo snel mogelijk, en uiterlijk op de datum waarop het Fonds start, de hypothecaire rente fixeren door het aangaan van een renteswap voor de duur van zeven jaar (ingående op de dag waarop de Exploitatiefase naar verwachting ingaat). Over de daadwerkelijke rentecondities kan op dit moment geen concrete uitspraak worden gedaan; de rentecondities kunnen minder gunstig zijn dan die waarvan is uitgegaan in de rendementsprognoses. Een hoger rentetarief (inclusief de door de bank te berekenen kredietopslag) dan het voor de geprognosticeerde rendementen gehanteerde rentetarief over de Voorfase van 1,5% per jaar en/of over de eerste zeven jaar van de Exploitatiefase van 2,7% per jaar, zal een negatieve invloed hebben op het voor de Participanten te behalen rendement.

Een verhoging van de rentetarieven voor de hypothecaire lening (inclusief de door banken te berekenen kredietopslag) voor de periode na de eerste zeven jaar van de Exploitatiefase zal eveneens een negatieve invloed hebben op het voor de Participanten te behalen rendement. Die negatieve invloed kan materieel zijn, afhankelijk van de afwijking van de feitelijke gefixeerde rente ten opzichte van de in de rendementsprognoses gehanteerde rente.

Ook kan een stijging van de hypotheekrente van invloed zijn op de waardeontwikkeling van de vastgoedportefeuille. Een stijgende rente kan het verkoopresultaat negatief beïnvloeden hetgeen een negatief effect op het rendement zal hebben.

Door wijzigingen in de rentestand op de geld-/kapitaalmarkt kan bij vervroegde aflossing van de hypothecaire lening (d.i. aflossing voor de datum waarop de renteswap afloopt) een negatieve waarde van de renteswap tot uitdrukking komen. Bij zulk een vervroegde aflossing zal de renteswap verkocht moeten worden ("unwinden"). Bij een dalende kapitaalmarktrente zal de renteswap in beginsel een negatieve waarde hebben. Die negatieve waarde is vergelijkbaar met een boeterente bij een hypothecaire lening die een rente met vaste looptijd kent, waarbij de boeterente wordt berekend op de contante waarde van het verschil tussen de overeengekomen vaste rente en de kapitaalmarktrente voor vergelijkbare resterende rentevast perioden op het moment van de vervroegde aflossing. Daarnaast is bij vervroegde aflossing een exit-fee verschuldigd aan de hypothecair financier ter grootte van 0,1% van de hoofdsom van de hypothecaire lening. Een negatieve waarde van de swap en de verschuldigheid van de exit-fee bij

vervroegde aflossing van de hypothecaire lening hebben een negatief effect op het rendement voor de Participanten.

De hypothecaire lening heeft een looptijd van tien jaar, gelijk aan het maximum van de beoogde looptijd van het Fonds. Het risico bestaat dat na afloop van de overeengekomen looptijd van de hypothecaire lening het vastgoed nog niet is verkocht en geen nieuwe lening met een hypothecair financier kan worden afgesloten of alleen kan worden afgesloten tegen minder gunstige voorwaarden. Indien geen nieuwe lening met een hypothecair financier kan worden afgesloten, ontstaat het risico dat de objecten gedwongen moeten worden verkocht. De verkoopopbrengst bij een gedwongen verkoop is doorgaans aanzienlijk lager dan bij een reguliere verkoop. Dat zal een negatieve invloed hebben op het voor de Participanten te behalen rendement. Kan een nieuwe hypothecaire lening alleen worden afgesloten tegen minder gunstige voorwaarden, zal dat eveneens een negatieve invloed hebben op het rendement. Omdat de rentestand historisch beschouwd momenteel relatief laag is, is de kans op een hogere rentestand over tien jaar niet uit te sluiten.

2.4 Marktwaaarderisico

De marktwaarde bij verkoop van de vastgoedportefeuille is in hoge mate afhankelijk van de huidige en toekomstige marktomstandigheden en de macro-economische ontwikkelingen daarin. Indien de marktwaarde daalt, zal dit een negatieve invloed hebben op de waarde van de vastgoedportefeuille wat ertoe kan leiden dat het door de Participanten ingelegde kapitaal geheel of gedeeltelijk verloren gaat. De hypothecaire lening maakt een wezenlijk deel uit van dit product. Negatieve ontwikkelingen in de marktwaarde van de vastgoedportefeuille kunnen hierdoor versterkt doorwerken in de resultaten van het Fonds.

2.5 Tegenpartijrisico

Het tegenpartijrisico bestaat uit het risico dat de Vastgoed BV's hun verplichtingen jegens Vastgoed Holding uit hoofde van de Lening met Bonuselement niet voldoen en dat Vastgoed Holding niet aan zijn verplichtingen uit hoofde van de Winstdelende Lening aan het Fonds zal voldoen. Die risico's kunnen zich onder meer verwezenlijken indien de vastgoedportefeuille onvoldoende opbrengsten genereert en/of onvoldoende waarde blijkt te hebben. Het tegenpartijrisico kan zich verder realiseren indien Vastgoed Holding of de Vastgoed BV's meer schulden blijken te hebben dan de investeringen in de vastgoedportefeuille opbrengen en/of waard blijken te zijn.

Deze situaties kunnen zich bijvoorbeeld voordoen doordat een of meer van de in dit hoofdstuk bedoelde risico's waaraan Vastgoed Holding, de Vastgoed BV's en de vastgoedportefeuille onderhevig zijn zich realiseren, waardoor de resultaten van het Fonds in negatieve zin worden beïnvloed.

2.6 Onderhoudsaspecten

Elk vastgoed heeft jaarlijks in meerdere of mindere mate te maken met onderhoud of met noodzakelijke aanpassingen om aan de eisen des tijds te blijven voldoen. Deze onderhoudsaspecten kunnen door een gedegen technische analyse bij aankoop (due diligence onderzoek naar de technische en bouwkundige staat van de objecten) in kaart worden gebracht.

Met de verkoper/ontwikkelaar van de objecten is contractueel vastgelegd dat deze verantwoordelijk blijft voor het reguliere onderhoud van die objecten gedurende een periode van tien jaar tegen een jaarlijkse vergoeding van 1,69% van de Theoretische bruto-huuropbrengsten. Niettemin bestaat het risico dat gedurende de bezitsperiode van het vastgoed noodzakelijk onderhoud anders dan regulier onderhoud - als gevolg van (on)verzekerbare risico's en het daarbij overeengekomen eigen risico bij gebouwenverzekering of als gevolg van technische veroudering - voor rekening van het Fonds komt en het daarvoor gereserveerde jaarlijkse bedrag (0,31% van de Theoretische bruto-huuropbrengsten) overschrijdt. In verband met de hiervoor bedoelde afkoop van het reguliere onderhoud bestaat verder het risico dat de afgekochte verplichtingen niet worden nagekomen. Het risico is niet uit te sluiten dat onvoorziene kosten moeten worden gemaakt voor onderhoud of aanpassingen. De resultaten van het Fonds kunnen daardoor in negatieve zin worden beïnvloed.

2.7 Milieurisico's

Met betrekking tot milieutechnische aspecten, zoals bodemverontreiniging, asbest en ondergrondse tanks, zijn in de akten van levering van de vastgoedportefeuille de bij dit soort transacties in Duitsland gebruikelijke bepalingen opgenomen. Het risico van dit soort zaken gaat bij een koop/verkoop van vastgoed over op de koper. Een beperkt historisch onderzoek naar de gesteldheid van de bodem, de aanwezigheid van asbest en de aanwezigheid van ondergrondse tanks is onderdeel geweest van het due diligence onderzoek. Het beperkt historisch onderzoek heeft geen aanleiding gegeven tot vervolgonderzoek. Mocht blijken dat er toch sprake is van enige vorm van milieuverontreiniging, ondanks dat op grond van de Beheerder bekende feiten geen aanleiding is te veronderstellen dat daarvan sprake is, dan kan dit een negatief effect hebben op de waarde van de vastgoedportefeuille en op de resultaten van het Fonds.

2.8 Politieke risico's

Nieuwe (Nederlandse en Duitse) wettelijke bepalingen op het gebied van bijvoorbeeld bodemverontreiniging, huurwetgeving, technische aspecten, fiscaliteit of toezichtwetgeving, kunnen gevolgen hebben voor de resultaten van het Fonds. Op dit moment zijn er, voor zover de Beheerder bekend, voor het overige geen wettelijke bepalingen aangekondigd die van invloed kunnen zijn op de in de rendementsberekeningen gehanteerde uitgangspunten. Het is echter niet uit te sluiten dat de wetgeving de komende jaren wordt gewijzigd, hetgeen een negatief effect kan hebben op de waarde van de vastgoedportefeuille en op de resultaten van het Fonds.

Hoewel het Belastingplan 2016 geen voorzienbare gevolgen zal hebben voor de rendementsprognoses voor het Fonds, kan het mogelijk wel gevolgen kan hebben voor het rendement van Participanten die hun rendement belast zien in Box 3. Het Belastingplan 2016 voorziet onder andere in een aanpassing van de wijze waarop het forfaitaire rendement wordt bepaald. Inwerkingtreding is voorzien met ingang van 1 januari 2017. Het wetsvoorstel is thans aanhangig bij de Tweede Kamer en kan nog worden aangepast of worden ingetrokken.

2.9 Inflatierisico

Het inflatierisico is het risico dat de prijsinflatie (stijging van het algemeen prijspeil of prijsindexcijfer) een negatief effect heeft op het reële rendement van een belegging. Gewoonlijk geldt dat vastgoedbeleggingen zijn beschermd tegen het inflatierisico, omdat doorgaans de huurinkomsten van een vastgoedportefeuille meebewegen met de inflatie (jaarlijkse huurverhoging door indexering van huurprijzen).

In de Duitse retailsector geldt veelal een huurindexering die de prijsinflatie slechts voor 60 tot 75% compenseert. Daarmee is in de rendementsprognoses rekening gehouden. Ondanks de indexering van de huurinkomsten kan de inflatie een negatief effect hebben op de waarde van de portefeuille. Ook kan de daadwerkelijke inflatie afwijken van de in de rendementsprognoses gehanteerde uitgangspunten waardoor het rendement op de belegging negatief kan worden beïnvloed.

2.10 Object gerelateerde risico's

Belangrijke object gerelateerde risico's betreffen het risico van huurderving door brand en brand-, storm- en waterschade alsmede aansprakelijkheidsrisico als eigenaar van de objecten. Voor zover mogelijk tegen aanvaardbare voorwaarden zijn deze risico's adequaat afgedekt door verzekeraars. Er is echter een risico dat de schade wordt veroorzaakt door voorvallen die niet verzekeraar zijn en zijn uitgesloten van dekking. Schade die wordt veroorzaakt door een atoomkernreactie of een terroristische aanslag wordt niet gedekt door een verzekering. Bij een dergelijk voorval zal het Fonds de schade zelf moeten dragen. De resultaten van het Fonds zullen daardoor in negatieve zin worden beïnvloed.

2.11 Risico's verbonden aan nieuwe en nog op te leveren objecten

De objecten moeten nog worden opgeleverd. Er is een risico dat deze objecten niet of niet tijdig worden opgeleverd.

Voor alle objecten heeft de verkoper/ontwikkelaar ervan zich ertoe verbonden (indirect, via de Vastgoed BV's) het Fonds gedeeltelijk te compenseren voor huurderving over de periode tussen de startdatum van het Fonds en de data waarop de objecten aan de respectievelijke huurders worden opgeleverd én de verplichting van die huurders tot betaling van de huur is aangevangen. Tot zekerheid van de nakoming

van deze verplichtingen tot compenseren zal de verkoper/ontwikkelaar zekerheden stellen. Deze zekerheden worden gesteld op de datum waarop het Fonds start en dekken de hiervoor bedoelde risico's af voor de hiervoor bedoelde periodes tot de data waarop de objecten aan de respectievelijke huurders worden opgeleverd én de verplichting van die huurders tot betaling van de huur is aangevangen. Daarbij geldt de verplichting voor de verkoper/ontwikkelaar om, als een oplevering later zou plaatsvinden, aanvullende zekerheden te stellen. Het risico dat de verkoper/ontwikkelaar die aanvullende zekerheden niet zal stellen, is niet uit te sluiten.

Verder zijn er risico's met betrekking tot de afbouw en de (niet) tijdige oplevering van de objecten en de schade die de huurders in dat verband kunnen lijden. Het is vastgelegd dat de verkoper/ontwikkelaar het Fonds (via de Vastgoed BV's) van deze schade vrijwaart en voor de eventuele schade zekerheden verstrekt gelijk aan de koopsom voor de betreffende objecten. In het geval dat echter de schade groter is dan de gestelde zekerheden, is het niet uit te sluiten dat schade verhaald wordt ten laste van het Fonds. Dat zal de resultaten van het Fonds - en derhalve de resultaten voor de beleggers - negatief beïnvloeden.

2.12 Risico's verbonden aan ligging objecten in Duitsland

Alle objecten die het Fonds financiert, zijn gelegen in Duitsland. In het geval geschillen ontstaan met betrekking tot de objecten, zoals geschillen met huurders of Duitse overheden, is het niet uit te sluiten dat de kosten die gemoeid zullen zijn met het beslechten van die geschillen hoger zijn dan wanneer die geschillen in Nederland zouden worden beslecht. Hogere kosten kunnen onder meer bestaan uit lokale juridische bijstand die in een dergelijk geval noodzakelijk zal zijn.

3. ADRESSEN BETROKKEN PARTIJEN

Initiatiefnemer

Holland Immo Group BV
Kennedyplein 230
Postbus 8734
5605 LS Eindhoven
Tel. +31 (0)40 235 26 35
Fax +31 (0)40 235 26 36
E-mail: info@hollandimmogroup.nl
Internet: www.hollandimmogroup.nl

Fonds

Winkelfonds Duitsland 12
Kennedyplein 230
5611 ZT Eindhoven
Tel. +31 (0)40 235 26 35
Fax +31 (0)40 235 26 36

Beheerder

Holland Immo Group Beheer BV
Kennedyplein 230
5611 ZT Eindhoven
Tel. +31 (0)40 235 26 35
Fax +31 (0)40 235 26 36

Bewaarder

TCS Depositary BV
Woudenbergseweg 11
3953 ME Maarsbergen
Tel. +31 (0)343 430 303

Stichting Winkelfonds Duitsland 12

Kennedyplein 230
5611 ZT Eindhoven
Tel. +31 (0)40 235 26 35
Fax +31 (0)40 235 26 36

Vastgoed Holding

Holland Immo Group Holding 12 BV
Kennedyplein 230
5611 ZT Eindhoven
Tel. +31 (0)40 235 26 35

Vastgoed BV's

Lünen Vastgoed BV
Kennedyplein 230
5611 ZT Eindhoven
Tel. +31 (0)40 235 26 35

Nettetal Vastgoed BV
Kennedyplein 230
5611 ZT Eindhoven
Tel. +31 (0)40 235 26 35

WFD12 Duitse Deelnemingen BV
Kennedyplein 230
5611 ZT Eindhoven
Tel. +31 (0)40 235 26 35

Accountant

KPMG Accountants NV
Laan van Langerhuize 1
Postbus 74500
1070 DB Amsterdam

Advocaat (toezichtrechtelijke aspecten)

Brands Advocaten
Velperweg 28
6824 BJ Arnhem

Notaris

Taylor Wessing
Kennedyplein 201
Postbus 3
5600 AA Eindhoven

Fiscaal Adviseur

PricewaterhouseCoopers Belastingadviseurs NV
Fascinatio Boulevard 350
Postbus 8800
3009 AV Rotterdam

Taxateur

DTZ Zadelhoff VOF
Parnassusweg 803
Postbus 74030
1070 BA Amsterdam
Tel. +31 (0)20 664 46 44

Onderhoud / Technisch beheer

Ten Brinke Asset Management BV
Burg. van de Zandestraat 21
7051 CS Varsseveld
Tel. +31 (0)315 881 111

4. DEFINITIES

(Algemene) Vergadering van Participanten

De (jaarlijkse algemene) vergadering van Participanten in het Fonds.

Asset en Property Management Overeenkomst

De overeenkomst tussen enerzijds de Beheerder en anderzijds Vastgoed Holding, de Vastgoed BV's die de objecten in eigendom houden, op grond waarvan de Beheerder is belast met het management en (vastgoed)beheer van bedoelde Vastgoed BV's.

Autoriteit Financiële Markten / AFM

Stichting Autoriteit Financiële Markten, gevestigd en kantoorhoudend te Amsterdam aan Vijzelgracht 50, 1017 HS, onder meer de toezichthouder voor beleggingsinstellingen.

Beheerder

Holland Immo Group Beheer BV, een besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid, statutair gevestigd te Eindhoven en kantoorhoudend te Eindhoven aan Kennedyplein 230, 5611 ZT, opgericht op 8 juli 2002 en ingeschreven in de Kamer van Koophandel onder nummer 17146931.

Bewaarder

TCS Depositary BV, een besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid, statutair gevestigd te Amsterdam en kantoorhoudende te (3953 ME) Maarsbergen, Woudenbergseweg 11, opgericht op 3 januari 2014 en ingeschreven in de Kamer van Koophandel onder nummer 59654546.

Brochure

De naast het Prospectus uitgebrachte brochure die informatie bevat uit de hoofdstukken 2 tot en met 10, 13 en 14 van het Prospectus.

Bruto-huuropbrengsten

Alle gefactureerde opbrengsten voor het gebruik van het vastgoedobject, exclusief aan de huurder doorbelaste servicekosten, BTW, ontvangen bedragen voor afkoop van huurcontracten en huurgaranties.

Direct Beleggersrendement

De contante uitkering aan de Participant in enig jaar uit het Direct Resultaat na aflossing op de hypotheekschuld, gedeeld door de inleg van de Participant (exclusief Emissiekosten), op jaarbasis berekend en uitgedrukt als percentage.

Direct Resultaat

De Bruto-huuropbrengsten, vermeerderd met rentebaten op de liquiditeitsreserve en verminderd met de Exploitatiekosten, Fondskosten en Rentekosten.

Emissiekosten

De kosten die elke Participant in rekening worden gebracht bovenop het bedrag van de deelname. De hoogte van de Emissiekosten bedraagt 3% van het bedrag van de deelname. De uiteindelijke begunstigde van de Emissiekosten is de Initiatiefnemer of, indien van toepassing, de financiële intermediair via welke de deelname tot stand komt.

Exploitatiefase

De periode die aanvangt op de dag van oplevering van de objecten die het Fonds financiert, naar verwachting 1 juli 2016.

Exploitatiekosten

Kosten direct verbonden met, en toewijsbaar aan de verkrijging van Bruto-huuropbrengsten uit vastgoed, zoals kosten voor onderhoud, premies voor verzekering, zakelijke lasten, kosten van technisch, administratief en commercieel vastgoedbeheer, alsmede Duitse vennootschapsbelasting op het niveau van de Vastgoed BV's.

Fonds / Winkelfonds Duitsland 12

Een transparant fonds voor gemene rekening naar Nederlands recht, genaamd Winkelfonds Duitsland 12, dat naar verwachting op of omstreeks 29 februari 2016 wordt aangegaan te Eindhoven (Nederland) tussen elke Participant afzonderlijk, de Beheerder en de Stichting en kantoor zal houden te Eindhoven aan Kennedyplein 230, 5611 ZT en is ingeschreven in het register beleggingsinstellingen dat wordt gehouden door de AFM.

Fondskosten

Kosten die worden gemaakt om het Fonds te exploiteren en die niet rechtstreeks aan de exploitatie van de vastgoedportefeuille zijn toe te rekenen, inclusief de jaarlijkse kosten van externe hertaxatie van het vastgoed.

Fondsvoorwaarden

De fondsvoorwaarden van Winkelfonds Duitsland 12, zoals opgenomen in bijlage I bij het Prospectus.

Indirect Beleggersrendement

De contante uitkering aan de Participant in enig jaar uit het netto-verkoopresultaat (ook wel exit-resultaat) bij verkoop (van een deel) van de vastgoedobjecten, dan wel uit de aanwezige winstreserves bij opheffing (exit) van het Fonds, gedeeld door de inleg van de Participant (exclusief Emissiekosten), op jaarbasis berekend en uitgedrukt als percentage.

Initiatiefnemer

Holland Immo Group BV, statutair gevestigd en kantoorhoudend te Eindhoven, Kennedyplein 230, 5611 ZT, opgericht op 18 september 2001 en ingeschreven bij de Kamer van Koophandel onder nummer 32086570.

Internal Rate of Return / IRR

De calculatiemethode waarbij het geprognosticeerde rendement wordt berekend, rekening houdend met de hoogte en het tijdstip van alle uitgaven voor en opbrengsten van de belegging (tijdswaarde van geld), uitgaande van de veronderstelling dat op de uitgekeerde som een vergelijkbaar rendement kan worden behaald gedurende de looptijd van de belegging. Bij een vergelijking tussen verschillende beleggingen op basis van het te behalen rendement is het derhalve beter dat te doen op basis van de IRR. Bij vastgoedbeleggingen is de IRR in beginsel lager dan het Totaal Beleggersrendement.

Kapitalisatiefactor

Met betrekking tot vastgoed: de koopprijs gedeeld door de Theoretische bruto-huuropbrengsten. De Kapitalisatiefactor kan net als de koopprijs worden uitgedrukt als kosten koper (k.k.) of vrij op naam (v.o.n.).

Lening met Bonuselement

De leningen die Vastgoed Holding verstrekt aan de Vastgoed BV's en waarmee de (Duitse) vastgoedportefeuille als beschreven in het Prospectus voor een deel wordt gefinancierd. Deze Leningen met Bonuselement worden afgelost bij het eindigen van de overeengekomen looptijd, bij verkoop en overdracht van de vastgoedportefeuille die is gefinancierd met deze lening(en) (of voor een deel worden afgelost bij een gedeeltelijke verkoop van de desbetreffende vastgoedportefeuille) of bij vervreemding van de belangen in Vastgoed Holding of de Vastgoed BV's (en worden voor een deel afgelost bij vervreemding van een deel van bedoelde belangen).

Overwinst

De bij vervreemding van de vastgoedportefeuille gerealiseerde verkoopopbrengst verminderd met (a) de (daarbij behorende oorspronkelijke) hoofdsom van de Winstdelende Lening (is kapitaalleg Participanten), (b) het (daarbij behorende) bedrag van de resterende hoofdsom van de hypothecaire lening zoals die door de Vastgoed BV's is aangegaan en (c) kosten en belastingen die verband houden met de verkoop en overdracht van de vastgoedportefeuille, waarbij de som van de bedragen ad (a) en ad (b) wordt verminderd met het bedrag van de liquiditeitsreserve bij aanvang van het Fonds.

Participant

De houder van Participaties.

Participatie

Een (evenredig) recht van deelname aan het Fonds, zoals bepaald in de Fondsvoorwaarden.

Prospectus

Het prospectus inclusief bijlagen I tot en met V.

Rentekosten

De ter zake van de hypothecaire lening verschuldigde hypotheekrente.

Stichting

Stichting Winkelfonds Duitsland 12, statutair gevestigd en kantoorhoudend te Eindhoven aan Kennedyplein 230, 5611 ZT, opgericht op 10 september 2015 en ingeschreven bij de Kamer van Koophandel onder nummer 64089118.

Theoretische bruto-huuropbrengsten

Bruto-huuropbrengsten van het vastgoed, verhoogd met eventuele leegstand, huurvrije perioden en/of huurkortingen.

Totaal Beleggersrendement

Direct Beleggersrendement en Indirect Beleggersrendement.

Total Expense Ratio

Verhoudingsgetal waarin de totale kosten (initiële financierings- en bijkomende kosten (zie afbeelding 16 in hoofdstuk 8.1), Exploitatiekosten, Fondskosten en kosten van verkoop van het vastgoed, maar exclusief Rentekosten) van het Fonds gedurende de veronderstelde looptijd van het Fonds van tien jaar, gedeeld door het aantal jaren van die veronderstelde looptijd van het Fonds, gedeeld worden door de fondsinvestering, uitgedrukt in een percentage.

Vastgoed BV's

Lünen Vastgoed BV, Nettetal Vastgoed BV en WFD12 Duitse Deelnemingen BV, alle besloten vennootschappen met beperkte aansprakelijkheid, statutair gevestigd te Eindhoven en kantoorhoudend te (5611 ZT) Eindhoven aan Kennedyplein 230.

Vastgoed Holding

Holland Immo Group Holding 12 BV, een besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid, statutair gevestigd en kantoorhoudend te Eindhoven aan Kennedyplein 230, 5611 ZT. Vastgoed Holding is opgericht op 10 september 2015 en ingeschreven in de Kamer van Koophandel onder nummer 64096912.

Vergunning

De vergunning als bedoeld in artikel 2:65 onder a Wft, die de Autoriteit Financiële Markten heeft verleend aan de Beheerder.

Voorfase

De periode vanaf aanvang van het Fonds tot aan de dag van oplevering van de objecten die het Fonds financiert, naar verwachting 1 juli 2016.

Wft

Wet op het financieel toezicht, zoals deze van tijd tot tijd geldt of de daarvoor in de plaats tredende wetelijke regeling.

Winstdelende Lening

De winstdelende lening die het Fonds verstrekt aan Vastgoed Holding, waarvan de hoofdsom door Vastgoed Holding voor een deel wordt aangewend voor de betaling van de koopprijs voor aandelen in de twee Vastgoed BV's die de rechtstreekse eigendom van de objecten houden en/of voor een deel als storting op die aandelen en voor het overige wordt geleend aan de Vastgoed BV's, en welke Winstdelende Lening wordt afgelost bij het eindigen van de overeengekomen looptijd, bij verkoop van de vastgoedportefeuille die is gefinancierd met deze lening (of voor een deel wordt afgelost bij een gedeeltelijke verkoop

van de vastgoedportefeuille) of bij vervreemding van de belangen in Vastgoed Holding en/of de Vastgoed BV's (en wordt voor een deel afgelost bij vervreemding van een deel van bedoelde belangen).

5. DUITSE WINKELMARKT VANUIT VASTGOEDBELEGGINGSPERSPECTIEF

De Duitse winkelmarkt is, wat betreft omzet en winkelloppervlak, de grootste winkelmarkt in Europa. Vanwege het zeer selectieve en prijsgerichte koopgedrag van de bevolking heeft de afgelopen jaren een verschuiving plaatsgevonden van traditionele speciaalzaken en traditionele supermarkten naar groot-schalige full-service supermarkten, levensmiddelendiscounters en andere non-foodspeciaalzaken en ketens (zoals drogisterijen, slijterijen, dierenspeciaalzaken, schoenenwinkels en textielketens). In dit kader vond er een sterke groei van het winkelloppervlak plaats om invulling te geven aan de groeiambities van de grote Duitse retailketens.

In het algemeen valt te constateren dat bepaalde retailconcepten zeer succesvol zijn in de markt. Dit geldt in ieder geval voor full-service supermarkten en levensmiddelendiscounters, die zich stap voor stap tot wijkwinkelvoorziening voor dagelijkse boodschappen ("runshopping") hebben ontwikkeld. Met hun moderne en grootschalige concepten vormen zij een steeds aantrekkelijker alternatief voor de traditionele speciaalzaken en de kleinschalige supermarkten die dan ook de laatste jaren in aantal zijn afgenomen. In de non-foodsector zijn er, naast de grote drogisterijketens, tevens succesvolle, grote ketenspeciaalzaken ontstaan voor onder andere dierbenodigdheden, textiel, schoenen en huishoudelijke artikelen als aantrekkelijk alternatief voor de klassieke speciaalzaken.

Met name voor de dagelijkse boodschappen worden wijkgerichte locaties met ruime parkeergelegenheid in de directe nabijheid van woonconcentraties steeds belangrijker, aangezien deze gemakkelijk bereikbaar zijn. Hoge benzineprijzen ondersteunen bovendien het concept van het nabijgelegen wijkwinkelcentrum als voorziening voor alle dagelijkse boodschappen. De grote ketenspeciaalzaken vestigen zich steeds vaker bij voorkeur ook op deze wijkgerichte locaties. Naast de voornoemde positieve eigenschappen van deze wijkgerichte locaties profiteren de speciaalzaakketens tevens van de aanwezigheid van de full-service supermarkten en levensmiddelendiscounters die veel consumenten aantrekken.

Winkelobjecten op deze wijkgerichte locaties kunnen vanwege de langjarige huurcontracten (vaak 10, 12 en 15 jaar) met doorgaans zeer kredietwaardige huurders (EDEKA, REWE, Aldi, Lidl, DM, Takko, et cetera) juist in de huidige marktomstandigheden uitstekende kansen en een hoge zekerheid aan beleggers bieden.¹ Het is dit type winkelbeleggingen, in de financiering waarvan het Fonds (en indirect de Participant) belegt, dat binnen Europese context een defensief risicoprofiel kent, terwijl de aanvangsrendementen een aantrekkelijk cashflowrendement genereren. De langjarige huurcontracten met grote Duitse (discount)winkelketens in combinatie met de strategische binnenstedelijke ligging aan doorgaande wegen en in de directe nabijheid van woonconcentraties, bieden een solide rendement/risicoprofiel.

5.1 De Duitse economie

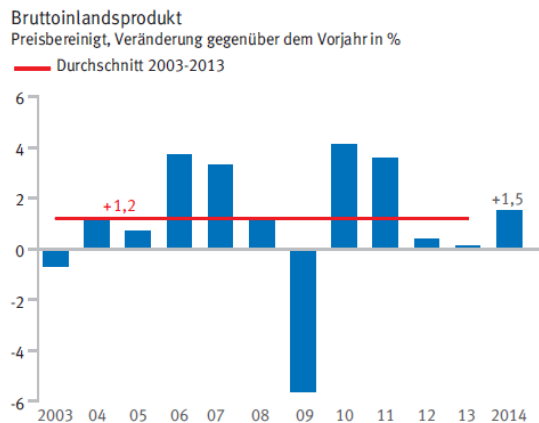
Duitsland is met meer dan 80 miljoen inwoners qua inwoneraantal het grootste land van Europa en kent eveneens de grootste economie van Europa. Wereldwijd staat Duitsland, na de VS, China en Japan op de vierde plaats.

De Duitse economie kent sinds 2010 een onafgebroken groei. Na een krachtige groei met een prijs gecorrigeerde stijging van het bruto binnenlands product van 3,9% in 2010 en 3,4% in 2011, volgde een voortzetting van de economische groei met een prijs gecorrigeerde stijging van 0,9% in 2012 en 0,5% in 2013 tot 1,5% in 2014. De voornaamste groei-impulsen waren de binnenlandse consumptieve bestedingen en de investeringen. Ook de buitenlandse handel droeg, ondanks de moeizame groei in de Eurozone en de geopolitieke situatie in Rusland en in het Midden Oosten met een groei van 3,7%, bij aan de sterkste groei sinds jaren².

¹ Einzelhandelsmarkt Deutschland Update Juli 2013, DTZ Research.

² Destatis: Pressemitteilung Nr. 016 vom 15.01.2015.

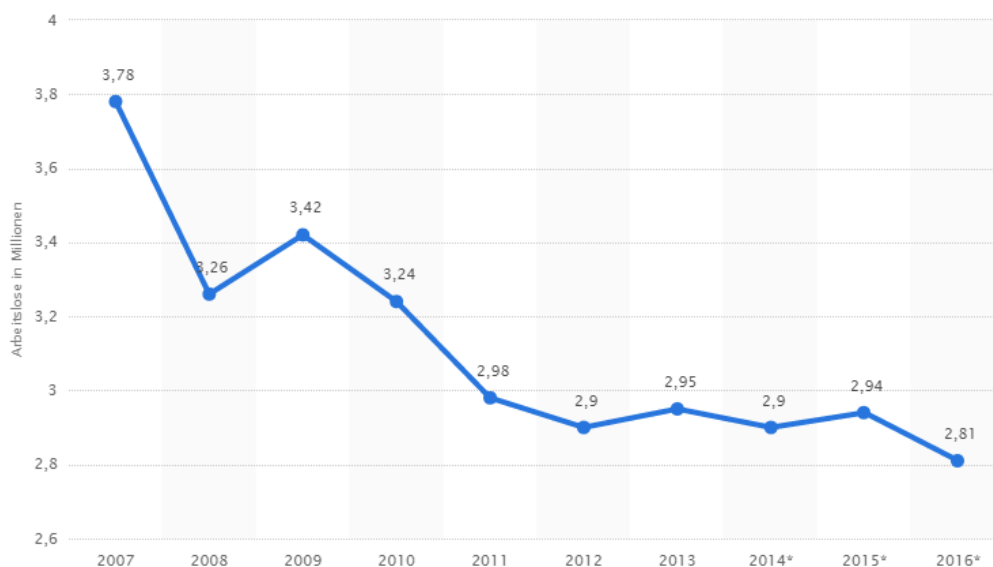
Afbeelding 1: ontwikkeling van de Duitse economie (2003 tot en met 2014)



Bron: Destatis

De situatie op de arbeidsmarkt in Duitsland heeft een positief effect op de ontwikkeling van de totale economie. Het jaargemiddelde van het aantal geregistreerde werklozen bedroeg 2,90 miljoen in 2014 en lag daarmee in lijn met 2012 (2,9 miljoen) en 2011 (2,98 miljoen). De werkgelegenheid groeide in 2014 tot circa 42,7 miljoen werkenden³ en bereikte zo voor het achtste jaar op rij een recordhoogte.

Afbeelding 2: ontwikkeling van de werkloosheid van de beroepsbevolking (2007 tot en met 2016)



Bron: Statista (de.statista.com/statistik/daten/studie/164530/umfrage/prognose-zur-arbeitslosenzahl-in-deutschland/) (de jaren 2014 tot en met 2016 betreffen prognoses)

Volgens metingen van het Duitse onderzoeksinstituut Ifo kent het ondernemerssentiment in Duitsland na jaren van sterke groei sinds mei 2014 een dalende tendens, hetgeen maandelijks wordt gemeten met de belangrijkste Duitse conjunctuurtest, de Ifo-bedrijfsklimaatindex, die sinds begin 2010 structureel boven de 100 punten staat. Sinds oktober 2014 is de Ifo-bedrijfsklimaatindex weer gestegen (van 103,2 punten naar 105,5 punten) en staat daarmee nagenoeg op hetzelfde niveau als in juni 2013⁴. De in oktober 2014 door de vier grote Duitse economische instituten (Ifo, DIW, RWI en IWH) in hun gezamenlijke zogenoemde "Herbstgutachten"⁵ uitgesproken verdere afvlakking van de economische groei voor 2014 tot

³ Destatis, Deutsche Wirtschaft 2014 – januari 2015.

⁴ CESifo, Entwicklung des ifo-Geschäftsklimaindex bis Januar 2015.

⁵ Gemeinschaftsdiagnose, Herbst 2014, Ifo Institut München, Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung (DIW Berlin), Rheinisch-Westfälisches Institut Essen (RWI), Institut für Wirtschaftsforschung Halle (IWH).

1,3% en voor 2015 tot 1,2% is inmiddels achterhaald. Volgens de Duitse Bondsregering zal de in 2014 gerealiseerde groei van de economie van 1,5% ook in 2015 worden gehaald⁶. De belangrijkste pijlers voor de economische groei blijven volgens de instituten de particuliere consumptie en op het binnenland gerichte investeringen, inclusief de bouwsector.

Conform gegevens van Destatis heeft Duitsland haar overheidsfinanciën op orde. Over het eerste halfjaar 2014 realiseerde Duitsland een begrotingsoverschot van 0,4% van het bruto nationaal product).⁷

Afbeelding 3: prognose van de ontwikkeling van de Duitse economie

Duitsland	2010	2011	2012	2013	2014 p	2015 p	2016 p	2017 p
Reële groei BBP per jaar (%)	3,6	3,1	0,9	0,3	1,6	1,7	1,5	1,6
Groei consumentenbestedingen per jaar (%)	0,6	1,7	0,7	1,1	1,3	1,7	1,1	1,2
Werkloosheid (%)	8,7	7,1	7,1	6,8	6,9	6,7	6,4	6,3
Inflatie (%)	1,2	2,1	2,0	1,5	1,5	2,2	2,9	2,5

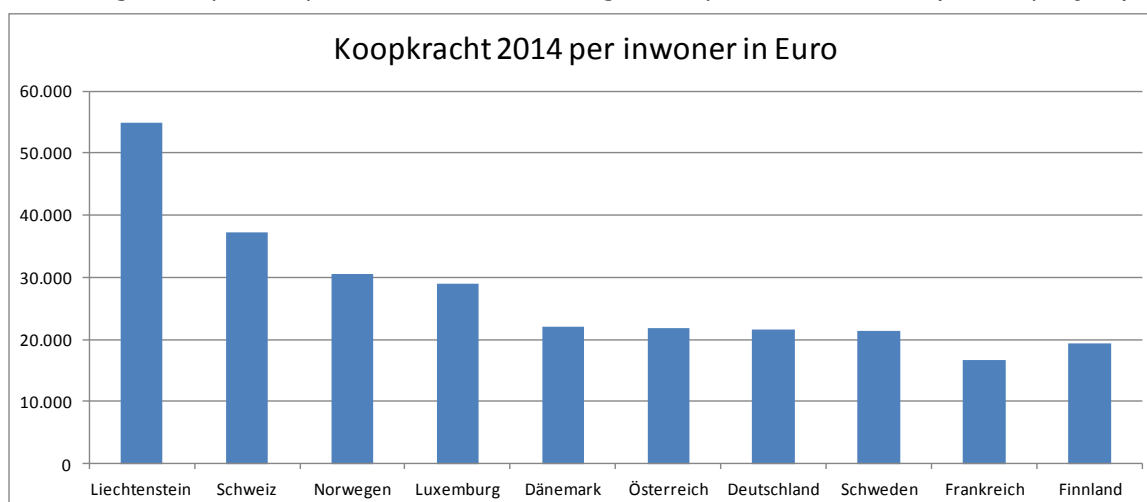
Bron: Oxford Economics, versie: februari 2014 (de jaren 2014 tot en met 2017 betreffen prognoses)

Samenvattend kan worden gesteld dat de Duitse economie tegen het einde van 2011 van de economische crisis is hersteld en dat er in 2012 en 2013 een gematigd positieve economische ontwikkeling is waar te nemen. De eerdere groeiverwachtingen voor de jaren 2014 en 2015 zijn, onder meer als gevolg van de lagere economische groei in Europa en de geopolitieke spanningen in Oost-Europa en het Midden-Oosten, naar beneden bijgesteld, maar liggen met 1,5% (2014) en 1,5% (2015) nog steeds boven het niveau van 2012 en 2013.

5.2 Particuliere consumptie en algemene koopkracht

Het onderzoeksbureau GfK (Gesellschaft für Konsumforschung) prognosticeert voor het jaar 2014 een koopkracht per hoofd van de bevolking in Duitsland van € 21.179,- (dit komt overeen met een stijging van 2,85% respectievelijk € 586,- ten opzichte van 2013). Deze waarde komt overeen met een totale koopkracht in Duitsland van circa € 1.705 miljard in 2014.⁸ Geen ander Europees land heeft een hoger totaal koopkrachtvolume, ook al nemen landen als Luxemburg, Zwitserland en Noorwegen in de koopkrachtvergelijking per hoofd van de bevolking een hogere positie in dan Duitsland.

Afbeelding 4: koopkracht per hoofd van de bevolking in Europa voor 2014/2015 (in euro per jaar)



Bron: GfK – Gesellschaft für Konsumforschung, 22 oktober 2014

⁶ Bundesministerium für Wirtschaft und Energie, persbericht 11 februari 2015: Die wirtschaftliche Lage in Deutschland im Februar 2015.

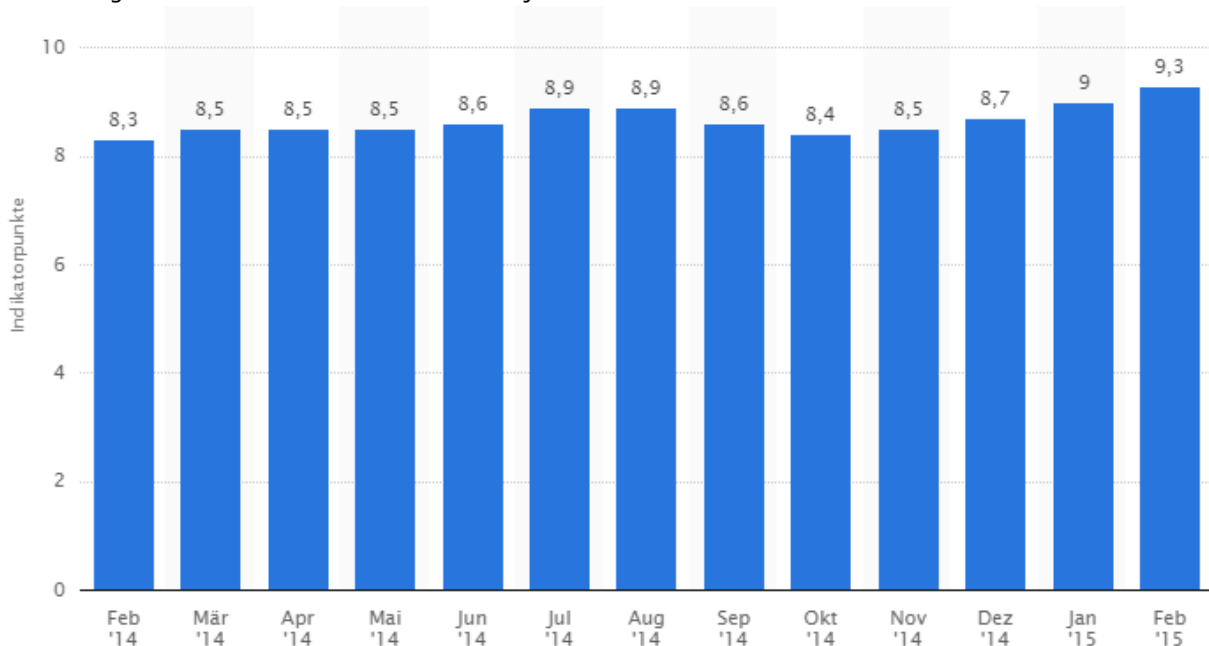
⁷ Statistisches Bundesamt: www.destatis.de/DE/Startseite.html.

⁸ Statista 2014: GfK-Konsumklima-Index August 2014.

5.3 Particuliere consumptie en vooruitzichten voor de detailhandel

Eind 2008 heeft de particuliere consumptie zich ondanks de financiële crisis gestabiliseerd. Vanaf medio 2008 liet het consumentenvertrouwen, dat wordt gemeten middels de GfK-index voor het consumptieklimaat, vrijwel continu een stijging zien. In het derde kwartaal van 2014 was er sprake van een lichte daling ten opzichte van augustus van dat jaar als gevolg van de internationale politieke crises (met name in Oekraïne) en de economische sancties tussen Europa en Rusland. Vanaf november 2014 is deze GfK-index echter weer gaan stijgen en is in februari 2015 uitgekomen op 9,3, hetgeen de hoogste stand is sinds 2001. Toen stond de GfK-index op 9,6.⁹

Afbeelding 5: GfK-Konsumklima-Index vanaf januari 2014 tot en met februari 2015



Bron: Statista (de.statista.com/statistik/daten/studie/2425/umfrage/gfk-konsumklima-index/)

Ten behoeve van de GfK-index voor het consumptieklimaat wordt elke maand aan circa 2.000 consumenten gevraagd of zij de economische situatie op dat moment als gunstig beschouwen voor de aanschaf van duurzame consumptiegoederen. De index geeft het verschil weer tussen het procentuele aandeel van positieve en negatieve antwoorden.

Het positieve consumentenklimaat wordt bevestigd door de gegevens over de detailhandelsomzet in 2014 zoals die zijn berekend door het Duits federaal bureau voor de statistiek. Volgens dit bureau voor de statistiek realiseerden Duitse retailers in 2014 nominaal 1,5% meer omzet dan in 2013. Voor het jaar 2015 wordt een verdere toename verwacht van de detailhandelsomzet met 3,2% ten opzichte van 2014.¹⁰

5.4 Trends in de vastgoedbeleggingsmarkt

Gedurende de jaren 2005 - 2007 werd de Duitse vastgoedbeleggingsmarkt gekenmerkt door een sterke stijging van het transactievolume. In 2007 werd een volume gerealiseerd van € 65,3 miljard. Als gevolg van de internationale kredietcrisis daalde dit volume in de loop van 2009 naar circa € 13,4 miljard. Met name (buitenlandse) kopers die met veel vreemd vermogen financieren verdwenen van de markt.

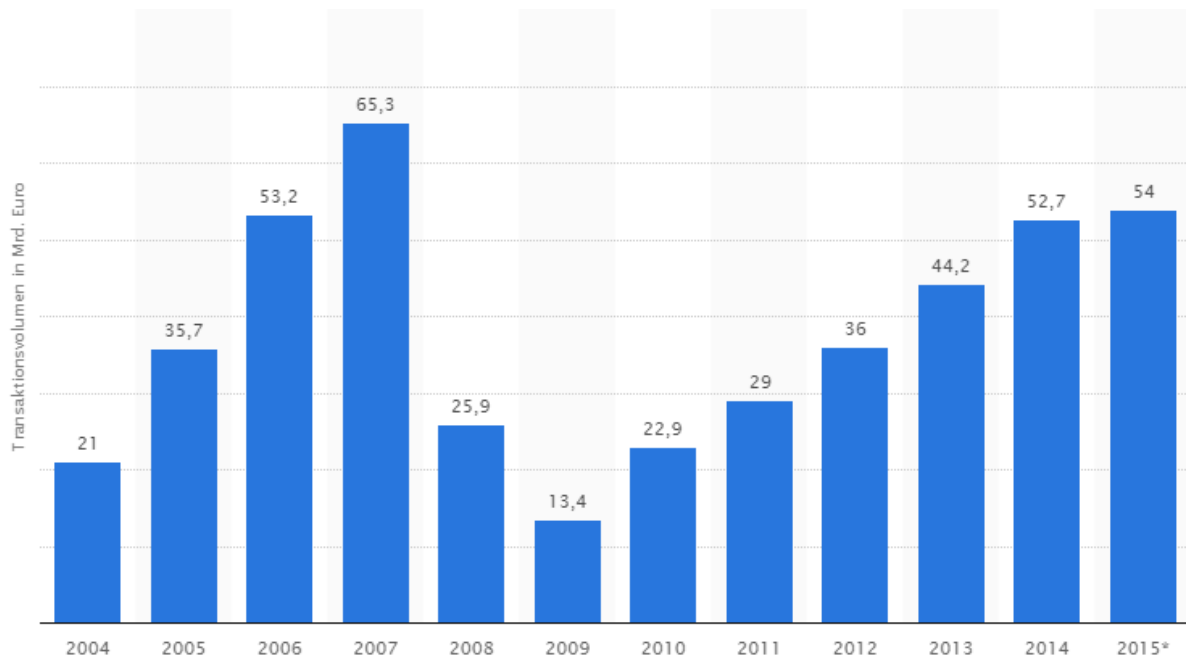
Ook waren er minder grote portefeuilletransacties. Na 2009 nam het transactievolume weer toe. Het transactievolume in commercieel vastgoed is in 2014 uitgekomen op € 52,7 miljard, waarmee het resul-

⁹ Gesellschaft für Konsumforschung, persbericht d.d. 26 februari 2015.

¹⁰ Statista 2015: Umsatz im Einzelhandel 2000 bis 2014.

taat uit het voorafgaande jaar met € 8,5 miljard ofwel circa 20% werd overtroffen, hetgeen het vertrouwen van investeerders in de stabiliteit van de Duitse markt weerspiegelt.

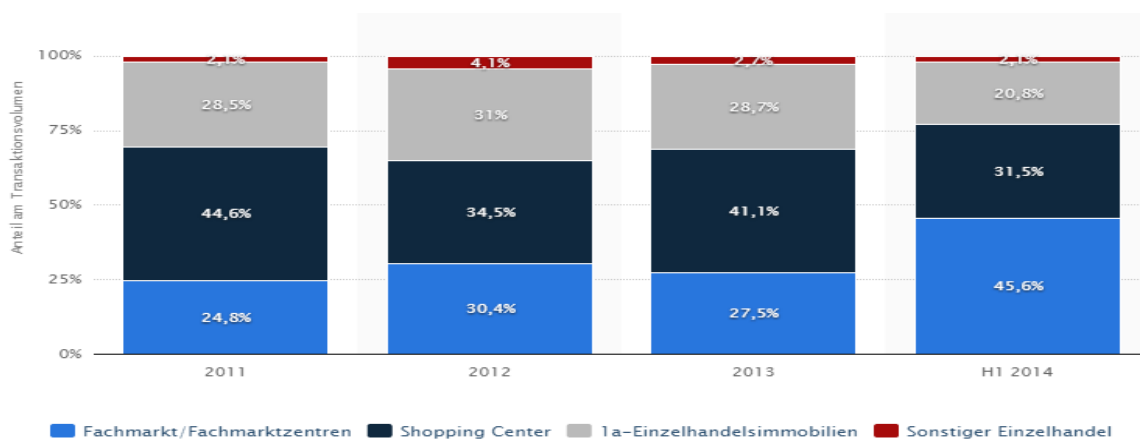
Afbeelding 6: investeringsvolume van transacties in commercieel vastgoed (in miljarden euro)



Bron: Statista: Transaktionsvolumen auf dem Immobilien-Investmentmarkt in Deutschland in den Jahren 2004 bis 2015 (in Milliarden Euro) (het jaar 2015 betreft een prognose)

Binnen de winkelmarkt neemt de categorie winkelcentra voor dagelijkse voorzieningen (Fachmarkt/Fachmarktzentren) een steeds groter aandeel in het investeringsvolume voor haar rekening. In het eerste halfjaar van 2014 steeg het aandeel van het investeringsvolume van deze categorie tot 45,6% van het totale investeringsvolume binnen de winkelmarkt (2013: 27,5%).

Afbeelding 7: ontwikkeling verdeling investeringsvolume in de winkelmarkt 2011-2014



bron: Statista - Verteilung des Transaktionsvolumens auf dem Investmentmarkt für Einzelhandelsimmobilien in Deutschland von 2011 bis zum 1. Halbjahr 2014 nach Anlageklassen

5.5 De winkelmarkt

Duitsland is volgens de berekeningen van HDE (Handelsverband Deutschland, voorheen Hauptgemeinschaft des Deutschen Einzelhandels) met een detailhandelsomzet van € 459,3 miljard in 2014 de grootste winkelmarkt van Europa (2013: € 450,9 miljard). Voor 2015 gaat HDE uit van een detailhandelsomzetstijging van 1,5% tot circa € 466,2 miljard. De omzetontwikkeling binnen de detailhandel eve-

naart de conjuncturele groei van de economie, waarmee de detailhandel een belangrijke bijdrage levert aan het economisch herstel in Duitsland.

De Duitse winkelmarkt wordt gedomineerd door vijf typen bedrijven: de grootschalige speciaalzaken (23,6%), de traditionele kleinere speciaalzaken (19,8%), de filiaal houdende non-foodketens (14,1%), de levensmiddelendiscounters (12,8%) en de mega- en hypermarkten (10,5%) genereerden naar verwachting gezamenlijk circa 81% van detailhandelsomzet in 2013¹¹.

De levensmiddelendiscounters wisten de afgelopen 10 jaar hun marktaandeel flink uit te breiden. Dit werd aan de ene kant veroorzaakt door een sterke toename van het winkelloppervlak en aan de andere kant door de assortimentsprofilering en een toenemende wijkverzorgende functie. De levensmiddelendiscounters profiteren echter vooral van de hoge prijsgevoeligheid van de Duitse consumenten als het gaat om levensmiddelen.

De grootschalige speciaalzaken (inclusief drogisterijen en drankenhandels) deden het de laatste 10 jaar goed. Ook zij breidden hun marktaandeel aanzienlijk uit. In vrijwel alle branches hebben zij zich tot concurrent voor de traditionele, kleinere speciaalzaken ontwikkeld. Voor dit bedrijfstype valt te verwachten dat het marktaandeel zich nog verder zal uitbreiden ten koste van de gevestigde detailhandel.

Verliezers van de veranderde winkelgewoonten zijn met name traditionele, kleinere speciaalzaken, de warenhuizen en de kleinschalige (buurt)supermarkten.

5.6 De grote spelers

De Duitse winkelmarkt voor levensmiddelen wordt gedomineerd door een kleine groep bedrijven. Marktleider is nog altijd EDEKA-Groep, die door de fusie tussen discountketens Netto en Plus de voorsprong op de overige spelers verder heeft kunnen vergroten. De gezamenlijke bruto-omzet van de winkels met een breed assortiment (o.a. E-Center, E-Neukauf, Marktkauf, E-aktiv), discountwinkels (Netto) en overige formules bedroeg in Duitsland in 2013 ongeveer € 46,2 miljard, een plus van 3,1% ten opzichte van 2012.¹² Ongeveer 90% van deze omzet werd gegenereerd met de verkoop van levensmiddelen.

REWE-Groep, de op één na grootste retailer van Duitsland en eigenaar van de full-service supermarktketens REWE, Toom-hypermarkten en Penny discountsupermarkten, zag haar omzet in 2013 ook verder stijgen naar € 42,0 miljard, een stijging van 2,2% ten opzichte van 2012.

Schwarz-Gruppe, de nummer drie in Duitsland en eigenaar van de discounter Lidl, heeft haar omzet in 2013 met 4,9% zien stijgen naar € 32,0 miljard. De discounters van Aldi (Nord en Süd) zagen hun omzet in 2012 (met 3,5%) groeien naar € 27,0 miljard en staan daarmee op nummer vier van de ranglijst van grootste Duitse retailers.¹³ Als gevolg van de in de afgelopen jaren bereikte fijnmazige marktaanwezigheid heeft Aldi zich meer gericht op modernisering respectievelijk uitbreiding van bestaande vestigingen en minder op het openen van nieuwe vestigingen.

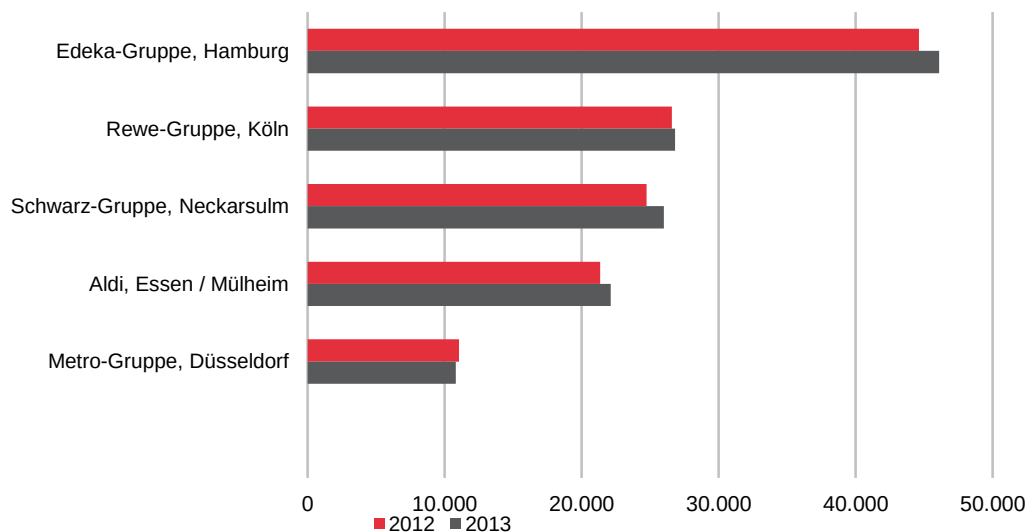
Afbeelding 8 toont de top vijf foodretailers in Duitsland in 2012 en 2013, gerangschikt naar omvang van hun omzet in foodartikelen (omzet in non-foodartikelen is in afbeelding 8 buiten beschouwing gelaten). De omzetcijfers voor 2013 zijn grotendeels gebaseerd op schattingen van onderzoeksbureau TradeDimensions.

¹¹ Over het jaar 2014 zijn nog geen cijfers beschikbaar.

¹² EDEKA Unternehmensbericht 2013.

¹³ De omzetgegevens van Schwarz-Gruppe en Aldi betreffen schattingen van TradeDimensions.

Afbeelding 8: de vijf grootste foodretailers in Duitsland gemeten naar foodomzet in 2012 en 2013 (in miljoenen euro exclusief BTW).



Bron: TradeDimensions - september 2014

5.7 Trends in het marktsegment voor dagelijkse voorzieningen

5.7.1 Full-service supermarkten en levensmiddelendiscounters

De retailsector voor dagelijkse voorzieningen omvat in traditionele zin de verzorging binnen een beperkte afstand (circa 15 minuten te voet) van goederen die voorzien in de dagelijkse of korte termijn behoeften. Hierbij gaat het met name om levensmiddelen. In ruimere zin vallen hieronder ook bepaalde goederen uit de non-foodsector. Met betrekking tot de sector voor dagelijkse voorzieningen waren de afgelopen jaren de volgende trends te onderkennen:

- Levensmiddelendiscounters hebben hun assortimenten uitgebreid en worden in toenemende mate beschouwd als wijkwinkels die voorzien in de dagelijkse boodschappen. De laatste twee jaar is het aandeel van het discountsegment in de markt als geheel gestagneerd en tegelijkertijd hebben de full-service supermarkten een kleine comeback gemaakt.
- De huidige gemeentelijke planologische verordeningen staan buiten kerngebieden grootschalige detailhandelsvestigingen alleen nog toe in zogenoemde aangewezen "Sondergebiete" en alleen na uitgebreid onderzoek naar de gevolgen voor het bestaande winkelaanbod. Van grootschaligheid wordt gesproken bij een gebruiksoppervlak vanaf 1.200 m². Dit komt overeen met een verkoopvloeroppervlak van 800 tot 1.000 m². Daarom is de expansiestrategie van de grote winkelbedrijven er steeds meer op gericht om binnen de kerngebieden, dat wil zeggen op klassieke, te voet bereikbare locaties, grootschaligere winkelconcepten te realiseren. Deze (strategische) locaties zijn echter schaars zodat optimalisering en herontwikkeling van bestaande winkellocaties steeds belangrijker wordt. Nieuwe locaties "op de heide" komen nauwelijks nog voor.
- Full-service supermarkten (zoals REWE en EDEKA) concentreren zich steeds meer op (binnen)stedelijke locaties respectievelijk dichtbevolkte woongebieden en profileren zichzelf met nieuwe assortimentsconcepten (gemaks- en versproducten) en winkeloppervlakten tussen de 1.000 en 3.000 m².
- Een nieuwe trend die zich bij de levensmiddelendiscounters sinds 1 à 2 jaar voordoet, is hun terugkeer in de binnensteden. Vooral REWE en Netto hebben passende kleinschalige concepten (200 tot 400 m²) ontwikkeld waarbij een sterk accent op versaanbod en gemaksartikelen ligt. In september 2012 opende de Nederlandse Albert Heijn zijn eerste Albert Heijn to Go vestiging in de binnenstad van Aken en maakte daarmee zijn eerste stap op de Duitse winkelmarkt. Ook Aldi neemt voor zijn vestigingen weer binnenstedelijke locaties in aanmerking.
- Levensmiddelendiscounters zoeken de directe nabijheid van concurrenten. Met name de combinatie van Aldi en Lidl valt op.

5.7.2 Grootschalige drogisterijen

De grootschalige drogisterijketens hebben de kleinschalige drogisterijen in de afgelopen jaren vrijwel volledig van de markt verdrongen. Deze trend heeft zich ook in 2014 voortgezet. Door het faillissement van Schlecker zijn in 2012 de resterende circa 7.500 Schlecker-filialen gesloten nadat eerst ruim 100 filialen werden overgenomen door concurrenten dm-drogerie markt (DM) en Rossmann. Eind 2013 exploiteerden de vier grootste drogisterijketens tezamen 4.044 verkooppunten (2012: 3.750) die een bruto-omzet van ongeveer 14,1 miljard euro genereerden. Dit is een stijging van ruim 11 % en opzichte van een jaar eerder (12,7 miljard euro).

Voor de concurrenten Rossmann en DM profiteerden van het faillissement van Schlecker; zij zagen hun omzet duidelijk stijgen in 2012.¹⁴ DM en Rossmann profileren zich al langere tijd met grotere winkelconcepten en een kwalitatief hoogwaardig assortiment. Dit geldt vooral voor DM, waar de ecologische en ethische eisen aan de artikelen en de duurzame bedrijfsfilosofie een belangrijke rol spelen. Zowel DM als Rossmann zijn in 2012 en 2013 sterk gegroeid. DM realiseerde in 2013 een bruto-omzet in Duitsland van € 5,8 miljard (2012: € 5,1 miljard). Rossmann behaalde in 2013 in Duitsland een bruto-omzet van ruim € 5,0 miljard (2012: € 4,4 miljard).

Afbeelding 9: de vier grootste drogisterijketens in Duitsland 2013/2014

Bedrijf	Aantal filialen 2013	Aantal filialen 2014 (maart)	Bruto omzet 2013 (in miljoen €)	Bruto omzet 2014 (in miljoen €)
dm-drogerie markt	1.480	1.538	6.842	6.400
Rossmann	1.824	1.829	4.990	5.700
Müller	500	503	2.772	2.844
Budnikowsky	172	174	460	487
Totaal	3.976	4.044	14.064	15.431

Bron: TradeDimensions. Unternehmensangaben - April 2014/de.statista 2015

5.7.3 Non-food (discount)ketens

De "lekker goedkoop"-mentaliteit en een polarisatie in de koopkracht van de Duitsers hebben in belangrijke mate bijgedragen aan het ontstaan van non-fooddiscounters met een agressief prijsbeleid. Het assortiment is meestal uiterst gespecialiseerd, een basisassortiment uit de lage prijsklasse dat naast actieproducten wordt aangeboden. De grootste aanbieders zijn afkomstig uit de kledingsector. Vestigingscombinaties met SB-warenhuizen (zelfbediening), full-service supermarkten of fooddiscounters zijn voor deze aanbieders net zo gewild als locaties in stads(deel)centra.

KiK illustreert de hoge marktacceptatie ten aanzien van de non-fooddiscounters. Hoewel pas opgericht in 1994, exploiteert het bedrijf in 2013 al meer dan 2.600 winkels in Duitsland en is het tevens in enkele andere Europese landen actief.

Afbeelding 10: non-food (discount)ketens 2013*

Bedrijf	Aantal verkooppunten 2013 (circa)	Branche
KiK Textilien und Non-Food	2.600	Mode en textiel
Ernstings Family	1.710	Mode (middensegment)
TEDi	1.380	Discountwarenhuis
Deichmann	1.300	Schoenen
Takko Fashion	1.080	Mode en textiel
Dänisches Bettenlager	880	Slaapkamerartikelen
Fressnapf	850	Dierenspeciaalzaak
Matratzen Concord	850	Matrassen en beddengoed

* over het jaar 2014 zijn nog geen cijfers beschikbaar

Bron: Websites van de betreffende ondernemingen en EHI Handelsdaten 2013

¹⁴ Trade dimensions, Unternehmensangaben - April 2014.

5.8 Huurniveaus voor winkelconcepten voor dagelijkse voorzieningen

Gezien over heel Duitsland gelden voor supermarkten, discounters en bepaalde non-foodwinkelketens de onderstaande huurprijzen.

Afbeelding 11: huurprijzen voor wijkwinkelvoorzieningen

Bedrijfssector/branche	Huurprijs (€/m ² /maand)
Levensmiddelen supermarkten tussen 400 en 1.500 m ²	7,50 tot 13,50
Levensmiddelen discounters tussen 600 en 1.400 m ²	7,50 tot 15,00
Textiel speciaalzaken tussen 700 en 3.000 m ²	8,00 tot 11,00
Schoenen speciaalzaken tussen 600 en 1.500 m ²	8,00 tot 11,00
Drogisterijen tussen 150 en 1.000 m ²	6,00 tot 12,00

Bron: DTZ Research 2013

6. VASTGOEDPORTEFEUILLE

De te verwerven winkelportefeuille bestaat uit twee Duitse binnenstedelijke winkelobjecten met in totaal zeven winkels voor dagelijkse voorzieningen, voornamelijk (full-service) supermarkten en andere grote (non-food) speciaalzaakketens alsmede een bankfiliaal. De winkelobjecten zijn gelegen in Lünen en Nettetal. De objecten worden op de dag waarop het Fonds wordt aangegaan verworven van de ontwikkelaar/bouwer Ten Brinke International BV.

De koopprijs (vrij op naam) bedraagt € 13.814.525,-. De koopprijs is € 635.475,- lager dan de door DTZ Zadelhoff getaxeerde waarde (vrij op naam) met peildatum 1 juli 2016 (de verwachte aanvang van de Exploitatiefase) zoals opgenomen in bijlage III bij het Prospectus. Sinds de datum van taxatie heeft zich geen materiële wijziging met betrekking tot de winkelobjecten voorgedaan.

Afbeelding 12: overzicht aankoop en taxatie

Aankoop objecten	Bruto-huuropbrengst	Koopprijs v.o.n.	Taxatiewaarde v.o.n.	Taxatiewaarde k.k.	Taxateur
Totaal objecten	940.227	13.814.525	14.450.000	14.300.000	DTZ Zadelhoff
Kapitalisatiefactor koopsom		14,69	15,37	15,21	
Bruto-Aanvangsrendement (BAR)*		6,81%	6,51%	6,58%	

* Het Bruto-Aanvangsrendement (BAR) wordt berekend door de Theoretische bruto-huuropbrengsten te delen door de koopprijs.

De winkelobjecten in Lünen en Nettetal worden rechtstreeks verworven van de ontwikkelaar. De beide winkelobjecten zullen naar verwachting in juli 2016 worden opgeleverd.

Met de verkoper/ontwikkelaar van de op de startdatum van het Fonds nog op te leveren objecten in Nettetal en Lünen, is overeengekomen dat het Fonds over de periode vanaf de start van het Fonds tot aan de oplevering van de objecten aan de respectievelijke huurders én de verplichting van die huurders tot betaling van de huur is aangevangen, door de verkoper/ontwikkelaar voor een deel wordt gecompenseerd voor huurderiving. Deze compensatie voor huurderiving bedraagt vanaf aanvang van het Fonds tot aan de dag van de oplevering van de objecten (naar verwachting 1 juli 2016) 50% van de theoretische huur. Voor deze huurcompensatie en tevens ten behoeve van de afbouwactiviteiten wordt door de verkoper/ontwikkelaar zekerheid gesteld in de vorm van bankgaranties of met bankgaranties vergelijkbare garanties van een verzekeraar, alsmede een concerngarantie. De hoogte van deze zekerheden komt overeen met respectievelijk (a) de totale bedragen aan huurcompensatie over de gehele periode tot aan de data waarop de objecten aan de respectievelijke huurders worden opgeleverd én de verplichting van die huurders tot betaling van de huur is aangevangen en (b) de totale bouw- en ontwikkelkosten inclusief ontwikkelwinst van alle objecten. Het stellen van deze zekerheden door de verkoper/ontwikkelaar vormt onderdeel van de overeenkomst tot koop en verwerving van de objecten. Deze zekerheden zien er ten eerste op dat de Vastgoed BV's die de rechtstreekse eigendom van de objecten houden, vanaf de datum waarop het Fonds wordt aangegaan huurcompensatie ter hoogte van 50% van de Theoretische bruto-huuropbrengsten ontvangen (in de Voorfase) en ten tweede dat in het geval de verkoper/ontwikkelaar, vanwege financiële of andere problemen, de afbouw niet zou kunnen realiseren bedoelde Vastgoed BV's tot het bedrag van de totale bouw- en ontwikkelkosten inclusief ontwikkelwinst van de objecten beschikken over middelen om die afbouw te financieren. Deze Vastgoed BV's kunnen deze zekerheden op eerste afroep inroepen. Deze zekerheden dienen er toe om de Vastgoed BV's, zo nodig, in staat te stellen om hun verplichtingen onder de Lening met Bonuselement aan Vastgoed Holding te voldoen, hetgeen Vastgoed Holding in staat stelt om haar verplichtingen aan het Fonds te voldoen en derhalve, uiteindelijk, dient om de rendementen voor de Participanten zeker te stellen.

De belangrijkste huurders zijn de Duitse winkelketens, waaronder REWE, Netto, Tedi en Rossmann, die tot de grootste winkelketens van Duitsland behoren, alsmede de Volksbank. Zij genereren circa 93% van de huurstroom en kennen langlopende huurcontracten. De gemiddelde - gewogen naar het aandeel van de huursom van elk huurcontract in de totale huursom - looptijd van alle huurcontracten bij de start van het Fonds bedraagt circa 16,3 jaar (dat is inclusief de vergoedingen voor huurcompensatie tot aan de oplevering aan de huurders). In afbeelding 13 worden de belangrijkste financiële uitgangspunten van de huurcontracten weergegeven.

De winkels zijn binnenstedelijk, centraal op zichtlocaties gelegen, goed bereikbaar en beschikken over ruime eigen parkeervoorzieningen voor de deur. Het betreft derhalve een goed gespreide, op dagelijkse boodschappen gerichte winkelportefeuille met langlopende huurcontracten en grote Duitse (supermarkt)winkelketens als huurders.

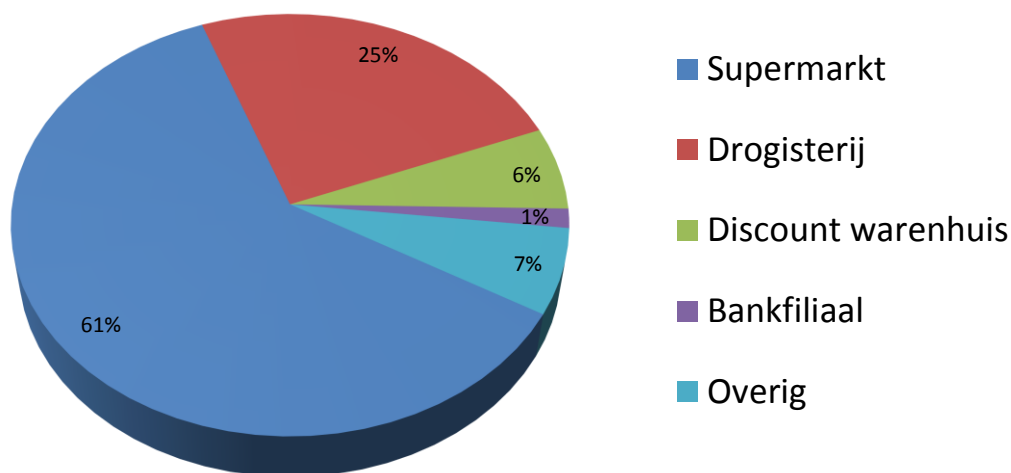
Afbeelding 13: belangrijkste financiële uitgangspunten huurcontracten

Huurders Nettetal	Branche	Opp. m ²	Ingangsdatum	Huurtermijn in jaren	Expiratiedatum	Huur/m ²	Bruto-huurinkomsten
Netto	Supermarkt	1.595	1-7-2016	15	30-6-2031	€ 149	€ 237.915
Rossmann	Drogisterij	840	1-7-2016	15,25	30-9-2031	€ 129	€ 108.000
FM (i.o.)*	Overig	365	1-7-2016	10	30-6-2026	€ 120	€ 43.800
Totaal		2.800 m²					€ 389.715
* Verhuuractiviteiten lopen nog. Verkoper garandeert de huur tot aan de in de huurlijst vermelde expiratedatum							
Huurders Lünen	Branche	Opp. m ²	Ingangsdatum	Huurtermijn in jaren	Expiratiedatum	Huur/m ²	Bruto-huurinkomsten
REWE Dortmund	Supermarkt	2.000	1-7-2016	20,25	30-9-2036	€ 168	€ 336.000
Rossmann	Drogisterij	890	1-7-2016	12,25	30-9-2028	€ 139	€ 123.600
TEDi	Discount warenhuis	450	1-7-2016	10	30-6-2026	€ 132	€ 59.400
Volksbank	Bankfiliaal	115	1-7-2016	10,25	30-9-2026	€ 120	€ 13.800
Eiscafé	Overig	72	1-7-2016	10,25	30-9-2026	€ 246	€ 17.712
Totaal		3.527 m²					€ 550.512
Totaal alle objecten		6.327					€ 940.227

Bij de berekening is gebruik gemaakt van een rekenmodel. Hierdoor kunnen afrondingsverschillen ontstaan.

De branchering binnen deze portefeuille kan worden weergegeven als opgenomen in afbeelding 14.

Afbeelding 14: branchering



6.1 Lünen

Lünen is een stad in de deelstaat Nordrhein-Westfalen. De stad ligt op minder dan 15 km afstand van Dortmund. Lünen heeft circa 86.000 inwoners.

6.1.1 Object en locatie

Het naar verwachting uiterlijk op 1 juli 2016 op te leveren winkelobject is gelegen in het stadsdeel Horstmar en betreft een verplaatsing en tevens uitbreiding van de REWE-full-service supermarkt. Hiervoor is met REWE een nieuwe huurovereenkomst met een duur van 20 jaar aangegaan. Daarnaast wordt de locatie uitgebreid met een filiaal van Rossmann drogisterij, een Volksbankfiliaal en een Tedi discountmarkt. Het winkelobject is strategisch gelegen in het kernwinkelgebied van het stadsdeel Horstmar met een verzorgingsgebied van circa 22.000 inwoners. Het winkelobject heeft de beschikking over een eigen parkeervoorziening met circa 100 parkeerplaatsen.

6.1.2 Huurders

REWE Dortmund

REWE Dortmund Vertriebsgesellschaft mbH is een onafhankelijke, regionaal opererende onderneming onder de vlag van de REWE-Group. REWE Dortmund is een samenwerkingsverband van circa 300 zelfstandige ondernemers met in totaal circa 512 supermarkten. Het afzetgebied is Nordrhein-Westfalen, waarbij het zwaartepunt in het Ruhrgebied en Niederrhein ligt. REWE Dortmund behaalde in 2014 een omzet van ruim € 2,9 miljard. (www.rewe-dortmund.de)

REWE-Group zelf is in 1927 opgericht als coöperatie van zelfstandige ondernemers. In 2014 had REWE-Group met circa 15.000 winkels een omzet van circa € 51 miljard en 330.000 medewerkers wereldwijd. Tot REWE-Group behoren in Duitsland onder andere de REWE-supermarkten, Penny discountsupermarkten en Toom-warenhuizen en bouwmarkten. (www.rewe-group.de)

Rossmann

In 1972 opende Dirk Rossmann zijn eerste drogisterij in Hannover. In 2014 behaalde Dirk Rossmann GmbH in Duitsland met circa 1.919 winkels en 27.400 werknemers een omzet van € 5,4 miljard, wat een omzetplus betekent van 8% ten opzichte van 2013. Hiermee is Rossmann, na DM, de nummer twee drogisterijketen van Duitsland. Door verkoop in 1996 van 40% van de aandelen aan A.S. Watson, waartoe ook de in Nederland bekende keten Kruidvat behoort, werd het voor Rossmann mogelijk om ook in Oost-Europa fors uit te breiden. Rossmann heeft buiten Duitsland op dit moment circa 1.334 winkels in Polen, Hongarije, Tsjechië, Albanië en Turkije met een jaaromzet van € 1,8 miljard. (www.rossmann.de)

TEDi

TEDi GmbH + Co. KG is een warenhuis-/discountketen met circa 1.000 filialen in Duitsland. TEDi staat voor Top Euro Discount en biedt veel producten aan voor slechts € 1. Het assortiment omvat huishoudproducten, decoratieartikelen, speelgoed, textiel- en elektraproducten. TEDi werd opgericht door het Tengelmann-concern. TEDi groeit in een hoog tempo: in augustus 2003 ging de eerste winkel open, in mei 2007 de 500^e winkel. Thans heeft Tedi circa 1.400 winkels. De doelstelling is om elk jaar uit te breiden met ten minste 200 filialen, waarbij TEDi wil doorgroeien tot meer dan 2.000 winkels. Bovendien kunnen TEDi klanten uit Duitsland nu op elk moment van de dag inkopen doen in de onlangs geopende webwinkel. Op www.tedi-shop.com zijn honderden artikelen van goede kwaliteit tegen een goede prijs te koop.

Volksbank eG

Volksbank eG is ontstaan rond 1900. De bank onderscheidt zich van de traditionele banken door samen te werken met gecertificeerde zelfstandige tussenpersonen die lokaal in de gemeenschap actief zijn en is lid van de Bundesverband der Deutschen Volksbanken und Raiffeisenbanken e.V. De Volksbank e.G. heeft een balanstotaal van € 778 miljoen. (www.vb-waltrop.de)



6.2 Nettetel

Nettetel is een stad in de deelstaat Nordrhein-Westfalen en ligt direct aan de grens met Nederland ongeveer op 5 kilometer afstand van Venlo. Nettetel maakt deel uit van Kreis-Viersen en bestaat uit de stadsdelen Breyel, Hinsbeck, Kaldenkirchen, Leuth en Lobberich, met in totaal circa 42.000 inwoners.

6.2.1 Object en locatie

Het naar verwachting uiterlijk op 1 juli 2016 nieuw op te leveren winkelobject is centraal gelegen in het kernwinkelgebied van Nettetal, naast het recent ontwikkelde winkelcentrum "Ludbach". Tot de huurders behoren een Netto discountsupermarkt en een Rossmann drogisterij. Het winkelobject heeft de beschikking over een eigen parkeervoorziening met circa 80 parkeerplaatsen.

6.2.2 Huurders

Netto Marken-Discount

Netto Marken-Discount AG & Co. KG werd in 1928 door Michael Schels opgericht als groothandel voor levensmiddelen. Het eerste filiaal werd in 1971 te Beilngries geopend onder de naam SuDi (SuperDiscount). In 1984 werd de eerste Netto Marken-Discount-supermarkt geopend. Netto Marken-Discount heeft circa 4.168 vestigingen en 65.500 medewerkers in Duitsland. Sinds 2005 houdt de EDEKA-Gruppe 85% van de aandelen in Netto Marken-Discount. De overige 15% van de aandelen in Netto Marken-Discount is in handen van de Tengelmann Unternehmensgruppe. (www.netto-online.de)

De EDEKA-Gruppe werd in 1898 in Berlijn opgericht en is thans, met meer dan 300.000 medewerkers, circa 12.000 winkels en een jaaromzet van € 47,2 miljard in 2014, het grootste levensmiddelenconcern van Duitsland. Tot de EDEKA-Gruppe behoren onder andere de EDEKA-supermarkten, de Netto Marken-Discount-supermarkten en de Marktkauf-warenhuizen. (www.edeka.de)

Rossmann

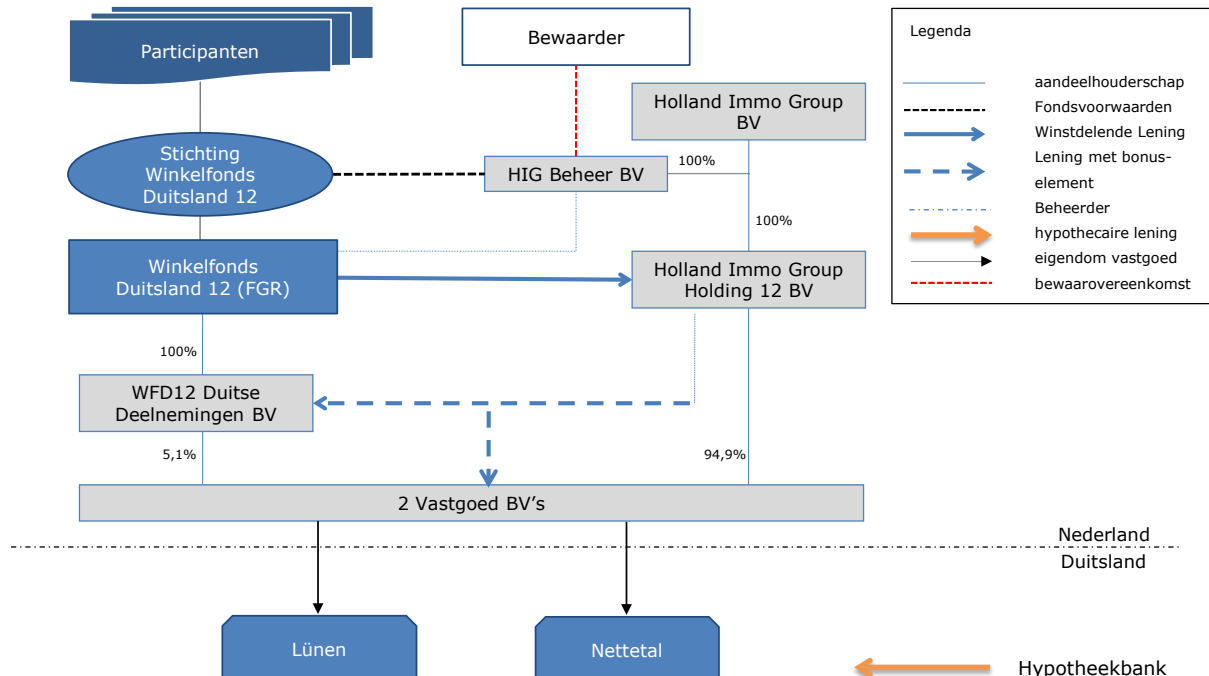
In 1972 opende Dirk Rossmann zijn eerste drogisterij in Hannover. In 2014 behaalde Dirk Rossmann GmbH in Duitsland met circa 1.919 winkels en 27.400 werknemers een omzet van € 5,4 miljard, wat een omzetplus betekent van 8% ten opzichte van 2013. Hiermee is Rossmann, na DM, de nummer twee drogisterijketen van Duitsland. Door verkoop in 1996 van 40% van de aandelen aan A.S. Watson, waartoe ook de in Nederland bekende keten Kruidvat behoort, werd het voor Rossmann mogelijk om ook in Oost-Europa fors uit te breiden. Rossmann heeft buiten Duitsland op dit moment circa 1.334 winkels in Polen, Hongarije, Tsjechië, Albanië en Turkije met een jaaromzet van € 1,8 miljard. (www.rossmann.de)

7. JURIDISCHE STRUCTUUR

7.1 ALGEMEEN

De juridische structuur van het Fonds is onderstaand vereenvoudigd weergegeven.

Afbeelding 15: juridische structuur (vereenvoudigd)



De namen van de verschillende Vastgoed BV's (voor zover in afbeelding 15 niet weergegeven) zijn als volgt:

- Lünen Vastgoed BV (eigenaar van het object in Lünen, Duitsland)
- Nettetal Vastgoed BV (eigenaar van het object in Nettetal, Duitsland)

Holland Immo Group BV houdt voorts alle aandelen in het kapitaal van Holland Immo Group Beheer II BV. Nadere informatie omtrent Holland Immo Group Beheer II BV is opgenomen in hoofdstuk 14.2.

Zoals in hoofdstuk 5 is vermeld kent het type winkelbeleggingen in de financiering waarvan het Fonds (en indirect de Participant) belegt, binnen de Europese context een defensief risicoprofiel. Omdat de objecten zijn opgenomen in een juridische structuur en het Fonds niet rechtstreeks belegt in dit type vastgoed maar in de financiering daarvan, is het bedoelde defensieve risicoprofiel niet één op één van toepassing op de belegging in Participaties. De juridische structuur van het Fonds wordt in dit hoofdstuk nader uiteengezet.

Het Fonds is geen rechtspersoon en kan daarom zelf geen overeenkomsten aangaan, activa verkrijgen of onder zich houden, of verplichtingen aangaan onder eigen naam. De Beheerder (Holland Immo Group Beheer BV, in het structuurschema hierboven aangeduid met 'HIG Beheer BV') en de Stichting (Stichting Winkelfonds Duitsland 12) zijn rechtspersonen en kunnen als zodanig wel overeenkomsten aangaan, activa verkrijgen of onder zich houden en op eigen naam overeenkomsten aangaan. Door de gekozen fondsstructuur kunnen de Participanten niet aansprakelijk gehouden worden voor de verplichtingen van het Fonds en kunnen Participanten niet méér verliezen dan hun inleg (inclusief de Emissiekosten).

De juridische structuur stelt het Fonds in staat het door de Participanten in het Fonds belegde vermogen aan te wenden voor (een deel van) de financiering van de vastgoedportefeuille, en het Direct Resultaat en (80% van) de Overwinst die voortkomen uit de vastgoedportefeuille te ontvangen en volgens de in het Prospectus nader beschreven methode uit te keren aan de Participanten. Indien Vastgoed Holding niet in staat is gebleken in de periode vanaf oplevering en ingebruikname van de objecten, naar ver-

wachting op 1 juli 2016, tot aan het einde van de looptijd van het Fonds (de Exploitatiefase) de volledige rente van 6,5% op jaarbasis onder de Winstdelende Lening aan het Fonds te betalen, wordt de achterstallige rente in mindering gebracht op de Overwinst waartoe de Initiatiefnemer voor 20% gerechtigd is. Gedurende de periode vanaf aanvang Fonds tot aan oplevering en ingebruikname van de objecten, naar verwachting op 1 juli 2016, (de Voorfase) is de voor de rentebetalingen onderliggende huurcompensatie zeker gesteld door de bankgaranties en concerngaranties die de ontwikkelaar/bouwer verstrekt.

De structuur is afgestemd op de Duitse fiscale wetgeving. De Duitse vastgoedobjecten zullen door Nederlandse vennootschappen worden verworven.

De vennootschappen via welke het vastgoed door het Fonds - tezamen met de hypothecaire lening - wordt gefinancierd, zullen in beginsel onderworpen zijn aan Duitse (winst)belastingheffing voor de inkomsten uit de verhuur van het vastgoed. In Nederland geldt voor deze inkomsten een vrijstelling op basis van het belastingverdrag dat tussen Nederland en Duitsland is gesloten ter voorkoming van dubbele belastingheffing. Het Fonds belegt via deze vennootschapsstructuren op indirecte wijze in vastgoedobjecten. De (hypothecaire) financiering van het vastgoed vindt plaats op het niveau van de Vastgoed BV's die de rechtstreekse eigendom van het vastgoed houden. Op het niveau van het Fonds zelf wordt geen externe (hypothecaire) financiering aangetrokken.

Holland Immo Group BV is bestuurder van Holland Immo Group Holding 12 BV (Vastgoed Holding) en van WFD12 Duitse Deelnemingen BV. Vastgoed Holding is bestuurder van de twee Vastgoed BV's die de rechtstreekse eigendom van de objecten houden. Holland Immo Group Beheer BV is de Beheerder van het Fonds. De Beheerder is verder belast met het management en (vastgoed)beheer van de Vastgoed BV's op grond van de Asset en Property Management Overeenkomst.

Voor elke verkoop van vastgoed door de Vastgoed BV's is de toestemming van de Beheerder vereist, die deze toestemming alleen na goedkeuring door de Participanten zal verlenen (zie ook hoofdstuk 7.6 hierina). Dit is vastgelegd in de Fondsvoorwaarden (bijlage I bij het Prospectus) alsmede in de Asset en Property Management Overeenkomst tussen de Beheerder enerzijds en de Vastgoed BV's.

Tot zekerheid voor de nakoming van de verplichtingen uit hoofde van de Winstdelende Lening die door het Fonds aan Vastgoed Holding wordt verstrekt, wordt ten behoeve van het Fonds (via de Stichting) een eerste pandrecht verstrekt op de aandelen van de Vastgoed Holding. Daarnaast verstrekt Vastgoed Holding ten behoeve van het Fonds (eveneens via de Stichting) een eerste pandrecht op:

- de vorderingen die Vastgoed Holding heeft op Lünen Vastgoed BV en Nettetel Vastgoed BV, en
- het 94,9% aandelenbelang in Lünen Vastgoed BV en Nettetel Vastgoed BV.

Tevens wordt tot zekerheid voor de nakoming van de verplichtingen uit hoofde van de Lening met Bonuselement die door Vastgoed Holding wordt verstrekt aan de Vastgoed BV's, door de Vastgoed BV's ten behoeve van Vastgoed Holding een tweede pandrecht verstrekt op de vorderingen uit hoofde van de huurovereenkomsten (het eerste pandrecht wordt verstrekt aan de hypothecair financier).

Tot slot houdt de Stichting toezicht op (onder meer) de verkoop van het vastgoed door de Vastgoed BV's doordat in het Duitse kadaster ("Grundbuch") een voorkeursrecht tot koop is geregistreerd ten gunste van de Stichting, waardoor het vastgoed zonder medewerking van de Stichting niet kan worden overgedragen aan een derde. Op grond van de Fondsvoorwaarden zal de Stichting geen medewerking mogen verlenen aan een overdracht van het vastgoed als niet ten minste de meerderheid van de Participanten daarmee instemt (zie artikel 13 lid 2 letter a onder (i) van de Fondsvoorwaarden, bijlage I bij het Prospectus).

Voor nadere informatie omtrent Vastgoed Holding en de Vastgoed BV's, wordt verwezen naar bijlage V bij het Prospectus.

TCS Depositary BV (de Bewaarder) treedt op als bewaarder van het Fonds in de zin van artikel 4:37f Wft. De Stichting treedt op als entiteit die de juridische eigendom van de activa van het Fonds houdt in de zin van artikel 4:37j lid 1 Wft.

De Fondsvoorwaarden vormen samen met het inschrijfformulier van de Participant de contractuele regeling tussen de Beheerder, de Stichting en elk van de Participanten afzonderlijk. De Fondsvoorwaarden zijn opgenomen in bijlage I bij het Prospectus. De Bewaarder is geen partij bij de Fondsvoorwaarden.

De Fondsvoorwaarden voorzien onder meer in de volgende onderwerpen: (i) beheer, bewaring en de juridische eigendom van het vermogen van het Fonds, (ii) de kosten en vergoedingen voor het beheer, de bewaring en het houden van de juridische eigendom van het vermogen van het Fonds, (iii) vertegenwoordiging, (iv) rechtsvorm, naam, duur en doel van het Fonds, (v) uitgifte en inkoop (overdracht) van Participaties en de onmogelijkheid de Participaties te bezwaren met een beperkt recht, (vi) het register van Participanten, (vii) de (Algemene) Vergadering van Participanten, (viii) winstbestemming en uitkeringen, (ix) potentiële belangenconflicten, (x) het wijzigen van de Fondsvoorwaarden en (xi) beëindiging en vereffening van het Fonds.

Een aantal van deze onderwerpen alsmede enkele andere juridische aspecten met betrekking tot het Fonds worden in dit hoofdstuk 7 nader toegelicht.

7.2 Het Fonds

Winkelfonds Duitsland 12 wordt aangegaan als een fonds voor gemene rekening naar Nederlands recht met zetel te Eindhoven. Het doel van het Fonds is het verkrijgen van voordelen voor de Participanten door het collectief beleggen van gelden in de financiering van de vastgoedportefeuille (zie artikel 3 van de Fondsvoorwaarden).

Het Fonds is nog niet aangegaan en heeft nog geen economische activiteiten ondernomen. Van het Fonds is dan ook geen gecontroleerde historische financiële informatie beschikbaar.

Het Fonds is een closed-end beleggingsfonds in de zin van de Wft en zal op of rond 29 februari 2016 voor onbepaalde tijd worden aangegaan. De uitgifte van de Participaties vindt plaats naar Nederlands recht, bij het aangaan van het Fonds. Voor de overdracht van Participaties is de goedkeuring van de Beheerder vereist. Bij het eindigen van de looptijd van het Fonds wordt het Fonds geliquideerd en zal het dan resterende vermogen aan de Participanten worden uitgekeerd.

Het Fonds zal 1.622 Participaties uitgeven van € 5.000,- elk (exclusief Emissiekosten), met een minimale afname van twee Participaties per Participant. Participaties luiden op naam. Er worden geen participatiebewijzen uitgegeven. Alle Participaties hebben dezelfde rechten.

Het beheer over het Fonds wordt gevoerd door Holland Immo Group Beheer BV (de Beheerder) als beheerder van het Fonds in de zin van artikel 1:1 Wft. Het beheer van het Fonds wordt uitgevoerd voor rekening en risico van de Participanten. Dienovereenkomstig komen alle winsten, verliezen, schulden en kosten die voortvloeien uit het beheer van het Fonds ten gunste of ten laste van de Participanten naar evenredigheid van hun deelname aan het Fonds, met dien verstande dat (a) de Initiatiefnemer gerechtigd is tot een deel van de Overwinst en (b) een Participant niet kan worden gedwongen meer bij te dragen aan bedoelde verliezen, schulden en kosten dan het bedrag dat voor de Participaties is betaald door de desbetreffende Participant (inclusief Emissiekosten).

Het vermogen van het Fonds wordt in juridisch opzicht gehouden door Stichting Winkelfonds Duitsland 12 (de Stichting). De Stichting treedt op als entiteit die de juridische eigendom van de activa van het Fonds houdt in de zin van artikel 4:37j lid 1 Wft.

Het Fonds zal geen arbeidsovereenkomsten aangaan en heeft geen werknemers. Er zijn derhalve tussen de leden van de bestuurs-, leidinggevende en toezichthoudende organen enerzijds en het Fonds anderzijds geen arbeidsovereenkomsten die voorzien in uitkeringen bij beëindiging van het dienstverband.

Over de periode van de afgelopen twaalf maanden is er met betrekking tot het Fonds, de Stichting, Vastgoed Holding of de Vastgoed BV's geen sprake van betrokkenheid bij een overheidsingrijpen, rechtszaak of arbitrageprocedure (met inbegrip van dergelijke procedures die, naar weten van het Fonds, de Stichting, Vastgoed Holding of de Vastgoed BV's hangende zijn of kunnen worden ingeleid) die een invloed van betekenis kunnen hebben of in een recent verleden hebben gehad op de financiële positie of de rentabiliteit van het Fonds, de Stichting, Vastgoed Holding of de Vastgoed BV's.

De looptijd van het Fonds, die (nagenoeg) gelijk zal zijn aan de termijn waarin de vastgoedportefeuille door de Vastgoed BV's wordt geëxploiteerd, is naar verwachting een middellange termijn (van zeven tot tien jaar). Na afloop van deze termijn is – naar verwachting – de vastgoedportefeuille verkocht. Eerdere of latere verkoop is niet uitgesloten en is afhankelijk van de marktomstandigheden. Na de verkoop van het vastgoed en na afwikkeling van de Winstdelende Lening met Vastgoed Holding wordt het Fonds ontbonden.

Het Fonds (d.i. de Fondsvoorwaarden) wordt beheerst door Nederlands recht. Alle geschillen die mochten ontstaan naar aanleiding van de Fondsvoorwaarden worden beslecht door het Klachteninstituut Financiële Dienstverlening te Den Haag (KiFiD) of, indien het KiFiD niet bevoegd is, overeenkomstig het Reglement van het Nederlands Arbitrage Instituut (NAI). Indien een geschil wordt beslecht overeenkomstig het Reglement van het NAI zal het scheidsgerecht bestaan uit drie (3) arbiters tenzij alle partijen na het ontstaan van het geschil besluiten dat het scheidsgerecht zal bestaan uit één (1) arbiter, en zal het scheidsgerecht beslissen naar de regelen des rechts. Dit alles laat onverlet de bevoegdheid van de gewone rechterlijke macht ten aanzien van een kort geding en het leggen van conservatoir beslag.

7.3 De Winstdelende Lening en de Lening met Bonuselement

Op de datum waarop het Fonds wordt aangegaan vinden de volgende (financiële) transacties plaats. Het door de Participanten in het Fonds ingelegde vermogen wordt door het Fonds onder de Winstdelende Lening - de enige belegging van het Fonds - uitgeleend aan Vastgoed Holding. Daarnaast wordt belegd in een deelneming in één van de Vastgoed BV's. Dit betreft een deelneming van 100% in het aandelenkapitaal van WFD12 Duitse Deelnemingen BV. Het bedrag dat Vastgoed Holding onder de Winstdelende Lening van het Fonds leent (€ 8.110.000,-), wordt voor het grootste deel (€ 5.974.151,-) door Vastgoed Holding onder de Lening met Bonuselement doorgeleend aan de Vastgoed BV's. Voor een ander deel (€ 1.103.210,-) wordt het aangewend voor de betaling van de koopprijs van 94,9% van de aandelen in de twee Vastgoed BV's die (rechtstreeks) eigenaar zijn van de vastgoedobjecten en (voor € 1.032.639,-) als (agio)storting op de aandelen in het kapitaal van de Vastgoed BV's (met uitzondering van WFD12 Duitse Deelnemingen BV). WFD12 Duitse Deelnemingen BV wendt de van Vastgoed Holding BV geleende gelden aan voor de aankoop (voor € 59.287,-) van het 5,1% belang in het aandelenkapitaal van de twee Vastgoed BV's die (rechtstreeks) eigenaar zijn van de vastgoedobjecten in Lünen respectievelijk Nettetal. Met de aldus (resterende) door de Vastgoed BV's verworven financiële middelen wordt, tezamen met de door Lünen Vastgoed BV en Nettetal Vastgoed BV te verkrijgen hypothecaire lening, de vastgoedportefeuille gefinancierd.

De Lening met Bonuselement tussen enerzijds Vastgoed Holding en anderzijds de Vastgoed BV's geeft Vastgoed Holding het recht op een vaste rente over de hoofdsom en, bij beëindiging van deze lening, op terugbetaling van de hoofdsom vermeerderd met een bonus van 40% over de hoofdsom. Gedurende de Voorfase bedraagt de vaste rente op de Lening met Bonuselement 5,5% op jaarbasis. Vanaf de start van de Exploitatiefase bedraagt de vaste rente op de Lening met Bonuselement 8,75% per jaar. De Winstdelende Lening tussen Vastgoed Holding en het Fonds geeft het Fonds recht op een vaste rente over de hoofdsom en, bij beëindiging van deze Winstdelende Lening, terugbetaling van de hoofdsom vermeerderd met de winsten die Vastgoed Holding heeft behaald sinds de dag waarop de Participaties aan de Participanten zijn uitgegeven tot aan de dag van beëindiging van deze lening (de vrije reserves van Vastgoed Holding), onder aftrek van 20% van de Overwinst die wordt behaald met de verkoop van de vastgoedportefeuille (of een deel van de vastgoedportefeuille). Deze 20% van de Overwinst komt aan de Initiatiefnemer ten goede en de resterende 80% van de Overwinst komt ten goede aan het Fonds (en daarmee indirect aan de Participanten). Gedurende de Voorfase bedraagt de vaste rente op de Winstdelende Lening 4,0% op jaarbasis. Gedurende de Exploitatiefase bedraagt de vaste rente op de Winstdelende Lening 6,5% op jaarbasis.

Indien Vastgoed Holding niet in staat is gebleken de volledige rente van 6,5% op jaarbasis gedurende de Exploitatiefase aan het Fonds te betalen, wordt de achterstallige rente in mindering gebracht op de Overwinst waartoe de Initiatiefnemer voor 20% is gerechtigd. Het Fonds geniet derhalve over de periode vanaf oplevering en ingebruikname van de objecten, naar verwachting op 1 juli 2016, tot aan de beëindiging van het Fonds (de Exploitatiefase) een preferentie met betrekking tot de renteverplichtingen onder de Winstdelende Lening van 6,5% per jaar.

De Vastgoed BV's zullen het jaarlijks Direct Resultaat uit de vastgoedportefeuille gedurende de looptijd van de Lening met Bonuselement aanwenden om te voldoen aan hun verplichtingen jegens Vastgoed Holding. Met de bij Vastgoed Holding binnenkomende kasstroom worden de verplichtingen jegens het Fonds onder de Winstdelende Lening voldaan. Het Fonds zal deze kasstroom uitkeren aan de Participanten als beschreven in hoofdstuk 9 van het Prospectus.

Bij de verkoop en overdracht van de vastgoedportefeuille worden de Winstdelende Lening en de Lening met Bonuselement beëindigd en afgewikkeld. Met de verkoopopbrengst dienen de Vastgoed BV's de verplichtingen jegens Vastgoed Holding onder de Lening met Bonuselement af te wikkelen. Met deze aflossingen alsmede met de uitkering van vrij uitkeerbare reserves door de Vastgoed BV's aan Vastgoed Holding, dient de hoofdsom onder de Winstdelende Lening aan het Fonds terug te worden betaald en dienen de winsten die Vastgoed Holding tot aan dat moment heeft gerealiseerd, voor 80% aan het Fonds te worden uitgekeerd. De verplichting om aanwezige vrij uitkeerbare reserves binnen de Vastgoed BV's na afwikkeling van de Lening met Bonuselement aan Vastgoed Holding uit te keren om die vervolgens als winst aan het Fonds uit te keren, volgt uit de voorwaarden van de Winstdelende Lening. Zoals aangegeven, wordt bedoelde winst door Vastgoed Holding aan het Fonds uitgekeerd onder aftrek van het deel van de Overwinst waartoe de Initiatiefnemer is gerechtigd (na eventuele vermindering van de Overwinst wegens de preferentie van 6,5% op jaarbasis die het Fonds tijdens de Exploitatiefase geniet).

Bij de verkoop en overdracht van een deel van de vastgoedportefeuille worden de leningen pro rata beëindigd.

Het voorgaande omtrent de afwikkeling van de Lening met Bonuselement en de Winstdelende Lening is van overeenkomstige toepassing in de gevallen waarin de belangen, of een deel daarvan, in de Vastgoed BV's worden vervreemd (in plaats van verkoop en overdracht van het vastgoed). De looptijd van de Winstdelende Lening en de Lening met Bonuselement bedraagt tien jaar vanaf de start van het Fonds.

Indien door marktomstandigheden of andere redenen de Vastgoed BV's er niet in slagen de vastgoedportefeuille voor het einde van de looptijd van de leningen te verkopen, bestaat de mogelijkheid die leningen te verlengen tegen de dan geldende marktconforme voorwaarden of de leningen te beëindigen. Hierbij bestaat een keuze tussen afrekening van de winst onder de Winstdelende Lening op dat moment of het handhaven van de gerechtigdheid tot die winst die wordt behaald bij de latere verkoop van de vastgoedportefeuille. De gerechtigdheid tot de winstdeling onder de Winstdelende Lening komt derhalve niet te vervallen indien het vastgoed niet binnen de beoogde looptijd van het Fonds wordt verkocht. De Participanten hebben het recht te besluiten in de (Algemene) Vergadering van Participanten omtrent de hiervoor bedoelde keuze (zie ook hoofdstuk 7.6 hierna).

De Winstdelende Lening en de Lening met Bonuselement worden beheerst door Nederlands recht. De ter zake bevoegde rechter in het arrondissement Oost-Brabant is bevoegd te beslissen over geschillen omtrent de geldigheid, uitleg of nakoming ervan.

7.4 Participaties

De Participaties (ISIN-code: NL0011471032) luiden op naam, er worden geen bewijzen voor Participaties uitgegeven en ze kennen geen nominale waarde. Uitgifte van Participaties vindt plaats naar Nederlands recht op de datum waarop het Fonds start, krachtens het bepaalde in artikel 5 lid 3 van de Fondsvoorwaarden.

Elke Participatie vormt een (niet nominale) vordering op de Stichting ter grootte van het vermogen van het Fonds gedeeld door het totaal aantal uitgegeven en uitstaande Participaties. Aan de Participaties zijn de zeggenschapsrechten verbonden zoals bepaald in de Fondsvoorwaarden. Bedoelde (niet nominale) vordering op de Stichting is uitsluitend opeisbaar na beëindiging van het Fonds zoals bepaald in de Fondsvoorwaarden. Aan elke Participatie zijn gelijke rechten verbonden.

7.4.1 Uitgifteprijs en intrinsieke waarde Participaties

Bij het aangaan van het Fonds bedraagt de uitgifteprijs per Participatie € 5.000,- (exclusief Emissiekosten). De minimale afname bedraagt twee stuks.

De intrinsieke waarde van een Participatie wordt berekend - in euro - door de zichtbare intrinsieke waarde, zoals deze blijkt uit de jaarrekening, te delen door het aantal uitstaande Participaties. Hierbij worden alle bezittingen en schulden op reële waarde gewaardeerd. De vastgoedportefeuille wordt in dit verband gewaardeerd op de actuele waarde (na herwaardering). De vastgoedobjecten worden bij aankoop gewaardeerd tegen verkrijgingsprijs. Per balansdatum zullen de vastgoedobjecten worden gewaardeerd tegen reële (actuele) waarde. Deze reële waarde is gebaseerd op de jaarlijks uit te laten voeren waardering door een onafhankelijke taxateur. Daarbij wordt elk jaar één derde van de portefeuille opnieuw uitgebreid getaxeerd volgens de comparatieve, huurwaardekapitalisatie- en discounted cashflowmethode, zodat alle panden een keer in de drie jaar zijn gehertaxeerd. De overige twee jaren wordt (twee/derde van) de portefeuille door de externe taxateur gewaardeerd op basis van een cijfermatige actualisering ("desktoptaxatie") van de bij de vorige taxatie gehanteerde rekenmodellen ("update").

Alle kosten (aankoop- en initiële kosten zoals beschreven in hoofdstuk 8 van het Prospectus) van elke verworven vastgoedportefeuille worden in een keer ten laste van het eigen vermogen afgeboekt. Dit heeft een eenmalig negatief effect op de zichtbare intrinsieke waarde aan het einde van het eerste boekjaar. Met de afboeking van deze aankoop- en initiële kosten is in de rendementsanalyse rekening gehouden. Dit betekent dat indien het daadwerkelijk behaalde Totaal Beleggersrendement de prognose van het Direct Beleggersrendement, zoals opgenomen in hoofdstuk 9 van het Prospectus, evenaart of overtreft, deze eenmalige afboeking van aankoop- en initiële kosten gedurende de looptijd van het Fonds volledig is terugverdiend.

7.4.2 Overdracht van Participaties

De Participaties zijn niet beursgenoteerd en er zal ook geen beursnotering worden aangevraagd. Participaties kunnen niet worden overgedragen anders dan aan het Fonds. Indien een Participant heeft aangegeven dat hij zijn Participaties geheel of gedeeltelijk wil laten inkopen door het Fonds, zal deze inkoop uitsluitend kunnen plaatsvinden overeenkomstig de Fondsvoorwaarden en uitsluitend na toestemming van de Beheerder.

Het Fonds is niet verplicht tot inkoop over te gaan (het Fonds is closed-end). Participaties worden uitsluitend ingekocht voor zover Participaties gelijktijdig of volgtijdelijk (kunnen) worden uitgegeven aan een derde die zich bij de Beheerder heeft gemeld als geïnteresseerde belegger in het Fonds (of aan een Participant die zich bij de Beheerder heeft gemeld als geïnteresseerde voor aanvullende of extra Participaties).

Het bedrag waartegen een Participatie door het Fonds wordt ingekocht is gebaseerd op de intrinsieke waarde van de Participatie zoals beschreven in hoofdstuk 7.4.1. Behoudens grove nalatigheid van de Beheerder bij de vaststelling van de intrinsieke waarde worden (voormalige) Participanten niet gecompenseerd voor onjuiste berekening daarvan. De Participant die Participaties laat inkopen is aansprakelijk voor eventuele belastingen die in verband met de hier bedoelde inkoop en uitgifte van Participaties ten laste van het vermogen van het Fonds mochten komen. Participanten hebben geen recht van voorkeur met betrekking tot de hier bedoelde Participaties die na inkoop worden uitgegeven.

Een verzoek tot inkoop van Participaties moet bij de Beheerder schriftelijk worden ingediend. Het verzoek tot inkoop kan om welke reden dan ook, en ook zonder opgave van redenen, geheel of gedeeltelijk worden geweigerd.

Verzoeken worden in ieder geval geweigerd indien - naar het uitsluitende oordeel van de Beheerder - de inkoop en gelijktijdige of volgtijdelijke uitgifte van de Participaties:

- (i) de fiscale status van het Fonds zouden (kunnen) aantasten;
- (ii) de ordelijke liquidatie van het Fonds (na ontbinding van het Fonds) zouden (kunnen) verstoren of verhinderen;
- (iii) de belangen van de (overige) Participanten nadelig zouden (kunnen) beïnvloeden; of
- (iv) (anderszins) in strijd met de Fondsvoorwaarden zouden (kunnen) komen.

Na ontvangst van een verzoek tot inkoop van Participaties bericht de Beheerder de desbetreffende Participant zo spoedig als redelijkerwijs mogelijk of toestemming wordt verleend of geweigerd. Indien toe-

stemming wordt verleend wordt tevens de datum van inkoop en uitgifte van de desbetreffende Participaties medegedeeld.

De Beheerder is bevoegd om vaste of periodieke data vast te stellen waarop Participaties kunnen worden ingekocht en uitgegeven als hiervoor bedoeld.

7.4.3 Bezwaren van Participaties met een beperkt recht

De Participant kan zijn Participaties niet aanwenden als zekerheid voor de nakoming van zijn verplichtingen; de Participaties kunnen niet worden bezwaard met een recht van pand of ander beperkt recht, zoals een recht van vruchtgebruik.

7.5 Register van Participanten

De Beheerder houdt een register aan waarin de namen en adressen van de Participanten, het aantal van hun Participaties en hun bankrekeningnummer worden ingeschreven. Iedere Participant is verplicht (de wijziging van) zijn gegevens op te geven. Indien een Participant dat verzuimt, is de Beheerder onherroepelijk gemachtigd namens die Participant kennisgevingen en oproepingen in ontvangst te nemen. Op verzoek kan de Participant tegen kostprijs een (niet-verhandelbaar) uittreksel van zijn eigen inschrijving in het register van Participanten verkrijgen.

Indien een Participatie tot een gemeenschap behoort, kunnen de deelgenoten van die gemeenschap de uit die Participatie voortvloeiende rechten slechts dan uitoefenen, indien zij zich daarbij tegenover de Beheerder door één persoon laten vertegenwoordigen. Laatstbedoelde persoon wordt schriftelijk aangemeld bij de Beheerder en opgenomen in het register van Participanten.

7.6 (Algemene) Vergadering van Participanten

Ten minste één keer per jaar, binnen zes maanden na afloop van het voorgaande boekjaar, wordt een Algemene Vergadering van Participanten gehouden. Tijdens de Algemene Vergadering van Participanten wordt het jaarverslag van de Beheerder omtrent de zaken van het Fonds en het gevoerde beheer behandeld, en wordt de vaststelling van de jaarrekening van het Fonds alsmede de verlening van decharge aan de Beheerder voor het beheer over het afgelopen boekjaar, in stemming gebracht. Daarnaast kan de Beheerder andere onderwerpen op de agenda van de Algemene Vergadering van Participanten plaatsen.

De oproepingen voor een (Algemene) Vergadering van Participanten geschieden niet later dan op de vijftiende dag voor die waarop de desbetreffende vergadering wordt gehouden. Is die termijn niet in acht genomen of heeft de oproeping niet plaatsgehad, dan kunnen geen geldige besluiten worden genomen, tenzij het besluit met algemene stemmen wordt genomen in een (Algemene) Vergadering van Participanten waarin alle uitstaande Participaties vertegenwoordigd zijn. Ten aanzien van onderwerpen die niet in de oproepingsbrief of in een aanvullende oproepingsbrief met inachtneming van de voor oproeping geldende termijn zijn aangekondigd, kunnen over die onderwerpen evenmin geldige besluiten worden genomen tenzij, wederom, die besluiten met algemene stemmen worden aangenomen in een (Algemene) Vergadering van Participanten waarin alle uitstaande Participaties vertegenwoordigd zijn.

De Participanten, de Stichting en de Bewaarder worden door de Beheerder uitgenodigd voor de (Algemene) Vergadering van Participanten. Daarnaast zal de oproeping worden gepubliceerd op de website van de Beheerder (www.hollandimmogroup.nl). In de uitnodiging is aangegeven op welke tijd en plaats de (Algemene) Vergadering van Participanten wordt gehouden, alsook de te behandelen onderwerpen. De (Algemene) Vergadering van Participanten wordt gehouden in de gemeente waar het Fonds kantoor houdt of elders als door de Beheerder is bepaald en is medegedeeld in de uitnodiging.

Indien een Vergadering van Participanten bijeengeroepen wordt (of moet worden) op verzoek van de Participanten, de Stichting of de Bewaarder (zie hierna) en de Beheerder niet tot die oproeping overgaat zodanig dat de Vergadering van Participanten binnen vier weken na het verzoek wordt gehouden, is ieder van de verzoekers zelf tot bijeenroeping bevoegd waarbij (ook) de Beheerder, de Stichting en de Bewaarder dienen te worden opgeroepen en bij de oproeping de te behandelen onderwerpen vermeld moeten worden.

Elke Participatie geeft recht tot het uitbrengen van één stem. Een Participant kan zich tijdens een (Algemene) Vergadering van Participanten laten vertegenwoordigen door middel van een schriftelijke volmacht. Toegang tot de (Algemene) Vergadering van Participanten wordt verleend op vertoon van een geldig identiteitsbewijs van (de vertegenwoordiger van) de Participant. Tenzij uitdrukkelijk anders is bepaald in de Fondsvoorwaarden, worden alle besluiten genomen met een volstreekte meerderheid van stemmen van de tijdens de (Algemene) Vergadering van Participanten vertegenwoordigde Participaties.

Een Vergadering van Participanten wordt gehouden (a) zo dikwijls de Beheerder dat wenselijk acht, (b) op schriftelijk verzoek van Participanten die gezamenlijk ten minste 10% van het totaal aantal uitstaande Participaties vertegenwoordigen, (c) op verzoek van de Stichting of de Bewaarder, (d) bij ontslag van de Beheerder of de Stichting of (e) indien de Beheerder of de Stichting het voornemen heeft te besluiten omtrent onderwerpen waarvoor de goedkeuring van de (Algemene) Vergadering van Participanten is vereist (en die hieronder nader worden uitgewerkt).

Een Vergadering van Participanten zal voorts worden bijeengeroepen indien de Beheerder het voornemen heeft te besluiten (zoals bedoeld onder (e) hierboven):

- tot het instemmen met de verkoop door de Vastgoed BV's (van een deel) van de winkelobjecten (of in te stemmen met de verkoop door Vastgoed Holding);
- tot het beleggen in andere vennootschappen alsmede het vergroten, verminderen of beëindigen van zulk een belegging, tenzij het betreft het verminderen of beëindigen van een belegging in een Vastgoed BV in het kader van een verkoop als bedoeld hierboven (in welk geval op grond van het hierboven bepaalde reeds goedkeuring is vereist);
- tot het bezwaren van goederen die behoren tot het vermogen van het Fonds;
- tot het aangaan van een of meerdere leningen ten laste van het vermogen van het Fonds (als inlener) indien en zodra (daardoor) het bedrag van die leningen € 25.000,- of meer zou bedragen;
- tot het ter leen verstrekken van gelden, anders dan onder de Winstdelende Lening, indien en zodra (daardoor) het bedrag van de hier bedoelde ter leen verstrekte gelden € 25.000,- of meer zou bedragen;
- tot het verlenen van doorlopende bevoegdheid de Beheerder te vertegenwoordigen;
- indien na tien jaar na de aanvang van het Fonds de winkelobjecten nog niet alle zijn verkocht, tot het maken van de keuze de Winstdelende Lening met Vastgoed Holding te verlengen tegen de dan geldende marktconforme voorwaarden of de Winstdelende Lening te beëindigen waarbij een keuze dient te worden gemaakt tussen afrekening van de winst onder de Winstdelende Lening op dat moment of het handhaven van de gerechtigdheid tot die winst die wordt behaald bij de latere verkoop (van het resterende deel) van de vastgoedportefeuille;
- tot wijziging van voorwaarden die zijn opgenomen in het Prospectus en die niet voortvloeien uit de Fondsvoorwaarden of de statuten van de Stichting;
- tot het aangaan van een overeenkomst of verplichting in geval van een potentieel belangenconflict als bedoeld in hoofdstuk 7.14 van het Prospectus; en
- tot het beëindigen van het Fonds.

Verder zal een Vergadering van Participanten worden bijeengeroepen indien de Stichting het voornemen heeft te besluiten (zoals bedoeld onder (e) hierboven):

- tot juridische fusie, juridische splitsing of ontbinding van de Stichting;
- tot wijziging van de statuten van de Stichting; en
- het aanvragen van faillissement of surséance van betaling van de Stichting.

Voorts is voor de volgende besluiten de goedkeuring nodig van de (Algemene) Vergadering van Participanten, die uitsluitend op voorstel van de Beheerder kunnen worden genomen:

- tot het verminderen van het aantal uitstaande Participaties door intrekking van ingekochte Participaties; en
- het wijzigen van de Fondsvoorwaarden.

Met betrekking tot het wijzigen van de Fondsvoorwaarden wordt aan het voorgaande toegevoegd dat, in afwijking daarvan, wijzigingen die noodzakelijk zijn om te voldoen aan het bepaalde bij of krachtens de Wft zonder besluit van de Vergadering van Participanten tot stand kunnen komen, indien dat noodzake-

lijk is om tijdig te voldoen aan het bepaalde bij of krachtens de Wft. In een dergelijk geval is de Beheerder gehouden om bedoelde wijzigingen binnen één (1) maand na het besluit daartoe ter goedkeuring voor te leggen aan de Vergadering van Participanten.

In het geval dat een voorstel wordt gedaan tot het wijzigen van de Fondsvoorwaarden zal het voorstel met een toelichting daarop worden meegestuurd met de oproepingsbrief aan de Participanten voor de Vergadering van Participanten, en worden gepubliceerd op de website van de Beheerder. Ook elk aangenomen besluit tot wijziging wordt tezamen met een toelichting daarop op de website van de Beheerder geplaatst. Indien door een wijziging als hiervoor bedoeld rechten of zekerheden van de Participanten worden verminderd of lasten aan hen opgelegd of het beleggingsbeleid gewijzigd wordt, dan wordt die wijziging niet eerder van kracht dan na verloop van één maand nadat de Participanten op de hiervoor beschreven wijze zijn geïnformeerd over die wijziging. Binnen deze periode van één maand kunnen de Participanten onder de voorwaarden als opgenomen in het Prospectus - inclusief de beperkingen daarin - uittreden. Voor de beperkingen die gelden voor het uittreden wordt verwezen naar hoofdstuk 7.4.2 ('Overdracht van Participaties').

Elke wijziging in de Fondsvoorwaarden is bindend voor iedere Participant, de Beheerder en de Stichting.

De (Algemene) Vergadering van Participanten kan de Beheerder en/of de Stichting te allen tijde schorsen en ontslaan. Voor een besluit tot schorsing of ontslag van de Beheerder of de Stichting is een meerderheid vereist van ten minste twee derde ($2/3^e$) van de uitgebrachte stemmen waarbij die meerderheid meer dan de helft ($1/2^e$) van het aantal uitstaande Participaties dient te vertegenwoordigen. In geval van een besluit tot schorsing of ontslag, besluit die Vergadering omtrent een (tijdelijke, voor de duur van de schorsing) vervanger.

Indien de Beheerder of de Stichting verzoekt te worden ontslagen wordt een binnen vier weken te houden Vergadering van Participanten bijeengeroepen en wordt besloten omtrent een vervanger.

In geval van ontbinding, de aanvraag van surséance van betaling of faillissement van de Beheerder of de Stichting is de Beheerder respectievelijk de Stichting van rechtswege ontslagen en wordt door de Stichting respectievelijk de Beheerder een binnen vier weken te houden Vergadering van Participanten bijeengeroepen waarin wordt besloten omtrent een vervanger.

Ten slotte kunnen de Participanten alle besluiten die zij in de (Algemene) Vergadering van Participanten kunnen nemen ook buiten de (Algemene) Vergadering van Participanten nemen, mits (a) de Beheerder in de gelegenheid wordt gesteld over het voorgestelde besluit advies uit te brengen en (b) het besluit schriftelijk wordt genomen.

7.7 Winstbestemming

Vanaf de datum waarop het Fonds is aangegaan komt het resultaat van het Fonds (na aftrek van de vergoedingen voor de Beheerder, de Stichting en de Bewaarder) ten goede aan dan wel ten laste van de Participanten naar evenredigheid van het aantal door ieder van hen gehouden Participaties, met dien verstande dat een Participant niet kan worden gedwongen meer bij te dragen aan de verliezen, schulden en kosten van het Fonds dan het bedrag dat voor de Participaties is betaald door de desbetreffende Participant.

Het positieve resultaat dat met het Fonds in enig boekjaar wordt behaald, vermeerderd of verminderd met onttrekkingen respectievelijk toevoegingen aan de liquiditeitsreserve van het Fonds, wordt uitgekeerd aan de Participanten. Het Fonds streeft ernaar per kwartaal tot uitkering van deze winst over te gaan, telkens binnen vier weken na afloop van elk kalenderkwartaal. De Beheerder is bevoegd te besluiten een gedeelte van het positieve resultaat over enig boekjaar, indien dat naar het uitsluitende oordeel van de Beheerder noodzakelijk of wenselijk is in verband met de solvabiliteit of liquiditeit van het Fonds, toe te voegen aan de liquiditeitsreserve van het Fonds. Indien een deel van het positieve resultaat wordt toegevoegd aan de liquiditeitsreserve, kan dat tot gevolg hebben dat het Fonds niet in staat is het geprognosticeerde Direct Rendement per jaar volledig uit te keren.

De Beheerder bericht de Participanten over de betaalbaarstelling van uitkeringen, de samenstelling daarvan en de wijze van betaalbaarstelling. Betaalbaar gestelde uitkeringen verjaren na verloop van vijf (5) jaar.

7.8 Beëindiging en vereffening van het Fonds

Naast een besluit daartoe van de Vergadering van Participanten is het Fonds beëindigd zodra geen van de Vastgoed BV's nog enig recht in relatie tot de vastgoedportefeuille houdt of het Fonds en Vastgoed Holding geen aandelen in het kapitaal van de Vastgoed BV's meer houden. Bij een beëindiging van het Fonds als hiervoor bedoeld treedt de Beheerder op als vereffenaar van het Fondsvermogen, tenzij de Vergadering van Participanten een andere vereffenaar aanwijst. Tijdens de vereffening blijven de Fondsvoorwaarden voor zover mogelijk van kracht.

Nadat alle verplichtingen die ten laste van het Fonds komen zijn voldaan, waaronder mede wordt begrepen het uitkeren aan de Initiatiefnemer van zijn recht op 20% van de Overwinst (zie ook hoofdstuk 9.3 hierna), wordt het overblijvende vermogen uitgekeerd aan de Participanten naar rato van het aantal Participaties dat ieder van hen houdt. De vereffenaar legt in het kader van de vereffening rekening en verantwoording af aan de Participanten.

7.9 Vergunning Autoriteit Financiële Markten (AFM)

Het Fonds is een beleggingsinstelling in de zin van de Wft. De AFM heeft Holland Immo Group Beheer BV een vergunning verstrekt als bedoeld in artikel 2:65 sub a Wft. Op grond van deze Vergunning is het Holland Immo Group Beheer BV toegestaan op te treden als beheerder van het Fonds. De bestuurders van Holland Immo Group Beheer BV (de Beheerder) zijn in het kader van het verstrekken van de Vergunning door de AFM getoetst op geschiktheid en betrouwbaarheid. De Beheerder en het Fonds staan onder toezicht van de AFM en De Nederlandsche Bank NV.

7.10 Beheerder

Het beheer van het Fonds in de zin van de Wft wordt gevoerd door Holland Immo Group Beheer BV (de Beheerder). De rechten, verplichtingen en bevoegdheden van de Beheerder zijn geregeld in de Fondsvoorwaarden. Op grond van de daarin vastgelegde bepalingen is de Beheerder belast met het beheer van het Fonds en bevoegd het Fonds te vertegenwoordigen. De Beheerder heeft een beschrijving opgesteld van de Administratieve Organisatie en de Interne Controle (AOIC). Het eigen vermogen van de Beheerder komt ten minste overeen met het ingevolge artikel 3:53 Wft vereiste eigen vermogen. Voorts heeft de Beheerder zich verzekerd tegen aansprakelijkheden die voortvloeien uit beroepsnalatigheid, die past bij de gedekte risico's.

Holland Immo Group Beheer BV is tevens belast met het beheer van de volgende, eerder geplaatste vastgoedfondsen van Holland Immo Group:

- Parking Fund Nederland II (opgericht op 31 oktober 2013);
- Winkelfonds Duitsland 8 NV (opgericht op 22 januari 2014, ingeschreven bij de Kamer van Koophandel, nummer 585534436);
- Parking Fund Nederland III (opgericht op 2 juni 2014);
- Winkelfonds Duitsland 9 NV (opgericht op 18 juli 2014, ingeschreven bij de Kamer van Koophandel, nummer 60183802);
- Winkelfonds Duitsland 10 (aangegaan op 29 januari 2015, waarvan Stichting Winkelfonds Duitsland 10 is opgericht op 19 september 2014, ingeschreven bij de Kamer van Koophandel, nummer 854349169);
- Winkelfonds Duitsland 11 (aangegaan op 16 juli 2015, waarvan Stichting Winkelfonds Duitsland 11 is opgericht op 13 maart 2015, ingeschreven bij de Kamer van Koophandel, nummer 62903217); en
- Parking Fund Nederland IV (opgericht op 22 oktober 2015).

Alle aandelen in het kapitaal van Holland Immo Group Beheer BV (de Beheerder) worden gehouden door Holland Immo Group BV (de Initiatiefnemer).

7.10.1 Bestuur van de Beheerder (Holland Immo Group Beheer BV)

Het bestuur van Holland Immo Group Beheer BV wordt gevormd door de heren mr. M. Kühl MRICS en mr. T. Kühl. De heren Kühl zijn beiden tevens directeur van Holland Immo Group BV, de enige aandeelhouder van Holland Immo Group Beheer BV.

7.10.2 Vergoeding Beheerder

Voor het beheer van het Fonds ontvangt Holland Immo Group Beheer BV jaarlijks een vaste vergoeding (onderdeel Fondskosten) van € 2.000,-.* Deze vergoeding dient als vergoeding voor de Beheerder voor het beheren van het Fonds, waaronder het verzorgen van de administratie, rapportages en vergaderingen.

* inclusief eventueel verschuldigde BTW, jaarlijks te indexeren op basis van het consumentenprijsindexcijfer (CPI).

Daarnaast ontvangt de Beheerder van de Vastgoed BV's een variabele vergoeding voor het vastgoed- en asset management (onder de Asset en Property Management Overeenkomst) van 2,0% van de Bruto-huuropbrengsten. Deze vergoeding dient als vergoeding voor de Beheerder voor het coördineren en controleren van de beheeractiviteiten door de externe vastgoedbeheerders.

Ten slotte zullen alle overige door de Beheerder voor het Fonds gemaakte kosten worden doorbelast aan het Fonds.

7.10.3 Taken van de Beheerder

In de Fondsvoorwaarden is een aantal werkzaamheden aan de Beheerder opgedragen, waaronder het uitvoeren van het beleggingsbeleid van het Fonds, het onderhouden van contacten met en informeren van Participanten, de Stichting, de Bewaarder en toezichthouders als de AFM, het organiseren van de (Algemene) Vergadering van Participanten en het verzorgen van de financiële verslaglegging. In de Fondsvoorwaarden is verder bepaald dat de Beheerder bevoegd is de Stichting, als de entiteit die het vermogen van het Fonds houdt, te vertegenwoordigen en alle rechts- en beschikkingshandelingen met betrekking tot het vermogen van het Fonds te verrichten. De Beheerder ontvangt een vergoeding voor het beheer, zoals is weergegeven in de voorgaande paragraaf.

7.11 De Stichting

Stichting Winkelfonds Duitsland 12 (de Stichting) is opgericht als een stichting naar Nederlands recht met statutaire zetel te Eindhoven. De akte van oprichting is notarieel verleden door notaris mr. M.W. van der Zanden van Taylor Wessing te Eindhoven.

De Stichting treedt op als entiteit die de juridische eigendom van de activa van het Fonds houdt in de zin van artikel 4:37j lid 1 Wft. Het vermogen van het Fonds wordt in juridisch opzicht gehouden door Stichting Winkelfonds Duitsland 12 (de Stichting).

Tot de taken van de Stichting behoren (onder meer) het openen en aanhouden van een of meerdere bankrekeningen waarop alle gelden die het Fonds toebehoren worden gestort, en het op aanwijzing van de Beheerder (meewerken aan het) verrichten van rechts- en beschikkingshandelingen met betrekking tot het vermogen van het Fonds.

Elke Participatie vormt een (niet nominale) vordering op de Stichting ter grootte van het vermogen van het Fonds gedeeld door het totaal aantal uitgegeven en uitstaande Participaties. Deze (niet nominale) vordering op de Stichting is uitsluitend opeisbaar na beëindiging van het Fonds zoals bepaald in de Fondsvoorwaarden.

7.11.1 Bestuur van de Stichting (Stichting Winkelfonds Duitsland 12)

Het bestuur van de Stichting bestaat uit prof. mr. C.A. Adriaansens en mr. M.H.F. van Buuren.

De leden van het bestuur van de Stichting worden benoemd en ontslagen door de Beheerder.

7.11.2 Vergoeding Stichting

Alle door de Stichting gemaakte en te maken kosten met betrekking tot het Fonds zullen aan het Fonds worden doorberekend. Elke bestuurder van de Stichting ontvangt een vaste vergoeding van € 1.000,-* per twaalf maanden tenzij er één bestuurder is benoemd, welke enige bestuurder een vaste vergoeding ontvangt van € 2.000,-* per twaalf maanden. Eventuele overige kosten die de Stichting maakt, waaronder kosten voor adviseurs voor bijvoorbeeld het opstellen van de jaarstukken van de Stichting, worden doorbelast aan het Fonds.

* exclusief eventueel verschuldigde BTW

7.12 De Bewaarder

De Bewaarder is belast met de bewaring van de activa van het Fonds als bedoeld in artikel 4:37f Wft.

In het kader van de bewaring door de Bewaarder zijn de Beheerder en het Fonds, mede ten behoeve van de Participanten, een overeenkomst van bewaring met de Bewaarder aangegaan. De Bewaarder is geen partij bij de Fondsvoorwaarden.

Indien de overeenkomst van bewaring met de Bewaarder gedurende de looptijd van het Fonds wordt beëindigd, draagt de Beheerder zorg voor de zo spoedig mogelijke aanstelling van een nieuwe bewaarder. De overeenkomst van bewaring voorziet er in dat de Bewaarder als zodanig in functie blijft totdat een nieuwe bewaarder is aangesteld.

7.12.1 Bewaring

Het zwaartepunt van de werkzaamheden van de Bewaarder ligt in het houden van toezicht op de Beheerder; de Bewaarder ziet er op toe dat de Beheerder handelt conform de Fondsvoorwaarden en de bepalingen bij of krachtens de Wft. Indien de Bewaarder van oordeel is dat de Beheerder niet handelt conform de Fondsvoorwaarden en de bepalingen bij of krachtens de Wft, start de Bewaarder een zogenoemde escalatieprocedure waarin eerst overleg met de Beheerder plaatsvindt waarna, als dat overleg naar het oordeel van de Bewaarder niet leidt tot een bevredigende maatregel of oplossing, de Bewaarder de AFM en/of de Participanten kan informeren. Onder bijzondere omstandigheden, waaronder het geval dat de Bewaarder oordeelt dat sprake is van fraude of ernstig of opzettelijk disfunctioneren bij de Beheerder, kan de Bewaarder onmiddellijk overgaan tot het informeren van de AFM.

Bij de bewaring zal de Bewaarder in het belang van de Participanten handelen. Behoudens beperkingen bij of krachtens de Wft kan de Bewaarder zijn werkzaamheden in het kader van de bewaring uitbesteden aan derden.

Op grond van de hiervoor bedoelde overeenkomst van bewaring met de Beheerder draagt de Bewaarder zorg voor onder meer het:

- (i) verifiëren dat de door de Participanten betaalde uitgifteprijs voor de aan hen uitgegeven Participaties zijn ontvangen op een bankrekening van de Stichting;
- (ii) verifiëren dat alle gelden die behoren tot de activa van het Fonds worden aangehouden op een bankrekening van de Stichting;
- (iii) monitoren van de betalingen en ontvangsten van gelden die behoren tot de activa van het Fonds en de aansluiting van die betalingen en ontvangsten op de boekhouding die voor het Fonds wordt gevoerd;
- (iv) verifiëren dat bedoelde ontvangsten tijdig plaatsvinden;
- (v) verifiëren dat uitkeringen aan de Participanten in overeenstemming zijn met de Fondsvoorwaarden;
- (vi) verifiëren dat de activa van het Fonds op naam staan van de Stichting; en
- (vii) verifiëren dat de waardering van het vermogen van het Fonds plaatsvindt conform het bepaalde in de Fondsvoorwaarden en de toepasselijke wettelijke bepalingen.

De Bewaarder is aansprakelijk voor door het Fonds en Participanten geleden verliezen voor zover zij die ondervinden doordat de Bewaarder zijn verplichtingen uit hoofde van de AIFMD-richtlijn (2011/61/EU) met opzet of door nalatigheid niet naar behoren nakomt, ook indien de Bewaarder de bewaring geheel of gedeeltelijk aan een derde heeft toevertrouwd. De Beheerder en de Bewaarder zijn juridisch onafhankelijk van elkaar.

7.12.2 Vergoeding voor de Bewaarder

De Bewaarder ontvangt ten laste van het Fonds een vergoeding van € 9.680,-* per jaar, jaarlijks te indexeren op basis van het consumentenprijsindexcijfer (CPI). Indien blijkt dat de Bewaarder meer tijd moet besteden aan de bewaarneming dan is geschat en de Bewaarder daarvoor een extra vergoeding in rekening wil brengen, dient de Bewaarder daarover met de Beheerder vroegtijdig te overleggen.

* inclusief BTW

7.13 Vastgoed Holding en Vastgoed BV's

Voor het bezit van de aandelen in het kapitaal van Vastgoed Holding en de Vastgoed BV's wordt verwezen naar hoofdstuk 7.1. Elk van deze vennootschappen heeft slechts één klasse van aandelen uitgegeven waaraan telkens gelijke stemrechten zijn verbonden. Voor de verkoop van deze aandelen is de toestemming van de Participanten vereist.

7.14 Potentiële belangenconflicten

Voor zover bekend bestaan er geen potentiële belangenconflicten tussen de plichten jegens het Fonds van de bestuurs-, leidinggevende en toezichhoudende organen, bedrijfsleiding en oprichters van de Beheerder, van de Stichting, van Vastgoed Holding of van de Vastgoed BV's en hun eigen belangen en/of andere plichten.

Ook uit de beheertaken die de Beheerder heeft gedelegeerd of mogelijk zal delegeren vloeien, voor zover bekend, geen belangenconflicten voort.

Mocht een potentieel belangenconflict als hiervoor bedoeld zich niettemin voordoen dan dient de desbetreffende overeenkomst of verplichting vooraf ter goedkeuring te worden voorgelegd aan de vergadering van Participanten.

7.15 Klachten

Voor klachten over het Fonds kan men zich richten tot de Beheerder. Het reglement interne klachtenprocedure is te vinden op de website van de Beheerder (www.hollandimmogroup.nl). De Beheerder is aangesloten bij het onafhankelijke klachteninstituut KiFiD (Klachteninstituut Financiële Dienstverlening, www.kifid.nl).

7.16 Documentatie

Tijdens de geldigheidsduur van dit Prospectus tot aan de datum waarop de inschrijving op de onderhavige emissie sluit is voor eenieder - en nadien voor de Participanten - na afspraak en ten kantore van de Beheerder, inzage mogelijk van:

- de (concept) Fondsvoorwaarden van het Fonds (tevens via www.hollandimmogroup.nl);
- de Winstdelende Lening, de Lening met Bonuselement, de Asset en Property Management Overeenkomst, de statuten van de Beheerder, van de Stichting, van Vastgoed Holding, van de Vastgoed BV's; en
- alle (overige) verslagen, briefwisseling en andere documenten, alsmede door deskundigen op verzoek van het Fonds opgestelde taxaties en verklaringen die in het Prospectus (gedeeltelijk) zijn opgenomen of waar het Prospectus naar (een gedeelte van) verwijst.

Op verzoek wordt kosteloos een afschrift van de Fondsvoorwaarden verstrekt.

Tegen ten hoogste de kostprijs worden aan eenieder op verzoek de gegevens verstrekt omtrent de Beheerder en het Fonds die ingevolge enig wettelijk voorschrift in het handelsregister moeten worden opgenomen.

Verder is op de website van de Beheerder (www.hollandimmogroup.nl) te raadplegen en wordt tegen kostprijs daarvan een afschrift verstrekt van:

- de Vergunning;

- voor zover van toepassing, elk door de AFM genomen geldend besluit tot ontheffing van het ingevolge de Wft bepaalde met betrekking tot de Beheerder, de Bewaarder of het Fonds; en
- een maandelijks opgave met toelichting van (a) de totale waarde van de beleggingen van het Fonds, (b) een overzicht van de samenstelling van de beleggingen en (c) het aantal uitstaande Participaties.

De jaarrekening en de halfjaarcijfers van het Fonds worden op de website van de Beheerder geplaatst (www.hollandimmogroup.nl) en zijn voor de Participanten kosteloos bij de Beheerder verkrijgbaar.

Voor zover uit het Prospectus volgt dat documenten, zoals rapportages, uitnodigingen voor de vergadering van Participanten en andere bekendmakingen, worden toegezonden, zullen die documenten door de Beheerder aan het adres van de Participanten - zoals bekend bij de Beheerder - worden gezonden.

7.17 Corporate Governance Code

Het Fonds valt niet onder de reikwijdte van de Nederlandse corporate governance code. Om die reden past het Fonds de Nederlandse corporate governance code niet toe.

7.18 Juridische implicaties van de ligging van de objecten in Duitsland

Alle objecten die het Fonds financiert, zijn gelegen in Duitsland. In het geval geschillen ontstaan met betrekking tot de objecten, zoals geschillen met huurders of Duitse overheden, is niet uit te sluiten dat de kosten die gemoeid zullen zijn met het beslechten van die geschillen hoger zijn dan wanneer die geschillen in Nederland zouden worden beslecht. Hogere kosten kunnen onder meer bestaan uit lokale juridische bijstand die in een dergelijk geval noodzakelijk zal zijn.

De huurovereenkomsten worden beheerst door Duits recht en geschillen worden voorgelegd aan de ter zake bevoegde rechter in Duitsland. In een Europese verordening zijn regels vastgelegd die bepalen dat een Duits vonnis in Nederland - of een Nederlands vonnis in Duitsland - ten uitvoer kan worden gelegd.

De Winstdelende Lening, de Lening met Bonuselement en de Asset en Property Management Overeenkomst worden beheerst door Nederlands recht en geschillen worden voorgelegd aan de ter zake bevoegde rechter in Nederland.

8. INVESTERINGSSTRUCTUUR

8.1 Algemeen

Voor een uitgebreide beschrijving van de juridische investeringsstructuur wordt verwezen naar hoofdstuk 7 van het Prospectus. In het kader van transparantie voor de Participanten wordt in dit hoofdstuk de investeringsstructuur van het Fonds tot en met het niveau van de Vastgoed BV's - het niveau waarop het onroerend goed en de hypothecaire financiering zich bevinden - en daarmee alle aankoop-, en initiële kosten, toegelicht.

Onderstaand volgt de beschrijving van de investeringsstructuur die het Fonds in het kader van de verwerving en financiering van de in hoofdstuk 6 beschreven Duitse vastgoedportefeuille hanteert.

Fondsinvestering		
koopprijs v.o.n.		13.814.525
initiële kosten		
1.) financieringskosten:		
- afsluitvergoeding	95.000	
- notaris hypotheek*	68.900	
- taxatiekosten*	21.675	
totale Financieringskosten		185.575
2.) bijkomende kosten:		
- due diligencekosten*	28.270	
- structureringskosten*	587.117	
- selectie- en acquisitiekosten*	207.218	
- marketingkosten*	200.311	
- oprichtingskosten*	27.500	
totaal bijkomende kosten		1.050.416
liquiditeitsreserve		59.484
totaal fondsinvestering		15.110.000
hypothecaire lening		7.000.000
bijeen te brengen kapitaal Participanten		8.110.000

* Alle kosten zijn inclusief niet aftrekbare BTW, voor zover van toepassing

Bij de berekening is gebruik gemaakt van een rekenmodel. Hierdoor kunnen afrondingsverschillen ontstaan.
Afbeelding 16: fondsinvestering

8.2 Inleg Participanten

In het kader van de onderhavige emissie bedraagt het door de Participanten bijeen te brengen kapitaal € 8.110.000,- (exclusief Emissiekosten). De Emissiekosten over het bedrag van de deelname dienen door de Participanten te worden voldaan bovenop het bedrag van de deelname. De gerechtigde tot de Emissiekosten is de Initiatiefnemer of, indien van toepassing, de financiële intermediair via welke de deelname tot stand komt. De Emissiekosten zijn een vergoeding voor het bijeenbrengen van het benodigde kapitaal en worden niet meegenomen in de berekening van het rendement voor de Participanten.

Eventuele rentebaten op bedragen waarvoor is ingeschreven en die op de rekening van de Stichting worden bijgeschreven, vervallen aan het Fonds en zullen aan het eind van de looptijd, naar verhouding van het aantal door ieder van hen gehouden Participaties, aan alle Participanten toekomen.

De Beheerder verklaart dat het werkkapitaal van het Fonds naar haar oordeel, conform de aanbevelingen van de ESMA,¹⁵ voor ten minste de eerste 12 maanden na het aangaan van het Fonds toereikend is om aan de verplichtingen van het Fonds te voldoen.

8.3 Hypothecaire lening

Naast de door het Fonds ter beschikking gestelde Winstdelende Lening wordt de vastgoedportefeuille voor het overige gefinancierd met een hypothecaire lening. De fondsinvestering zal - op het niveau van de Vastgoed BV's die de eigendom van de objecten houden - voor circa 46% met een hypothecaire lening worden gefinancierd.

Bij aanvang van het Fonds wordt bij WGZ Bank AG (te Düsseldorf, Duitsland), een hypothecaire lening aangetrokken van € 7.000.000,-. De bank kan zich uitsluitend verhalen op het vastgoed en de (aan de bank verpande) Bruto-huuropbrengsten ("non-recourse" karakter van de lening).

De hypothecaire lening wordt voor een looptijd van tien jaar verstrekt en is afgesloten op basis van een rentetarief gelijk aan 3-maands Euribor. Een 3-maands Euribor financiering kent een variabele rente, hetgeen betekent dat de te betalen rente elke drie maanden wordt aangepast aan het actuele 3-maands Euribor tarief.

Teneinde het renterisico af te dekken zal zo snel mogelijk, en uiterlijk op de dag waarop het Fonds wordt aangegaan, de rente op de hypothecaire lening worden gefixeerd voor een periode van zeven jaar, ingaande op 1 juli 2016 (de verwachte aanvang van de Exploitatiefase), door middel van een renteswap (*forward starting swap*). Een (*forward starting*) renteswap is een zelfstandig financieel instrument (een zogenoemd rentederivaat) waarbij de 3-maands Euriborrente vanaf een bepaalde datum wordt geruild tegen een voor een langere periode, op basis van de kapitaalmarktrente, vastgestelde rente (in dit geval voor zeven jaar). Aangezien de renteswap pas ingaat op 1 juli 2016 (*forward starting*), zal over de eerste zes maanden na aanvang van het Fonds het variabele 3-maands Euribor tarief van toepassing blijven. Op 31 augustus 2015 bedroeg dit rentetarief -0,033% (negatief). Volgens de overeenkomst voor de hypothecaire lening bedraagt de variabele 3-maands Euribor rente ten minste 0,0% zodat de te betalen rente (inclusief kredietopslag) 1,5% op jaarbasis zou bedragen. De huidige verwachting van de markt is dat de 3-maands Euribor rente het komende jaar rond de nul procent zal blijven bewegen. In de rendementsprognose wordt daarom over de eerste zes maanden met een rente van 1,5% op jaarbasis gerekend.

Op deze wijze wordt de rente vanaf 1 juli 2016 voor zeven jaar gefixeerd. De renteswap zal worden afgesloten bij WGZ Bank AG. Bij vervroegde aflossing (aflossing vóór de datum waarop de renteswap eindigt) zal de renteswap verkocht moeten worden ("unwinden") en zal de marktwaarde van de renteswap tot uitdrukking komen. Bij een dalende kapitaalmarktrente zal de renteswap in beginsel een negatieve waarde hebben. Dit is (ook in omvang) vergelijkbaar met een boeterente bij een hypothecaire lening die een vaste rente kent, waarbij de boeterente wordt berekend op de contante waarde van het verschil tussen de overeengekomen vaste rente en de kapitaalmarktrente voor vergelijkbare resterende rentevast perioden op het moment van vervroegde aflossing. Daarnaast is bij vervroegde aflossing een exit-fee verschuldigd aan de hypotheccair financier ter grootte van 0,1% van de hoofdsom van de hypothecaire lening.

Kenmerkend voor een renteswap is dat bij een kapitaalmarktrente die stijgt boven de gefixeerde rente van de renteswap, de renteswap in beginsel een positieve waarde heeft die bij verkoop van de renteswap gerealiseerd kan worden ten gunste van het Fonds. Dit voordeel blijft bij een hypothecaire lening met een vaste rente achter bij de bank die de lening heeft verstrekt.

Op basis van de met de hypotheccair financier overeengekomen kredietopslag wordt in de geprognosticeerde rendementen rekening gehouden met een rentetarief van 2,7% per jaar voor een periode van zeven jaar. De daadwerkelijke rente kan hiervan afwijken.

¹⁵ De European Securities and Markets Authority, ESMA update of the CESR recommendations for the consistent implementation of the European Commission's Regulation on Prospectuses n° 809/2004, 20 maart 2013 (ESMA/2013/319), §§ 107 - 126.

Voor de periode na afloop van de rentefixatie (per 1 juli 2023) wordt voor de rendementsprognose gerekend met een rentetarief voor de gehele hypothecaire lening over de resterende looptijd van 4,0% per jaar. Ook deze rente kan na afloop van de rentefixatie afwijken van het rentetarief waarmee in de prognoses rekening is gehouden.

Afbeelding 17: financieringscondities

Financieringscondities	
Kredietgever	WGZ Bank AG
Hoofdsom hypothecaire lening	€ 7.000.000
Looptijd hypothecaire lening	10 jaar
Financiering als % investeringsvolume	46%
Karakter hypothecaire lening	non-recourse
Hypothecaire zekerheid	1e recht van hypotheek
Afsluitprovisie WGZ Bank AG	€ 70.000
Afsluitvergoeding Holland Immo Group BV	€ 25.000
Rentetype hypothecaire lening	3-maands Euribor
Afdekking renterisico	rentefixatie via renteswap voor 7 jaar op basis van IRS (Interest Rate Swap)
Overeengekomen kredietopslag hoofdsom lening	1,5%
Rekenrente eerste 6 maanden	1,5%
Rekenrente na 6 maanden voor 7 jaar*	2,7%
Rekenrente jaar na rentevastperiode	4,0%
Aflossing per jaar (lineair)	1,0%
Verplichting bij vervroegde aflossing	unwinden renteswap
Debt Service Coverage Ratio**	120%
Tussentijdse LTV-test***	n.v.t.
Exit-fee****	0,1%
* Rentetarief 7 jaars IRS (forward starting renteswap) inclusief 1,5% kredietopslag en 0,15% swapmarge	
** Netto-huuropbrengst (na exploitatiekosten) t.o.v. rente en aflossing	
*** Restant hoofdsom t.o.v. de actuele taxatiewaarde ("loan to value")	
**** Boete bij vervroegde aflossing (voor einde looptijd) bedraagt 0,1% van de hoofdsom	

Naast de bedoelde hypothecaire lening zullen gedurende de looptijd in beginsel geen (additionele) leningen worden aangegaan ten behoeve van de Duitse vastgoedportefeuille. De Beheerder kan evenwel werkstelligen dat de hypothecaire lening wordt geherfinancierd, indien het belang van de Participanten is gediend bij het - al dan niet vroegtijdig - beëindigen van de bestaande hypothecaire lening en het aangaan van een nieuwe hypothecaire lening. Daarbij gelden geen beperkingen op het gebruik van - of maximumbedragen voor - een dergelijke hypothecaire herfinanciering. Eventuele kosten voor herfinanciering, zoals afsluitprovisie en afsluitvergoeding, kosten voor taxatie, notariskosten en kosten voor een eventuele renteswap om de rente te fixeren, komen ten laste van het Direct Resultaat en daarmee ten laste van het Direct Beleggersrendement. Voorts zullen in beginsel door het Fonds geen leningen worden aangegaan. Voor zover daartoe de noodzaak zou ontstaan, is de goedkeuring van de vergadering van Participanten vereist voor het aangaan of uitbreiden van een of meer leningen indien het totaal van de geleende bedragen € 25.000,- of meer zou bedragen.

8.4 Toelichting aankoop- en initiële kosten

Voor de oprichting van het Fonds, de onderliggende structuur en voor de selectie en acquisitie van de vastgoedportefeuille worden verschillende kosten gemaakt. Een toelichting op de aankoop- en initiële kosten volgt hierna.

8.4.1 Algemeen

Alle in het Prospectus - en in het bijzonder in dit hoofdstuk - genoemde aankoop- en initiële kosten betreffen schattingen daarvan. Deze schattingen, met inbegrip van de veronderstellingen waarop deze zijn

gebaseerd, zijn gedaan op basis van de ervaringen van de Initiatiefnemer met eerdere vastgoedfondsen. De werkelijke kosten kunnen afwijken van de schattingen indien de werkelijkheid zal blijken af te wijken van de veronderstellingen.

Tenzij uitdrukkelijk anders aangegeven, geldt dat eventuele overschrijdingen van of besparingen op de kostenschattingen voor rekening van de Initiatiefnemer komen.

De koopprijs voor een vastgoedportefeuille wordt in het algemeen bepaald op basis van een prijs *kosten koper* (k.k.). Dit betekent dat overdrachtsbelasting (variërend per deelstaat tussen 3,5% en 6,5%) over de koopprijs van het vastgoed en de door de Duitse notaris door te belasten honoraria en (externe) kosten ter zake van de juridische levering en inschrijving in het Duitse kadaster ("Grundbuch"), ten laste komen van de koper. Duitse vastgoedobjecten die via (Duitse) vennootschapsstructuren worden verworven, kunnen in beginsel zonder overdrachtsbelasting en notariskosten worden verworven, waardoor voor de koper in feite sprake is van een koop vrij op naam (v.o.n.).

Bij de verwerving van een (Duitse) vastgoedportefeuille via bepaalde vennootschapsstructuren, zoals bij Vastgoed BV's, blijft in beginsel een verschil bestaan tussen de koopprijs van het vastgoed en de onderliggende fiscale boekwaarde op het niveau van de vennootschappen. Daarover zal in de toekomst bij verkoop van het vastgoed door de vennootschappen Duitse vennootschapsbelasting ("*Körperschaftsteuer*") verschuldigd worden. Voor in de toekomst (latent) verschuldigde Duitse vennootschapsbelasting kan van de verkoper gebruikelijk een korting voor de zogenoemde *belastinglatentie* worden bedongen. Bij de onderhandelingen met de verkoper van de Duitse vastgoedportefeuille is deze belastinglatentie verdisconteerd in de koopprijs voor de aandelen van de Vastgoed BV's.

Indien en voor zover de huuropbrengsten in Duitsland zijn vrijgesteld van Duitse omzetbelasting (*Mehrwertsteuer*), is het (pro rata) gedeelte van de op de onderstaande initiële kosten drukkende Nederlandse BTW niet aftrekbaar. De niet aftrekbare BTW, voor zover van toepassing, is in onderstaande bedragen inbegrepen.

8.4.2 *Financieringskosten*

Deze betreffen de notariële kosten van de hypotheekakte, de afsluitvergoeding en de taxatiekosten ten behoeve van de hypothecaire lening. De notariële kosten zijn gebaseerd op de Duitse wettelijk vastgestelde tarieven voor de inschrijving van hypothecaire zekerheidsrechten ("*Grundschulden*"). Van de afsluitvergoeding komt € 25.000,- ten goede aan de Initiatiefnemer als vergoeding voor het arrangeren van de hypothecaire financiering van de vastgoedportefeuille. De afsluitprovisie voor de bank die de hypothecaire lening verstrekt bedraagt € 70.000,- (1,0% van de hoofdsom). De taxatiekosten betreffen de door DTZ Zadelhoff uitgevoerde taxaties en bedragen € 21.675,-. De werkelijke kosten worden voldaan uit de aan de Vastgoed BV's ter beschikking gestelde financieringen.

8.4.3 *Due diligencekosten*

De kosten van het due diligence onderzoek betreffen het uitgevoerd onderzoek naar de technische, economische, juridische, commerciële, fiscale en milieuaspecten van de vastgoedobjecten. De werkelijke kosten, die op de datum van uitbrengen van het Prospectus nog niet vaststaan, worden voldaan uit de aan de Vastgoed BV's ter beschikking gestelde financieringen.

8.4.4 *Structureringskosten*

De structureringskosten betreffen onder andere juridische advieskosten ter zake van de juridische structuur (inclusief de verwerving van de Duitse vastgoedportefeuille via vennootschapsstructuren) alsmede de kosten voor fiscaal advies, het opstellen van het Prospectus, het verkrijgen van goedkeuring van de AFM op het Prospectus, het onderzoeksrapport van de accountant voor de rendementsprognoses (welke goedkeuring en onderzoeksrapport in het kader van de Wft zijn vereist) en de vergoeding voor de Initiatiefnemer. De structureringskosten bedragen (exclusief niet aftrekbare BTW) 4,25% van de koopprijs v.o.n. van de vastgoedportefeuille.

8.4.5 *Selectie- en acquisitiekosten*

De selectie- en acquisitievergoeding is de vergoeding voor de expertise in en werkzaamheden voor het selecteren en verwerven van de vastgoedportefeuille. Deze vergoeding komt ten goede aan de Initiatiefnemer. De vergoeding is gebaseerd op marktconforme condities en bedraagt (exclusief niet aftrekbare BTW) 1,5% van de koopprijs v.o.n. van de vastgoedportefeuille.

8.4.6 Marketingkosten

Deze kosten hebben betrekking op marketingactiviteiten zoals onder meer de ontwerp- en drukkosten van de Brochure, de marketingcampagne en ander reclame- en informatiemateriaal alsmede het organiseren van bijeenkomsten en presentaties. De werkelijke kosten zullen het bedrag van € 200.311,- niet overschrijden.

8.4.7 Oprichtingskosten

Dit betreffen de juridische en notariële kosten ter zake van de oprichting van het Fonds, Vastgoed Holding, WFD12 Duitse Deelnemingen BV en de Stichting, de verwerving van de aandelen in het kapitaal van Lünen Vastgoed BV en Nettetel Vastgoed BV, de uitgifte van de Participaties alsmede de juridische documentatie van de niet-bancaire lening- en zekerheidsstructuur. Deze kosten bedragen € 27.500,-.

8.5 Liquiditeitsreserve

Ter beheersing van het liquiditeitsrisico - het risico dat over onvoldoende liquiditeiten wordt beschikt om te voldoen aan de financiële verplichtingen op de korte termijn - wordt een liquiditeitsreserve aangehouden. Bij aanvang van het Fonds zal binnen de Vastgoed BV's een liquiditeitsreserve worden gevormd, onder meer ter dekking van onvoorziene uitgaven of onvoorziene huurderiving bij leegstand, alsmede voorziene fluctuaties zoals opgenomen in de rendementsprognose. Behoudens aanwending als hiervoor beschreven wordt de liquiditeitsreserve aangehouden als een onmiddellijk opeisbaar deposito bij een bancaire instelling.

De omvang van de liquiditeitsreserve is voor de maximale beoogde looptijd van het Fonds (tien jaar) bepaald, mede aan de hand van de uitkomsten van het due diligence onderzoek en (de exploitatieprognose in combinatie met) de liquiditeitsprognose, en houdt rekening met een ruime marge.

Aangezien het Fonds closed-end is, hoeft in het liquiditeitsbeheer geen rekening te worden gehouden met (periodieke) tussentijdse inkoop- of terugbetalingsverplichtingen jegens de Participanten. Uitsluitend de (overige) verplichtingen op korte termijn, die verband houden met de exploitatie van de winkelportefeuille en het beheer van het Fonds, zijn in dit verband relevant. Behoudens uitzonderlijke omstandigheden zijn de uitgaven en inkomsten van het Fonds zeer voorspelbaar.

Tijdens de looptijd van het Fonds wordt op kwartaalbasis de liquiditeitspositie gemonitord.

Indien, op enig moment, wordt vastgesteld dat de liquiditeit minder dan 50% ten opzichte van de liquiditeitsprognose is of dreigt te bedragen, bepaalt de Beheerder of en, zo ja, welke maatregelen worden genomen om het risico op een tekort aan liquiditeiten af te wenden. Zulke maatregelen kunnen onder meer zijn het raadplegen van de hypothecair financier over de mogelijkheden tot het opschorten van aflossingsverplichtingen of het aangaan van een (tijdelijke) aanvullende financiering.

9. OPBRENGSTEN, KOSTEN EN RENDEMENTSDOELSTELLING

9.1 Algemeen

Het Fonds belegt in een Winstdelende Lening, waarmee de in hoofdstuk 6 beschreven Duitse winkelvastgoedportefeuille (voor een deel, tezamen met de hypothecaire lening) wordt gefinancierd. Het beleggen in de Winstdelende Lening kan in economische zin worden vergeleken met het beleggen in vastgoed, omdat de Winstdelende Lening recht geeft tot het Direct Resultaat en (80% van) de Overwinst van de vastgoedportefeuille die wordt gefinancierd.

Onderstaand volgt de omschrijving van de verwachte opbrengsten, kosten en rendementsdoelstellingen van het Fonds. In het kader van transparantie voor de Participanten wordt ook met betrekking tot deze onderwerpen de structuur van het Fonds tot en met het niveau waarop het onroerend goed en de hypothecaire financiering zich bevinden - het niveau van de Vastgoed BV's - toegelicht.

Het onderzoeksrapport van de accountant (hoofdstuk 12) heeft betrekking op de in dit hoofdstuk opgenomen rendementsprognoses. De prognoses gaan uit van de veronderstelling dat het Fonds op 1 januari 2016 wordt aangegaan, terwijl het Fonds naar verwachting wordt aangegaan op 29 februari 2016.

Het Totaal Beleggersrendement op vastgoedbeleggingen bestaat uit een Direct Beleggersrendement (tussentijds uitkeerbaar rendement) en een Indirect Beleggersrendement (uitkeerbaar rendement uit verkoop van het vastgoed).

Het Direct Beleggersrendement wordt gevormd door de Bruto-huuropbrengsten, vermeerderd met rentebaten op de liquiditeitsreserve en verminderd met Exploitatiekosten, Fondskosten, Rentekosten en de aflossing op de hypothecaire lening. De Exploitatiekosten bestaan uit de kosten van beheer en instandhouding van het vastgoed alsmede de Duitse belastingen (zie afbeelding 20 en 21). De Fondskosten betreffen de kosten van beheer en instandhouding van het Fonds (zie afbeelding 22). De Rentekosten bestaan uit de op de hypothecaire lening verschuldigde rente.

Het Indirect Beleggersrendement, ook wel exit-rendement genoemd, wordt gerealiseerd bij verkoop van de portefeuille. Bij een hogere verkoopprijs dan het totaal van de verwervingsprijs en -kosten wordt een verkoopwinst geboekt. Het Indirect Beleggersrendement hangt af van een groot aantal factoren zoals rentestand, leegstand, huurniveau alsmede de commerciële vastgoedmarkt en het beleggerssentiment in zijn algemeenheid.

Het geprognosticeerde Direct Beleggersrendement (tussentijdse uitkeringen aan de Participanten) bedraagt 6,5%* per jaar gedurende de Exploitatiefase, en gedurende de Voorfase 4,0% op jaarbasis. Over de gehele 10-jaars beschouwingsperiode komt dit neer op een geprognosticeerd Direct Beleggersrendement van 6,4%* gemiddeld per jaar. Het Fonds streeft er naar het Direct Beleggersrendement ieder kwartaal uit te keren, telkens binnen vier weken na afloop van elke kalenderkwartaal. Het geprognosticeerde Totaal Beleggersrendement bedraagt 7,4%* per jaar. Het rendement wordt uitgedrukt als percentage van de initiële inleg per Participatie (exclusief Emissiekosten) gedurende de looptijd van het Fonds.

* De waarde van uw belegging kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst.

Voorafgaand aan de hierna vermelde rendementsprognoses kan het geprognosticeerde Totaal Beleggersrendement als volgt worden samengevat:

Afbeelding 18: rendementsprognose

Resumé rendementsprognose*	enkelvoudig op jaarbasis	Internal Rate of Return (IRR)
gemiddeld Direct Beleggersrendement in <i>Exploitatiefase</i> ¹	6,5%	
effect lager Direct Beleggersrendement in <i>Voorfase</i> ²	-0,1%	
gemiddeld Indirect Beleggersrendement 10-jaars periode	1,1%	
Totaal Beleggersrendement per jaar 10-jaarsperiode	7,4%	7,3%

¹ periode vanaf oplevering en ingebruikname van de objecten (naar verwachting 1-7-2016)
² periode vanaf oprichting Fonds tot aan oplevering en in gebruikname van de objecten (naar verwachting 6 maanden)
* op jaarbasis als % van de totale inleg

objectbeheer en verzekering) niet van toepassing zijn. Daarmee is in de rendementsprognose ook rekening gehouden. Gedurende de Voorfase is de huurcompensatie zeker gesteld door een concerngarantie die de ontwikkelaar/bouwer verstrekt.

De huren worden geïndexeerd op basis van de in de huurcontracten overeengekomen voorwaarden. De jaarlijkse huurverhoging is gebaseerd op de per huurcontract toepasselijke indexeringsclausule. In de Duitse retailsector bepalen deze indexeringsclausules veelal dat de huurverhoging pas kan plaatsvinden wanneer vanaf de laatste huurverhoging het toepasselijke prijsindexcijfer met ten minste vijf of tien procentpunten is gestegen. Vervolgens wordt in het jaar dat dit cumulatieve prijsindexcijfer van ten minste 5% of 10% is bereikt, de huur verhoogd met een lager percentage dat veelal varieert tussen 60% en 75% van het cumulatieve prijsindexcijfer. Ook zijn in de Duitse retailsector veelal indexvrije perioden (variërend van twee tot vijf jaar) van toepassing bij nieuw afgesloten huurcontracten.

De in de rendementsprognose aangehouden huurverhoging is gebaseerd op de huurindexeringsmethodiek zoals die uit de huurcontracten blijkt. De jaarlijkse inflatie (prijsindexcijfer), welke wordt gehanteerd in deze huurindexeringsmethodiek, is in de rendementsprognose gesteld op 2% per jaar. Door de in de huurcontracten overeengekomen indexeringsvoorwaarden is in de rendementsprognose rekening gehouden met een eerste huurverhoging vanaf 2023. De gemiddelde huurverhoging, zoals weergegeven in afbeelding 19, over de looptijd van het Fonds ligt met circa 0,70% aanzienlijk onder de geprognosticeerde inflatie over dezelfde periode.

9.2.3 *Rentebaten liquiditeitsreserve*

Bij de aanvang van het Fonds zal in beginsel binnen de Vastgoed BV's een liquiditeitsreserve worden gevormd. Over deze liquiditeitsreserve zal jaarlijks een rentevergoeding worden genoten. Deze is gesteld op gemiddeld 1,5% per jaar over de gehele looptijd van het Fonds.

9.2.4 *Rentekosten (hypotheekrente)*

Van de totale aankoop prijs van de vastgoedportefeuille, inclusief aankoop- en initiële kosten en liquiditeitsreserve, wordt (€ 7.000.000,-) circa 46% van de fondsinvestering hypothecair gefinancierd. Het rentetarief op de hypothecaire lening zal door middel van het aangaan van een renteswap voor een periode van zeven jaar worden gefixeerd (zie paragraaf 8.3), ingaande op 1 juli 2016 (de verwachte aanvang van de Exploitatiefase). De rentefixatie zal zo snel mogelijk plaatsvinden, en uiterlijk op de datum waarop het Fonds start. In de periode vanaf aanvang Fonds tot naar verwachting 1 juli 2016 (de Voorfase) is de rente gebaseerd op de 3-maands Euribor rente en wordt gerekend met een te betalen rente van 1,5% (inclusief kredietopslag). Gedurende de Exploitatiefase is de rente voor een periode van zeven jaar gefixeerd, en wordt in de prognose rekening gehouden met een rente van 2,7% per jaar. Het werkelijke rentetarief kan hiervan afwijken. Voor de periode na afloop van de rentefixatie (per 1 juli 2023) wordt voor de rendementsprognose gerekend met een rentetarief voor de gehele hypothecaire lening over de resterende looptijd van 4,0%. Ook deze rente kan na afloop van de rentefixatie afwijken van het rentetarief waarmee in de prognoses rekening is gehouden.

De in de rendementsprognoses gehanteerde Rentekosten (inclusief kredietopslag) bedragen:

- 1) 1,5% over de periode van 6 maanden vanaf aanvang Fonds tot 1 juli 2016 (de Voorfase);
- 2) 2,7% over de rentefixatieperiode van 7 jaar vanaf 1 juli 2016 (de Exploitatiefase gedurende de rentefixatie periode);
- 3) 4,0% over de periode van 2,5 jaar na afloop van de renteswap op 1 juli 2023 (de Exploitatiefase na de rentefixatie periode).

De daadwerkelijke Rentekosten kunnen hiervan afwijken. Over de daadwerkelijke hoogte van de Rentekosten kan op dit moment geen concrete uitspraak worden gedaan, enkel een inschatting worden gedaan.

Eventuele kosten voor herfinanciering, zoals afsluitprovisie en afsluitvergoeding, kosten voor taxatie, notariskosten en kosten voor een eventuele renteswap om de rente te fixeren, komen ten laste van het Direct Resultaat en daarmee ten laste van het Direct Beleggersrendement.

9.2.5 *Exploitatiekosten en Fondskosten*

De geprognosticeerde Exploitatiekosten van de vastgoedportefeuille zijn gebaseerd op het uitgevoerde due diligence onderzoek en de meerjaren onderhoudsbegroting, alsmede op de contractuele afspraken met de externe vastgoedbeheerder en de Beheerder.

Voor de prognose van de Exploitatiekosten is de aanname dat de objecten bij aanvang van het Fonds reeds afgebouwd zijn en derhalve alle Exploitatiekosten van toepassing zijn vanaf datum waarop het Fonds aanvangt. De feitelijke Exploitatiekosten in de periode van aanvang van het Fonds tot oplevering van de objecten zullen lager zijn (omdat onder meer voor een aantal verzekeringen geen premies zijn verschuldigd en er lagere zakelijke lasten verschuldigd zijn).

De geprognosticeerde Fondskosten zijn gebaseerd op de ervaring van de Initiatiefnemer en op de contractuele afspraken met de Beheerder, de Stichting, de Bewaarder en derden. De over de looptijd van het Fonds verwachte gemiddelde Exploitatiekosten en Fondskosten kunnen als percentage van de jaarlijkse huursom worden weergegeven als in afbeelding 20.

Afbeelding 20: Exploitatiekosten en Fondskosten

Exploitatie- en Fondskosten als % van de gemiddelde Bruto-huuropbrengsten		930.858
onderhoud, verzekering, zakelijke lasten en extern vastgoedbeheer	9,3%	86.928
Duitse vennootschapsbelasting*	0,0%	-
vergoeding Beheerder (excl. extern vastgoedbeheer)	1,9%	18.147
Fondskosten	4,6%	42.820
totale Exploitatie- en Fondskosten	15,9%	147.896

Bij de berekening is gebruik gemaakt van een rekenmodel. Hierdoor kunnen afrondingsverschillen ontstaan.

*) De exploitatielasten, rentelasten en de fiscale afschrijving die aftrekbaar zijn voor de Duitse vennootschapsbelasting, in combinatie met compensabele verliezen, leiden er naar verwachting toe dat geen Duitse vennootschapsbelasting verschuldigd zal worden gedurende de beoogde looptijd van het Fonds.

Bij de bepaling van de Exploitatiekosten en Fondskosten wordt, tenzij hierna anders is aangegeven, rekening gehouden met een jaarlijkse stijging van de kosten welke gebaseerd is op het gehanteerde inflatiepercentage (2%).

Onderhoud, verzekering, zakelijke lasten en extern vastgoedbeheer

Afbeelding 21: onderhoud, verzekering, zakelijke lasten en extern vastgoedbeheer

onderhoud, verzekering, zakelijke lasten en extern vastgoedbeheer als % van de gemiddelde Bruto-huuropbrengsten		930.858
onderhoud	1,9%	18.147
verzekering	1,1%	9.825
gemeente belastingen	5,4%	49.883
extern vastgoedbeheer	1,0%	9.074
totaal	9,3%	86.928

Bij de berekening is gebruik gemaakt van een rekenmodel. Hierdoor kunnen afrondingsverschillen ontstaan.

De Beheerder draagt zorg voor het opstellen van onderhoudsbegrotingen en het doorbelasten van kosten van onderhoud, verzekering, zakelijke lasten en extern vastgoedbeheer aan huurders voor zover conform de huurovereenkomst deze kosten aan de huurder mogen worden doorbelast. Het niet door te belasten deel van deze kosten komt ten laste van de exploitatie van de vastgoedportefeuille. De hoogte hiervan is afhankelijk van de contractuele afspraken, opgenomen in de huurcontracten inzake het doorbelasten van deze kosten aan huurders.

Ten aanzien van alle objecten (in Lünen en Nettetal) is met een aan de verkoper/ontwikkelaar gelieerde onderneming (Ten Brinke Asset Management BV) contractueel vastgelegd dat deze verantwoordelijk blijft voor het onderhoud van de objecten gedurende een periode van tien jaar tegen een jaarlijkse vergoeding van 1,70% van de Theoretische bruto-huuropbrengsten.

Alle niet aan de huurders door te belasten kosten voor onderhoud (en vervangingen) van terrein, gebouwen en installaties worden met deze vergoeding afgekocht. De criteria voor de omvang, kwaliteit en frequentie van het onderhoud zijn hierbij contractueel vastgelegd. Incidentele schadegevallen die onder het eigen risico van een (gebouwen)verzekering vallen (zoals bij molest, vandalisme, graffiti etc.), blij-

ven voor eigen rekening en risico. Hiervoor is jaarlijks een bedrag ter grootte van 0,31% van de Theoretische bruto-huuropbrengsten begroot.

Daarnaast zal Ten Brinke Asset Management BV, gelieerd aan Ten Brinke Groep BV (zie hoofdstuk 15.5 van het Prospectus), als vastgoedbeheerder zorg dragen voor het dagelijks beheer van de objecten tegen een jaarlijkse vergoeding van 1% van de Theoretische bruto-huuropbrengsten.

Jaarlijks zijn zakelijke lasten verschuldigd voor het bezit van onroerend goed. De hoogte van de zakelijke lasten kunnen per Duitse gemeente verschillen. In de prognose wordt uitgegaan van de lasten zoals deze, op basis van de in elke gemeente ingediende categorie-indeling van de objecten, bekend zijn bij aankoop.

Duitse vennootschapsbelasting

Indien een Vastgoed BV naar Duitse fiscale begrippen winst realiseert uit haar directe belang in de vastgoedportefeuille, is hier in beginsel in Duitsland vennootschapsbelasting ("*Körperschaftsteuer*" en voor zover van toepassing "*Gewerbesteuer*") over verschuldigd. De gehanteerde vennootschapsstructuur is afgestemd op de Duitse fiscale wetgeving.

Vergoeding Beheerder (excl. extern vastgoedbeheer)

De vergoeding voor de Beheerder voor het vastgoedbeheer is vastgelegd in de Asset en Property Management Overeenkomst en bedraagt contractueel 2,0% van de Bruto-huuropbrengsten. Deze vergoeding dient als vergoeding voor de Beheerder voor het coördineren en controleren van de beheeractiviteiten door de externe vastgoedbeheerders alsmede voor de overige (asset) management activiteiten.

Fondskosten

Afbeelding 22: Fondskosten

Fondskosten als % van de gemiddelde Bruto-huuropbrengsten		930.858
taxatiekosten (hertaxatie)	0,4%	4.118
aangifte BTW en VPB Duitsland	0,8%	7.270
accountant Nederland	1,0%	9.636
kosten externe verslaglegging	0,5%	4.918
jaarvergadering	0,1%	914
kosten Bewaarder	1,1%	10.599
kosten beheer collectief fonds	0,2%	2.190
kosten stichtingsbestuurders	0,2%	2.190
bankkosten	0,1%	985
totaal	4,6%	42.820

Bij de berekening is gebruik gemaakt van een rekenmodel. Hierdoor kunnen afrondingsverschillen ontstaan.

De Fondskosten omvatten onder meer een vergoeding voor de Beheerder voor het algemene beheer van het Fonds, ter dekking van de kosten in verband met het laten functioneren van het Fonds als zodanig, alsmede kosten die de Beheerder maakt voor het opstellen van de periodieke rapportages aan de Participanten, het organiseren van de jaarlijkse Algemene Vergadering van Participanten ten behoeve van onder meer het vaststellen van de jaarrekening van het Fonds (inclusief Vastgoed Holding en de Vastgoed BV's), de jaarlijkse kosten van de accountantscontrole ten behoeve van het Fonds, de met de bestuurders van de Stichting overeengekomen vergoeding (€ 1.000,- per bestuurder per jaar of € 2.000,- per jaar indien de Stichting één bestuurder heeft), de jaarlijkse kosten van de Bewaarder, het laten opstellen en indienen van de Duitse vennootschapsbelastingaangifte ten behoeve van de Vastgoed BV's ("*Körperschaftsteuer*" en - voor zover van toepassing - "*Gewerbesteuer*") alsmede kosten voor (overige) adviseurs en overige kosten die verband houden met het algemene fondsbeheer.

In alle gevallen worden de daadwerkelijk gemaakte kosten ten laste van het Direct Resultaat en daarmee van het Direct Beleggersrendement gebracht.

De vergoeding voor bestuurders van de Stichting en de vergoeding voor de Beheerder¹⁶ worden aan het Fonds in rekening gebracht (zie hoofdstuk 7 van het Prospectus, vergoeding Beheerder en vergoeding Stichting) welke kosten als jaarlijkse agency fee worden doorbelast onder de Winstdelende Lening en de Lening met Bonuselement. De vergoeding voor de Bewaarder en eventuele onkosten die deze maakt in de uitoefening van zijn functie, brengt de Bewaarder in rekening bij de Beheerder en de Beheerder belast die door aan het Fonds.

De overige kosten relateren aan de Vastgoed BV's en worden door Vastgoed Holding doorbelast, dan wel worden rechtstreeks in rekening gebracht aan de Vastgoed BV's en komen dus eveneens ten laste van de exploitatie van het vastgoed en daarmee ten laste van het Fonds.

Taxatiekosten (hertaxatie)

Op grond van de toezichtwetgeving, de Wft, dient de vastgoedportefeuille jaarlijks te worden gewaardeerd door een onafhankelijke deskundige. Door middel van een roulatiesysteem wordt in een periode van drie jaar de gehele portefeuille getaxeerd. De in enig jaar niet getaxeerde panden worden in dat jaar door middel van een zogenoemde "desktoptaxatie" gewaardeerd door de externe taxateur ("update").

Aflossing

Uit het Direct Resultaat, als saldo van de hiervoor vermelde opbrengsten en kosten, zal de overeengekomen aflossing op de hypothecaire lening worden voldaan. De jaarlijkse aflossing bedraagt 1,00% van de hoofdsom (lineaire aflossing).

Direct Beleggersrendement (tussentijdse uitkeringen)

Het beoogde Direct Beleggersrendement, na de hiervoor vermelde aflossing, bedraagt 6,5%* op jaarbasis gedurende de Exploitatiefase en 4,0%* op jaarbasis gedurende de Voorfase. Over de gehele 10-jaars beschouwingsperiode komt dit neer op een Direct Beleggersrendement van 6,4%* gemiddeld per jaar.

* De waarde van uw belegging kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst.

Het Fonds streeft er naar het Direct Beleggersrendement per kwartaal uit te keren aan de Participanten, telkens binnen vier weken na afloop van het kalenderkwartaal. De Beheerder is bevoegd te besluiten geen uitkering te doen, indien dat naar het uitsluitende oordeel van de Beheerder noodzakelijk of wenselijk is in verband met de solvabiliteit of liquiditeit van het Fonds.

De Winstdelende Lening tussen Vastgoed Holding en het Fonds geeft het Fonds recht op een vaste rente over de hoofdsom (€ 8.110.000,-) van 6,5% op jaarbasis gedurende de Exploitatiefase en een vaste rente van 4,0% op jaarbasis gedurende de Voorfase. Uit deze renteopbrengst op de Winstdelende Lening zal het Fonds de tussentijdse uitkeringen aan de Participanten betalen.

9.2.6 Total Expense Ratio

Op basis van de gehanteerde kostenstructuur kan de Total Expense Ratio worden weergegeven als opgenomen in afbeelding 23.

Afbeelding 23: Total Expense Ratio

totale kosten	derden	aanbieder, Beheerder en verbonden partijen	totaal
	€	€	€
initiële kosten (op jaarbasis)	44.166	79.434	123.599
Exploitatiekosten (vastgoed)	86.928	18.147	105.075
Fondskosten (fonds)	40.820	2.000	42.820
verkoopkosten (vastgoed)	23.613	-	23.613
totaal	195.528	99.581	295.108
Total Expense Ratio			
als % van de Fondsinvestering	1,3%	0,7%	2,0%

¹⁶ Inclusief eventueel verschuldigde BTW, jaarlijks te indexeren op basis van het consumentenprijsindexcijfer (CPI).
Bij de berekening is gebruik gemaakt van een rekenmodel. Hierdoor kunnen afrondingsverschillen ontstaan.

9.3 Prognose Indirect Beleggersrendement (uit verkoop)

De vastgoedportefeuille zal in beginsel voor een periode van zeven tot tien jaar worden geëxploiteerd. De periode van exploitatie wordt bij verkoop van de vastgoedportefeuille beëindigd. De vastgoedportefeuille kan in zijn geheel dan wel in delen worden verkocht. Bij de berekening van de geprognosticeerde verkoopopbrengst wordt uitgegaan van verkoop van de gehele portefeuille in één keer na tien jaar. Schematisch kan het geprognosticeerde Indirect Beleggersrendement worden weergegeven als opgenomen in afbeelding 24.

Afbeelding 24: geprognosticeerd Indirect Beleggersrendement (uit verkoop)

Prognose Indirect Beleggersrendement (uit verkoop)					
Berekening verkoopopbrengst		defensief ¹	neutraal	optimistisch	
Kapitalisatiefactor k.k.		14,10	15,21	16,21	
Bruto-Aanvangsrendement		7,1%	6,6%	6,2%	
Bruto-huuropbrengsten ²		1.035.041	1.035.041	1.035.041	
verkoopopbrengst		14.599.127	15.742.042	16.777.083	
hypothecaire lening		-6.300.000	-6.300.000	-6.300.000	
verkoopkosten		-218.987	-236.131	-251.656	
liquiditeitsreserve		65.485	65.485	65.485	
Duitse belasting op verkoopwinst		-35.625	-86.488	-167.157	
terugbetaling kapitaal inleg Participanten		-8.110.000	-8.110.000	-8.110.000	
aandeel Overwinst Initiatiefnemer (20%)		0	-214.982	-402.751	
cashflow resultaat uit verkoop		0	859.926	1.611.004	
Indirect Beleggersrendement per jaar		0,0%	1,1%	2,0%	
gemiddeld Direct Beleggersrendement in Exploitatiefase ³		6,5%	6,5%	6,5%	
aanvulling tot winstpreferentie op jaarbasis Exploitatiefas		0,0%	0,0%	0,0%	
effect lager Direct Beleggersrendement in Voorfase ⁴		-0,1%	-0,1%	-0,1%	
gemiddeld Indirect Beleggersrendement 10-jaars periode		0,0%	1,1%	2,0%	
Totaal Beleggersrendement per jaar 10-jaarsperiode ⁵		6,4%	7,4%	8,4%	
IRR Totaalrendement 10-jaars periode ⁵		6,5%	7,3%	7,9%	
Bij de berekeningen is gebruik gemaakt van een rekenmodel. Hierdoor kunnen afrondingsverschillen ontstaan.					
¹⁾ bij een lagere kapitalisatiefactor als vermeld in het defensief scenario zal de verkoopopbrengst niet toereikend zijn om de kapitaal inleg van de Participanten volledig te kunnen terugbetalen					
²⁾ inclusief gerealiseerde cumulatief opgebouwde prijsindex vanaf datum laatste indexering					
³⁾ op jaarbasis als % van de totale inleg over de Exploitatiefase (vanaf oplevering)					
⁴⁾ op jaarbasis als % van de totale inleg over de Voorfase (50% huurcompensatie tot aan oplevering)					
⁵⁾ op jaarbasis als % van de totale inleg over de 10-jaars periode					
Berekening aandeel Overwinst Initiatiefnemer		defensief	neutraal	optimistisch	
bruto-verkoopopbrengst		14.599.127	15.742.042	16.777.083	
hypothecaire lening		-6.300.000	-6.300.000	-6.300.000	
verkoopkosten (1,5%)		-218.987	-236.131	-251.656	
liquiditeitsreserve		65.485	65.485	65.485	
Duitse belasting op verkoopwinst		-35.625	-86.488	-167.157	
bijeengebracht kapitaal Participanten		-8.110.000	-8.110.000	-8.110.000	
Overwinst (100%)		n.v.t.	1.074.908	2.013.754	
verdeling in Overwinst					
Aandeel Overwinst Initiatiefnemer		20%	0	214.982	402.751
Bij de berekeningen is gebruik gemaakt van een rekenmodel. Hierdoor kunnen afrondingsverschillen ontstaan.					

Als uitgangspunt voor de rendementsprognose is verondersteld dat de verkoop van de portefeuille na tien jaar zal plaatsvinden tegen de waarde in verhuurde staat tegen alsdan marktconforme condities aan één of meer opvolgende beleggers. Hierbij worden drie scenario's getoond: een neutraal scenario, een

defensief scenario en een optimistisch scenario. Deze scenario's verschillen van elkaar door de gehanteerde Kapitalisatiefactor van de Bruto-huuropbrengsten na tien jaar. De Bruto-huuropbrengsten ter berekening van de verkoopprijs wijken af van de Bruto-huuropbrengsten (op jaarbasis) in jaar tien, zoals weergegeven in hoofdstuk 9.2.1 (Prognose Direct Resultaat). De reden daarvan is dat bij de Bruto-huuropbrengsten ter berekening van de verkoopprijs ook rekening wordt gehouden met de gerealiseerde cumulatief opgebouwde prijsindex sinds de laatste huurindexering. In de prijsonderhandelingen zal daarmee rekening worden gehouden omdat het de contractueel opgebouwde huurverhogingsaanspraak betreft (zie ook toelichting op indexeringsclausule, hoofdstuk 9.2.2).

In het neutrale scenario is de verkoopprijs gebaseerd op de Kapitalisatiefactor kosten koper zoals vastgesteld door DTZ Zadelhoff in het kader van de taxatie van de vastgoedportefeuille bij aankoop. In het defensieve scenario is een Kapitalisatiefactor gebruikt waarbij de verkoopopbrengst zodanig is dat het Indirect Beleggersrendement (netto-verkoopresultaat) nihil bedraagt. In het optimistische scenario is de Kapitalisatiefactor ten opzichte van het neutrale scenario met één keer de huur vermeerderd. Verder is ervan uitgegaan dat de vastgoedportefeuille wordt verkocht in de bestaande Vastgoed BV's (aandelen-transactie), hetgeen voor de koper in beginsel voordelig is in verband met de mogelijkheid de Duitse overdrachtsbelasting ("*Grunderwerbsteuer*") te besparen.

Van de gerealiseerde Overwinst komt 80% via de Winstdelende Lening ten goede aan de Participanten en 20% aan de Initiatiefnemer.

Het Fonds (en indirect de Participanten) geniet vanaf oplevering en ingebruikname van de objecten (de Exploitatiefase) een preferentie met betrekking tot de renteverplichtingen jegens het Fonds van 6,5% op jaarbasis onder de Winstdelende Lening. Dat houdt in dat ingeval de rente 6,5% op jaarbasis gedurende de Exploitatiefase nog niet volledig aan het Fonds zou zijn betaald, de achterstallige rente eerst in mindering wordt gebracht op de Overwinst waartoe de Initiatiefnemer voor een deel is gerechtigd. Gedurende de periode vanaf aanvang Fonds tot aan oplevering en ingebruikname van de objecten, naar verwachting op 1 juli 2016, (de Voorfase) is de voor de rentebetalingen onderliggende huurcompensatie zeker gesteld door de bankgaranties en concerngaranties die de ontwikkelaar/bouwer verstrekt en is de preferentie niet van toepassing.

De verkoopopbrengsten van de vastgoedportefeuille in het defensieve, neutrale respectievelijk optimistische scenario veronderstellen, ten opzichte van de koopprijs voor de vastgoedportefeuille bij aanvang van het Fonds van € 13.814.525,- (v.o.n.), een waardestijging van de vastgoedportefeuille over de gehele periode van tien jaar waarop de prognoses zien, van 5,7% (defensieve scenario), 14,0% (neutrale scenario) respectievelijk 21,5% (optimistische scenario). Dit komt neer op een gemiddelde jaarlijkse waardestijging van 0,55% in het defensieve scenario, van 1,31% in het realistische scenario en van 1,96% in het optimistische scenario. De jaarlijkse waardestijging van de vastgoedportefeuille van gemiddeld 0,55% (defensieve scenario) is minimaal nodig om de kapitaalleg van de Participanten geheel te kunnen terugbetalen.

De verkoopkosten en de belastingen zullen in beginsel bestaan uit een verkoopcourtage en andere verkoopkosten van in totaal, naar verwachting, 1,5% van de gerealiseerde verkoopprijs, en Duitse vennootschapsbelastinglatentie ("*Körperschaftssteuer*" en "*Gewerbesteuer*", voor zover van toepassing) op de verkoopwinst. Bij de verkoop van een (Duitse) vastgoedportefeuille via de Vastgoed BV's blijft in beginsel een verschil bestaan tussen de verkoopprijs van het vastgoed en de onderliggende fiscale boekwaarde op het niveau van deze vennootschappen. Daarover zal in de toekomst bij verkoop van het vastgoed door de vennootschappen Duitse vennootschapsbelasting ("*Körperschaftssteuer*") verschuldigd zijn. Voor in de toekomst (latent) verschuldigde Duitse vennootschapsbelasting zal een koper een gebruikelijke korting willen bedingen voor deze zogenoemde *belastinglatentie*. Deze belastinglatentie is berekend op de helft van het nominale Duitse belastingtarief ("*Körperschaftssteuer*"). De daadwerkelijke verkoopkosten en de belastingen zullen ten laste komen van het verkoopresultaat van de vastgoedportefeuille en daarmee ten laste komen van het resultaat van het Fonds.

Bij verkoop van vastgoed aan een met de Beheerder direct of indirect gelieerde partij zal het desbetreffende vastgoed worden getaxeerd door een onafhankelijke taxateur.

Teneinde de belangen van de Participanten en de Initiatiefnemer bij de verkoop van de vastgoedportefeuille parallel te laten lopen, komt een percentage van 20% van de Overwinst ten goede aan de Initiatiefnemer.

In het hiervoor getoonde neutrale scenario komt het enkelvoudige Totaal Beleggersrendement over de hele looptijd neer op 7,4% gemiddeld per jaar. Dit komt neer op een IRR van 7,3%.

9.4 Alternatieve rendementsscenario's

Bovenstaande rendementsprognoses zijn gebaseerd op veronderstellingen zoals die hiervoor zijn toegelicht. De Beheerder of zijn bestuurders kunnen op een aantal factoren betreffende deze veronderstellingen in enige mate invloed uitoefenen. Dat zijn de niet van overheidswege bepaalde factoren betreffende de Exploitatiekosten (zijnde premies voor verzekeringen en vergoedingen of kosten van het technisch, administratief en commercieel vastgoedbeheer), de huuropbrengsten, rentebaten op de liquiditeitsreserve, Rentekosten en aflossingen op de hypothecaire lening, de Fondskosten, kosten van een eventuele herfinanciering van de vastgoedportefeuille, en de verkoopkosten en -opbrengsten van de vastgoedportefeuille.

Anderzijds zijn er factoren waar de Beheerder of zijn bestuurders geen enkele invloed op kunnen uitoefenen. Dat zijn veranderende wetgeving of overheidsbeleid, de financiële gegoedheid van huurders (die mogelijk tot gevolg kan hebben dat een huurder niet aan zijn verplichtingen kan voldoen, hetgeen huurderving en/of leegstand tot gevolg kan hebben), de algemene economische ontwikkelingen en inflatie en de daarop gebaseerde indexering van de huren (die in belangrijke mate bepalend zijn voor de huur- en verkoopopbrengsten van de vastgoedportefeuille en eveneens bepalend zijn voor het niveau van de kosten die het Fonds zal maken) en zakelijke lasten.

Aangezien de werkelijkheid kan afwijken van de gedane veronderstellingen, volgt hierna een aantal alternatieve rendementsscenario's waarbij de Rentekosten en de inflatie variëren. Alternatieve exit-scenario's (neutraal, defensief respectievelijk optimistisch) zijn reeds in het voorgaande vermeld. Vanzelfsprekend is het in de voorgaande alinea vermelde omtrent de invloed van de Beheerder of zijn bestuurders op de factoren betreffende de veronderstellingen die ten grondslag liggen aan de alternatieve rendementsscenario's onverkort van toepassing op deze alternatieve rendementsscenario's. Voorts geldt met betrekking tot de alternatieve rendementsscenario's dat het eveneens onzeker is dat deze zich, al dan niet in combinatie met andere (alternatieve) scenario's, zullen voordoen.

Rentekosten

Na afloop van de rentefixatie (voor de alternatieve rendementsscenario's eveneens gesteld op zeven jaar na 1 juli 2016, de verwachte aanvang van de Exploitatiefase) zal de hypothecaire rente worden vastgesteld op basis van de dan geldende kapitaalmarktrente. Afhankelijk van de renteontwikkelingen kan gekozen worden voor een kortere rentefixatieperiode of voor een variabele rente. Indien na afloop van de rentefixatieperiode van zeven jaar het markrenteniveau afwijkt van de gehanteerde rekenrente, kan het effect op het rendement worden samengevat als opgenomen in afbeelding 25.

Afbeelding 25: hypothecaire rente

Afwijking niet gefixeerde rente na 7 jaar	Gemiddeld Totaalrendement
-/- 2%	7,7%
-/- 1%	7,6%
Prognose (4,00%)	7,4%
+/+ 1%	7,3%
+/+ 2%	7,1%
(alle rendementen zijn berekend op jaarbasis als percentage van de inleg)	

Inflatie

Indien over de gehele rendementsperiode inclusief verkoop de inflatie gemiddeld meer of minder stijgt dan aangenomen, kan het effect op het Totaal Beleggersrendement worden samengevat als opgenomen in afbeelding 26.

Afbeelding 26: inflatie

	Inflatie	Gemiddeld Totaalrendement
	3,0%	8,2%
Prognose	(2,0%)	7,4%
	1,0%	6,7%

(alle rendementen zijn berekend op jaarbasis als percentage van de inleg)

9.5 Pro forma financiële gegevens

Het Fonds is nog niet opgericht en heeft nog geen economische activiteiten ondernomen. Van het Fonds is dan ook geen gecontroleerde historische financiële informatie beschikbaar.

In het kader van de emissie van 1.622 Participaties zijn er aanzienlijke financiële verplichtingen aangegaan; door het Fonds jegens Vastgoed Holding (d.i. het aangaan van de Winstdelende Lening); door Vastgoed Holding jegens de Vastgoed BV's (d.i. het aangaan van de Lening met Bonuselement) en door Vastgoed Holding en WFD12 Duitse Deelnemingen BV tot koop en verwerving van de aandelen in het kapitaal van Lünen Vastgoed BV en Nettetal Vastgoed BV, tot het aangaan van de hypothecaire lening en de verhuur van de objecten. Dit brengt met zich mee dat het Fonds onder meer voor het behalen van (het beoogde) rendement afhankelijk is van de financiële positie van Vastgoed Holding en de Vastgoed BV's.

Teneinde geïnteresseerde beleggers zo veel als mogelijk te voorzien van de noodzakelijke informatie om hen in staat te stellen zich een verantwoord oordeel te vormen over het vermogen, de financiële positie, het resultaat en de vooruitzichten van het Fonds is, in het licht van de hiervoor bedoelde afhankelijkheid van het Fonds, in bijlage IV een zogenoemde pro forma openingsbalans opgenomen. In deze pro forma openingsbalans zijn de pro forma financiële gegevens van het Fonds, Vastgoed Holding en de Vastgoed BV's, geconsolideerd opgenomen. Aan deze geconsolideerde pro forma openingsbalans is een verslag van KPMG Accountants N.V. gehecht die eveneens in bijlage IV is opgenomen. De registeraccountants die werkzaam zijn bij KPMG Accountants N.V. zijn ingeschreven in het accountantsregister van de Nederlandse Beroepsorganisatie van Accountants.

10. FISCALE ASPECTEN

10.1 Inleiding

Dit hoofdstuk bevat algemene informatie over bepaalde Nederlandse fiscale gevolgen van deelname in Winkelfonds Duitsland 12 (hierna: "het Fonds") door in Nederland woonachtige natuurlijke personen en in Nederland gevestigde en aan de Nederlandse vennootschapsbelasting onderworpen rechtspersonen (hierna: "Participanten"). Fiscaal transparante vennootschappen of fiscaal transparante fondsen voor gemene rekening kunnen geen deelnemingsrechten in het Fonds (hierna: "Participaties") houden. Investerders die de fiscale status van vrijgestelde beleggingsinstelling hebben, worden erop gewezen dat de Belastingdienst heeft bevestigd dat de bezittingen van het Fonds in beginsel kunnen kwalificeren als financiële instrumenten voor de toepassing van het regime voor vrijgestelde beleggingsinstellingen, maar dat de fiscale behandeling van de Participaties mede afhankelijk zal zijn van de specifieke feiten en omstandigheden van de individuele Participant.

Voor een vereenvoudigd structuuroverzicht van het Fonds verwijzen wij naar hoofdstuk 7.1. Het Fonds is een contractueel samenwerkingsverband naar Nederlands recht. Het Fonds biedt beleggers de mogelijkheid om in het Fonds te investeren tegen uitreiking van Participaties. Het Fonds heeft ten doel het verkrijgen van voordelen voor de Participanten door het voor gemene rekening beleggen van gelden in (i) de Winstdelende Lening en (ii) de aandelen in WFD12 Duitse Deelnemingen BV. WFD12 Duitse Deelnemingen BV houdt indirect in Duitsland gelegen onroerende zaken. De Winstdelende Lening zal worden verstrekt aan een voor 100% door de Initiatiefnemer gehouden in Nederland gevestigde vennootschap (hierna: "Vastgoed Holding"), die via dochtervennootschappen (hierna: "de Vastgoed BV's") in Duitsland gelegen onroerende zaken zullen verwerven. WFD12 Duitse Deelnemingen BV houdt minderheidsdeelnemingen in de Vastgoed BV's.

Als beheerder van het Fonds zal Holland Immo Group Beheer B.V. optreden (hierna: "de Beheerder"). Aan de Beheerder is door de Autoriteit Financiële Markten (hierna: "AFM") een vergunning verleend op grond van de Wet op het financieel toezicht (hierna: "Wft"). Voor deze goedkeuring zijn onder andere de bestuursleden van de Beheerder op betrouwbaarheid en geschiktheid getoetst.

Het vermogen van het Fonds, inclusief alle daarmee samenhangende rechten en verplichtingen, wordt juridisch door en op naam van Stichting Winkelfonds Duitsland 12 (hierna: "de Stichting") ten behoeve van het Fonds (en indirect de Participanten) gehouden. Derhalve zal de Stichting ten behoeve van het Fonds de rechten op de Winstdelende Lening en de aandelen in WFD12 Duitse Deelnemingen BV verkrijgen en deze voor rekening en risico van de Participanten houden.

Als bewaarder zal TCS Depositary B.V. optreden. TCS Depositary B.V. heeft een vergunning van De Nederlandsche Bank op grond van de Wet toezicht trustkantoren.

Dit hoofdstuk is opgesteld met inachtneming van de Nederlandse fiscale wetgeving, jurisprudentie en het uitvoeringsbeleid die op de datum van uitgifte van het Prospectus in Nederland van kracht zijn. Voorts wordt in dit hoofdstuk uitgegaan van de feiten en omstandigheden zoals opgenomen in dit Prospectus. In het algemeen geldt dat het belastingregime, al dan niet met terugwerkende kracht, kan wijzigen gedurende de looptijd van het Fonds. De fiscale informatie in dit hoofdstuk is algemeen van aard. Deze informatie mag niet worden opgevat als fiscaal advies. De uiteindelijke fiscale behandeling van de Participaties zal mede afhankelijk zijn van de specifieke feiten en omstandigheden van de individuele Participant. Aan (rechts)personen die overwegen in het Fonds te participeren, wordt dan ook aangeraden tevens de eigen belastingadviseur te raadplegen. Jaarlijks ontvangen de Participanten een handleiding voor het invullen van de aangifte inkomstenbelasting of vennootschapsbelasting. Aan deze handleiding kunnen geen rechten worden ontleend.

Dit hoofdstuk is opgesteld op verzoek van en is gericht aan Holland Immo Group BV en wordt beheerst door de algemene voorwaarden van PricewaterhouseCoopers Belastingadviseurs N.V.

10.2 Fiscale aspecten van het Fonds

10.2.1 Fiscale transparantie van het Fonds

Volgens de Fondsvoorwaarden kunnen Participaties uitsluitend worden vervreemd en overgedragen aan het Fonds zelf. Op grond van deze voorwaarden wordt het Fonds aangemerkt als een transparant fonds voor gemene rekening. Dit betekent dat het Fonds transparant zal zijn voor de heffing van de Nederlandse inkomstenbelasting, vennootschapsbelasting en dividendbelasting. Fiscale transparantie houdt in dat zowel de bezittingen en schulden, alsmede de baten en lasten van het Fonds worden toegerekend aan de Participanten naar rato van hun winstaandeel in het Fonds. Het winstaandeel van de Participanten correspondeert met het aantal door een Participant gehouden Participaties ten opzichte van het totaal aan uitgegeven Participaties. Als gevolg van de transparantie van het Fonds worden de door het Fonds behaalde resultaten niet bij het Fonds zelf, maar rechtstreeks bij de Participanten in de heffing van inkomstenbelasting of vennootschapsbelasting betrokken.

Aan de fiscale transparantie kan afbreuk worden gedaan indien vervreemding van de Participaties, hoewel contractueel slechts mogelijk aan het Fonds zelf, toch geschiedt op een andere wijze dan die waarin de Fondsvoorwaarden voorzien. De Belastingdienst heeft bevestigd dat het Fonds voor de heffing van inkomstenbelasting, vennootschapsbelasting en dividendbelasting transparant is.

10.2.2 Beleggingskarakter van de activiteiten van het Fonds

Het Fonds heeft ten doel het verkrijgen van voordelen voor de Participanten door middel van het voor gemene rekening beleggen van gelden in de Winstdelende Lening en de aandelen in WFD12 Duitse Deelnemingen BV. De Belastingdienst heeft bevestigd dat de activiteiten van het Fonds als 'beleggen' worden aangemerkt.

10.3 Enkele niet-Nederlandse fiscale aspecten die van belang zijn voor het Fonds

Aangezien het beleggingsresultaat zal worden behaald met het rendement op in Duitsland gelegen onroerende zaken, worden hieronder bepaalde Duitse fiscale aspecten behandeld die relevant zijn voor het Fonds.

10.3.1 Duitse vennootschapsbelasting

Onder het tussen Nederland en Duitsland gesloten belastingverdrag is Duitsland bevoegd belasting te heffen over de inkomsten uit in Duitsland gelegen onroerende zaken.

In Duitsland is vennootschapsbelasting ("Körperschaftsteuer") verschuldigd over de huurinkomsten verminderd met de exploitatielasten, rentelasten en de fiscale afschrijving. De aftrekbaarheid van rentelasten boven € 3 miljoen zou beperkt kunnen worden op basis van Duitse regels die renteaftrek beperken. De winst behaald met de verkoop van de in Duitsland gelegen onroerende zaken is onderworpen aan Duitse vennootschapsbelasting.

Het vennootschapsbelastingtarief in Duitsland bedraagt 15% plus een zogenaamde solidariteitstoeslag van 5,5% over de te betalen vennootschapsbelasting (tarieven 2015; er ligt momenteel geen voorstel om het vennootschapsbelastingtarief aan te passen). Dit resulteert in een gecombineerd tarief van 15,825% (voor 2015).

10.3.2 Duitse Gemeentelijke Ondernemingswinstbelasting ('Gewerbsteuer')

De Vastgoed BV's en de Beheerder zijn in beginsel niet aan Gewerbsteuer onderworpen indien de Vastgoed BV's, die de in Duitsland gelegen onroerende zaken aankopen, in Nederland zijn gevestigd, de Beheerder het beheer van de beleggingen vanuit Nederland verricht en de Vastgoed BV's noch de Beheerder een vaste inrichting of andere aanwezigheid in Duitsland hebben voor Duitse Gewerbsteuer doeleinden. Als niet aan deze voorwaarden wordt voldaan, kan Gewerbsteuer verschuldigd worden tegen een tarief dat varieert van 7% tot 17,15%, afhankelijk van de gemeente waar de vaste inrichting of de vennootschap is gevestigd (bijvoorbeeld in de stad Lünen 17,15% en in de stad Nettetal 14,35%).

10.3.3 Overdrachtsbelasting

De aankoop van in Duitsland gelegen onroerende zaken is belast met overdrachtsbelasting. Het tarief verschilt per deelstaat. Voor onroerende zaken gelegen in Nordrhein-Westfalen (Lünen en Nettetal) bedraagt het tarief 6,5%.

De aankoop van een belang in een samenwerkingsovereenkomst of aandelen in een vennootschap (inclusief niet-Duitse entiteiten) met in Duitsland gelegen onroerende zaken is onder omstandigheden ook onderworpen aan Duitse overdrachtsbelasting. De Duitse regering heeft de wettelijke regels voor belastingvrije overdracht van aandelen in vennootschappen die Duitse onroerende zaken houden, aangescherpt (bijvoorbeeld ook economisch eigendom kan relevant zijn). Bij rechtstreekse aankoop van onroerende zaken wordt overdrachtsbelasting geheven over de tegenprestatie die is betaald voor de aangekochte onroerende zaak. Indien de overdracht van aandelen in een vennootschap onderworpen is aan Duitse overdrachtsbelasting, is de grondslag van heffing de volgens wettelijke regels berekende waarde van de onroerende zaak, die in veel gevallen lager is dan de waarde in het economische verkeer van de onroerende zaken.

10.3.4 Duitse en Nederlandse BTW

Duitse BTW-positie

De twee Vastgoed BV's die de in Duitsland gelegen onroerende zaken aankopen kwalificeren als ondernemer voor de heffing van Duitse omzetbelasting. De verhuur van in Duitsland gelegen onroerende zaken is in beginsel vrijgesteld van Duitse omzetbelasting. De verhuur van in Duitsland gelegen onroerende zaken is echter belast met omzetbelasting tegen een standaardtarief van 19% indien de eigenaar als ondernemer voor Duitse BTW-doeleinden kwalificeert en opteert voor een met omzetbelasting belaste verhuur. Opteren voor een met omzetbelasting belaste verhuur is mogelijk indien de huurder voor de heffing van Duitse BTW kwalificeert als een ondernemer en hij de gehuurde onroerende zaak uitsluitend gebruikt of gaat gebruiken voor prestaties die aftrek van BTW op inkopen niet uitsluiten. De optie voor met BTW belaste verhuur is van belang voor het kunnen aftrekken van BTW op inkopen. BTW op inkopen is slechts aftrekbaar voor zover de inkopen betrekking hebben op onderdelen van de onroerende zaak die met BTW belast worden verhuurd. Als er geen directe toerekening van de kosten aan het met BTW belaste verhuurde onderdeel mogelijk is, kan aftrek van BTW op inkopen plaatsvinden op basis van de verhouding tussen het totaal verhuurde deel (in vierkante meters) en het met BTW belaste verhuurde onderdeel. Om potentiële terugvordering van BTW op kosten tijdens de bouw te beoordelen, is het te verwachten gebruik van het onroerend goed (dat wil zeggen: of bij de beoogde huurovereenkomst sprake zal zijn van BTW belaste verhuur of niet) relevant. Niet-aftrekbare BTW op de bouwkosten moet worden geactiveerd op de onroerende zaak. Als het gebruik van de onroerende zaak zodanig wijzigt dat er geen optie voor BTW-belaste verhuur meer mogelijk is, moet rekening gehouden worden met een herziening van de reeds afgetrokken BTW op inkopen gedurende een periode van tien jaar. In de financiële modellen wordt hiermee rekening gehouden.

Nederlandse BTW-positie

WFD12 Duitse Deelnemingen BV zal voor haar activiteiten kwalificeren als ondernemer voor de heffing van de btw, maar geen recht hebben op aftrek van aan haar in rekening gebrachte btw. De niet aftrekbare btw vormt daarmee indirect een kostenpost voor het Fonds. In de financiële modellen wordt hiermee rekening gehouden.

Voor de Nederlandse btw kwalificeren de twee vastgoed BV's die de in Duitsland gelegen onroerende zaken aankopen ook als ondernemer ondanks het feit dat beide vennootschappen enkel activiteiten uitoefenen in Duitsland.

10.3.5 Bronbelasting op uitkeringen

In het geval dat Duitse onroerende zaken worden gehouden via een Nederlandse B.V., zal in beginsel geen Duitse bronbelasting zijn verschuldigd over het overbrengen van liquide middelen vanuit Duitsland naar Nederland.

10.4 Fiscale behandeling van de Participaties in Nederland: natuurlijke personen

10.4.1 Inkomen uit sparen en beleggen

Bij in Nederland woonachtige natuurlijke personen zullen de Participaties worden belast als "inkomen uit sparen en beleggen" (Box 3)¹⁷, tenzij de Participaties tot het vermogen van een onderneming behoren of een overige werkzaamheid vormen, dan wel een deels een aanmerkelijk belang vormen.

Het belastbare inkomen in Box 3 wordt bepaald op basis van een forfaitair rendement van 4% van het aan Box 3 toerekenbare vermogen (rendementsgrondslag). Het forfaitaire rendement wordt belast tegen een tarief van 30% (2015). Effectief wordt over het aan Box 3 toerekenbare vermogen 1,2% aan inkomstenbelasting geheven, voor zover dit vermogen het heffingsvrije vermogen te boven gaat. De daadwerkelijk behaalde inkomsten en vermogenswinsten worden als zodanig niet belast.

Bij het bepalen van de rendementsgrondslag worden bezittingen en schulden in aanmerking genomen tegen de waarde in het economische verkeer. Schulden komen slechts in mindering op de waarde van de bezittingen voor zover deze meer bedragen dan € 3.000 (2015). Bij fiscale partners geldt onder voorwaarden een gezamenlijke drempel van € 6.000,- (2015). Van de aldus berekende grondslag wordt € 21.330,- (2015) per belastingplichtige vrijgesteld. Partners kunnen de aldus berekende gezamenlijke rendementsgrondslag voor zover die meer bedraagt dan het gezamenlijke bedrag van het heffingsvrij vermogen in de aangifte vrijelijk aan elkaar toerekenen.

Het Belastingplan 2016 voorziet onder andere in een aanpassing van de wijze waarop het forfaitaire rendement wordt bepaald. Inwerkingtreding is voorzien met ingang van 1 januari 2017. Het wetsvoorstel is thans aanhangig bij de Tweede Kamer en kan nog worden aangepast of worden ingetrokken.

10.4.2 Winst uit onderneming / resultaat uit overige werkzaamheden

Indien de Participaties behoren tot het ondernemingsvermogen van de Participant of tot het vermogen dat dienstbaar is aan het behalen van een "resultaat uit overige werkzaamheden", zullen winstuitkeringen en vermogenswinsten uit hoofde van de Participaties worden aangemerkt als "inkomen uit werk en woning" (Box 1) en worden belast tegen een progressief tarief oplopend tot 52% (2015).

Indien het inkomen uit de Participaties wordt belast in Box 1, is de rente op de schulden aangegaan ter financiering van de aankoop van de Participaties in beginsel aftrekbaar.

Het inkomen uit de Participaties zal tevens op basis van Box 1 worden belast indien één of meer vermogensbestanddelen van het Fonds op enigerlei wijze ter beschikking worden gesteld aan:

- (i) een onderneming of overige werkzaamheid van een met de Participant verbonden natuurlijk persoon;¹⁸
- (ii) een samenwerkingsverband waarvan een onder (i) bedoelde natuurlijk persoon deel uitmaakt;
- (iii) een vennootschap waarin een Participant of een met de Participant verbonden natuurlijk persoon een aanmerkelijk belang heeft; of
- (iv) een samenwerkingsverband waarvan een onder (iii) bedoelde vennootschap deel uitmaakt.

Een Participant kan in totaal geen groter verlies in aftrek brengen dan het per saldo in de Participaties geïnvesteerde vermogen verminderd met de fiscale reserves en de door de Participant voor de financiering van de Participaties opgenomen leningen.

Eventuele verliezen uit de Participaties kunnen ten laste van het Box 1 inkomen van dat kalenderjaar worden gebracht en indien nodig worden verrekend met het Box 1 inkomen van de drie daaraan voorafgaande kalenderjaren en de negen daarop volgende kalenderjaren.

10.4.3 Belastbaar inkomen uit aanmerkelijk belang (box 2)

Participaties die een belang van 5% of meer in het Fonds vormen, vormen een aanmerkelijk belang voor zover de Participaties zijn toe te rekenen aan de aandelen in WFD12 Duitse Deelnemingen BV. In dat geval wordt het inkomen uit WFD12 Duitse Deelnemingen BV als "inkomen uit aanmerkelijk belang" (box 2) belast tegen een tarief van 25%. Tot dat inkomen behoren de reguliere voordelen en de vervreemdingsvoordelen. Eventuele verliezen uit het aanmerkelijk belang in WFD12 Duitse Deelnemingen BV kun-

¹⁷ Omdat het Fonds transparant is (zie paragraaf 10.2), representeert iedere Participatie een deel van de bezittingen, schulden, lasten en baten van het Fonds.

¹⁸ Verbonden persoon als bedoeld in artikel 3.91, tweede lid, onderdeel b van de Wet IB 2001.

nen ten laste van het box 2 inkomen van dat kalenderjaar worden gebracht en zo nodig worden verrekend met het box 2 inkomen van het voorafgaande kalenderjaar en de negen (9) daarop volgende kalenderjaren.

Indien het inkomen uit het belang in WFD12 Duitse Deelnemingen BV wordt belast in box 2, is de rente op de schulden aangegaan ter financiering van de aankoop van het belang in WFD12 Duitse Deelnemingen BV in beginsel aftrekbaar van het inkomen in box 2.

Van een aanmerkelijk belang is sprake indien een Participant, al dan niet tezamen met zijn partner in de zin van de inkomstenbelasting, via het Fonds direct of indirect een belang van 5% of meer in het geplaatste kapitaal van WFD12 Duitse Deelnemingen BV houdt. Van een aanmerkelijk belang is eveneens sprake indien een Participant via het Fonds geen direct of indirect belang van 5% of meer in het geplaatste kapitaal van WFD12 Duitse Deelnemingen BV houdt, maar zijn partner of een bloed- of aanverwant in de rechte lijn van de Participant of zijn partner wel een dergelijk belang houdt. Ook bepaalde stemrechten, winstbewijzen en rechten om Participaties te verwerven worden in aanmerking genomen bij het bepalen of een Participant via het Fonds een aanmerkelijk belang in WFD12 Duitse Deelnemingen BV heeft.

10.4.4 Schenk- en erfbelasting

Ingeval van overlijden van een Participant of ingeval van schenking zal over de waarde in het economische verkeer van de Participatie(s) erfbelasting respectievelijk schenkbelasting zijn verschuldigd. De hoogte van het tarief (10% - 40%), alsmede mogelijke toepassing van een vrijstelling, is mede afhankelijk van de mate van verwantschap tussen betrokkenen. Aangezien de transparantie van het Fonds gewaarborgd dient te worden, dient iedere overdracht van de Participaties krachtens vererving of schenking via het Fonds te lopen.

10.5 Fiscale behandeling Participaties in Nederland: rechtspersonen

Voor in Nederland gevestigde en aan de vennootschapsbelasting onderworpen rechtspersonen is het inkomen uit de Participaties belast met vennootschapsbelasting. De vennootschapsbelasting wordt geheven over de inkomsten en de gerealiseerde vermogenswinsten uit de Participaties. Het standaardtarief van de vennootschapsbelasting bedraagt 25% (2015). Indien een Participant een belang van 5% of meer houdt in het Fonds, is het inkomen uit de Participaties dat kan worden toegerekend aan WFD12 Duitse Deelnemingen BV vrijgesteld van vennootschapsbelasting op grond van de deelnemingsvrijstelling.

Voor vennootschapsbelastingplichtige Participanten is de rente op de schulden aangegaan ter financiering van de aankoop van de Participaties in beginsel aftrekbaar.

Een eventueel verlies uit de Participaties is aftrekbaar tot ten hoogste het bedrag van het aandeel van de Participant in het vermogen van het Fonds. Fiscale jaarverliezen kunnen worden verrekend met de winsten over het boekjaar voorafgaande aan het verliesjaar en de negen boekjaren volgend op het verliesjaar.

10.6 Dividendbelasting

De uitkeringen uit het Fonds zijn slechts aan dividendbelasting onderworpen voor zover deze betrekking hebben op dividenden die door WFD12 Duitse Deelnemingen BV zijn uitgekeerd. Het tarief bedraagt 15% (2015). De dividendbelasting kan door de Participanten worden verrekend met de verschuldigde inkomstenbelasting of vennootschapsbelasting en zo nodig worden teruggevraagd bij de belastingdienst. Inhouding van dividendbelasting kan achterwege blijven indien de aandelen in WFD12 Duitse Deelnemingen BV voor de Participant een deelneming vormen waarop de deelnemingsvrijstelling van toepassing is.

11. RAPPORTAGE

11.1 Algemeen

Binnen vier weken na afloop van elk kwartaal zal door de Beheerder een kwartaalrapportage worden opgesteld van de opbrengsten en kosten van het Fonds en de vastgoedportefeuille tezamen over de desbetreffende periode, die aan alle Participanten zal worden toegezonden. In de rapportages zal tevens het rendement en de uitkeringen over het desbetreffende kwartaal worden toegelicht. De uitkeringen zullen zoveel mogelijk overeenkomstig de in het Prospectus opgenomen prognoses verlopen en per kwartaal aan de Participanten worden uitbetaald, telkens binnen vier weken na afloop van elk kalenderkwartaal.

Het eerste boekjaar van het Fonds loopt vanaf datum oprichting tot en met 31 december 2016. Daarna loopt het boekjaar van het Fonds gelijk met het kalenderjaar. Binnen zes maanden na afloop van het boekjaar wordt de jaarrekening opgemaakt en aan alle Participanten toegestuurd. De jaarrekening wordt zowel enkelvoudig als geconsolideerd opgesteld en zal door een externe accountant worden gecontroleerd. De consolidatie omvat alle in de juridische structuur in hoofdstuk 7 weergegeven entiteiten, met uitzondering van de Beheerder, de Stichting, de Initiatiefnemer en de Bewaarder (derhalve, inclusief de vastgoedportefeuille). Deze jaarrekening wordt binnen zes maanden na afloop van het boekjaar vastgesteld door de Algemene Vergadering van Participanten. In de jaarrekening zal verslag worden gedaan van de periodieke taxaties van de Duitse vastgoedportefeuille, alsmede van de intrinsieke waarde van het Fonds. De waardering van de activa en passiva geschiedt naar maatstaven die in het maatschappelijk verkeer als aanvaardbaar worden beschouwd. Ten slotte verstrekt de Beheerder een invulinstructie voor de fiscale aangifte in Box 3 en - voor Participanten die via een besloten vennootschap (BV) participeren - voor de vennootschapsbelasting.

Binnen negen weken na afloop van de eerste helft van elk boekjaar zullen door de Beheerder de halfjaarcijfers worden opgesteld. In deze rapportage zullen onder meer de meest recente balans en winst-en-verliesrekening, alsmede een overzicht van de samenstelling van de beleggingsportefeuille worden opgenomen.

De jaarrekening en de halfjaarcijfers worden op de website van de Beheerder geplaatst (www.holland-immogroup.nl) en zijn voor de Participanten kosteloos bij de Beheerder verkrijgbaar.

11.2 Risicobeheersystemen

In hoofdstuk 2 zijn materiële risico's weergegeven die zijn verbonden aan het beleggen in het Fonds. De Beheerder heeft maatregelen getroffen om deze risico's te monitoren en te beheersen. In of tegelijkertijd met de jaarrekening doet de Beheerder verslag van het volgende:

- de wijze waarop is beoordeeld hoe gevoelig de activa van het Fonds zijn voor de meest relevante risico's waaraan het Fonds is of kan worden blootgesteld;
- of de vastgestelde risicolimieten zijn - of waarschijnlijk zullen - worden overschreden en, in geval van overschrijding, een omschrijving van de desbetreffende overschrijding en de maatregelen die naar aanleiding van die overschrijding zijn getroffen; en
- de hoofdkenmerken van de risicobeheersystemen en, in geval van een wijziging daarin, informatie over die wijziging en de verwachte gevolgen daarvan voor het Fonds en de Participanten.

11.3 Hefboomfinanciering

Onder hefboomfinanciering wordt verstaan het beleggen door het Fonds met gelden die het Fonds heeft geleend. Zoals in hoofdstuk 8.3 is weergegeven gaat het Fonds in beginsel geen financieringen aan (de hypothecaire lening voor de financiering van de vastgoedportefeuille wordt aangegaan door de Vastgoed BV's die de winkels in eigendom hebben). Voor zover het Fonds niettemin gelden zou lenen, is de goedkeuring van de vergadering van Participanten vereist voor het aangaan of uitbreiden van een of meer leningen indien het totaal van de geleende bedragen € 25.000,- of meer zou bedragen. De maximale hefboomfinanciering van het Fonds bedraagt derhalve € 25.000,-.

Indien naar het oordeel van de Beheerder een verhoging van de maximale hefboomfinanciering wenselijk is, zal de Beheerder:

- daar de goedkeuring van de vergadering van Participanten voor verzoeken waarbij een toelichting wordt gegeven op (a) de oorspronkelijke en de herziene maximale hefboomfinanciering, (b) de aard van alle eventuele rechten op hergebruik van zekerheden, (c) de aard van alle eventueel verleende garanties en (d) de in verband hiermee eventuele wijzigingen in dienstverleners aan het Fonds, de Beheerder, de Stichting of de Bewaarder; en
- indien de vergadering van Participanten bedoelde goedkeuring verleent, in of tegelijkertijd met de jaarrekening informatie verstrekken over het bedrag van de totale hefboomfinanciering (berekend op de bij of krachtens de wet voorgeschreven methodes).

11.4 Liquiditeitsbeheer

Het liquiditeitsbeheer is beschreven in hoofdstuk 8.5.

Indien:

- bijzondere regelingen zouden worden getroffen in verband met de illiquide aard van de activa van het Fonds vermeldt de Beheerder dat onmiddellijk op zijn website alsook in of tegelijkertijd met de jaarrekening, onder vermelding van de aard van de bijzondere regeling, het percentage van de activa waarop dat van toepassing is, op welke activa die bijzondere regelingen van toepassing zijn, de waarderingsmethodiek die wordt toegepast op die activa en hoe op die activa de vergoedingen voor de Beheerder van toepassing zijn; en
- eventuele nieuwe regelingen voor het beheer van de liquiditeit van het Fonds in werking zouden treden die voor de Participanten van materieel belang zijn, meldt de Beheerder dat op zijn website als- ook in of tegelijkertijd met de jaarrekening, met een omschrijving van die wijzigingen.

11.5 Waarderingsgrondslagen

De waardering van de activa en passiva en de grondslagen voor resultaatbepaling sluiten aan met maatstaven die in het maatschappelijk verkeer als aanvaardbaar worden beschouwd, en zijn in overeenstemming met titel 9 Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek.

Deze grondslagen heeft het Fonds gehanteerd bij het opstellen van de in het Prospectus opgenomen prognose over de periode 1 januari 2016 tot en met 31 december 2025. Ook zal het Fonds deze grondslagen hanteren bij het inrichten van haar jaarrekening.

De belangrijkste grondslagen luiden als volgt: activa en passiva worden, voor zover niet anders vermeld, gewaardeerd tegen de nominale waarde. Opbrengsten en kosten worden toegerekend aan de periode waarop zij betrekking hebben. Beleggingen in terreinen en gebouwen zijn gewaardeerd tegen reële waarde, zijnde de marktwaarde k.k. Huuropbrengsten worden lineair in de winst-en-verliesrekening opgenomen op basis van de duur van de huurovereenkomst, waarbij vergoedingen ter stimulering voor het sluiten van huurovereenkomsten als integraal onderdeel van de totale huuropbrengsten worden verwerkt. Financiële instrumenten, zijnde vorderingen, schulden en geldmiddelen worden gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs op basis van de effectieve-rentemethode. Ten aanzien van de renteswap wordt kostprijshedge accounting toegepast teneinde de resultaten naar aanleiding van renteontwikkelingen uit de renteswap en de afgedekte schuld gelijktijdig in de winst-en-verliesrekening te verwerken.

12. ASSURANCE-RAPPORT ACCOUNTANT

Assurance-rapport van de onafhankelijke accountant

Aan: de directie van Holland Immo Group B.V.

Opdracht en verantwoordelijkheden

Wij hebben de in het Prospectus opgenomen prognose van Winkelfonds Duitsland 12 te Eindhoven over de periode 1 januari 2016 tot en met 31 december 2025 onderzocht. De prognose, met inbegrip van de veronderstellingen waarop deze is gebaseerd, is opgesteld onder verantwoordelijkheid van Holland Immo Group B.V. in haar hoedanigheid van initiatiefnemer van Winkelfonds Duitsland 12. Het is onze verantwoordelijkheid een assurance-rapport inzake de prognose te verstrekken.

Werzaamheden

Wij hebben ons onderzoek verricht in overeenstemming met Nederlands recht, waaronder Standaard 3850N, "Assurance en overige opdrachten met betrekking tot prospectussen". De in dit kader uitgevoerde werkzaamheden bestonden in hoofdzaak uit het inwinnen van inlichtingen bij functionarissen van de initiatiefnemer, Holland Immo Group B.V., het uitvoeren van cijferanalyses met betrekking tot de financiële gegevens en het vaststellen dat de veronderstellingen op de juiste wijze zijn verwerkt. Ons onderzoek betreffende de gegevens waarop de veronderstellingen zijn gebaseerd, kan als gevolg van de aard van dit onderzoek, slechts resulteren in het geven van een conclusie die een beperkte mate van zekerheid geeft.

Ons onderzoek betreffende de opstelling en de toelichting van de prognose in overeenstemming met de in hoofdstuk 11.5 van het Prospectus toegelichte grondslagen resulteert in een oordeel dat een redelijke mate van zekerheid geeft.

Conclusie en oordeel

Naar ons oordeel:

- is de prognose naar behoren opgesteld op basis van de vermelde grondslagen in de toelichting op de prognose;
- zijn deze grondslagen in overeenstemming met de door Winkelfonds Duitsland 12 gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving.

Op grond van ons onderzoek van de gegevens waarop de veronderstellingen zijn gebaseerd is ons niets gebleken op grond waarvan wij zouden moeten concluderen dat de veronderstellingen geen redelijke basis vormen voor de prognose.

Overige aspecten

Realiseerbaarheid toekomstige uitkomsten

De werkelijke uitkomsten zullen waarschijnlijk afwijken van de prognose, aangezien de veronderstelde gebeurtenissen zich veelal niet op gelijke wijze zullen voordoen als hier is aangenomen. De hieruit voortvloeiende afwijkingen kunnen van materieel belang zijn.

Amstelveen, 20 november 2015

KPMG Accountants N.V.

M.A.H.G. Hendrickx RA

13. PARTICIPEREN IN WINKELFONDS DUITSLAND 12

Door het volledig invullen en ondertekenen van het inschrijfformulier Winkelfonds Duitsland 12 en toezending daarvan aan de Beheerder geven beleggers te kennen deel te willen nemen als Participant in Winkelfonds Duitsland 12 en verlenen zij volmacht aan de Beheerder om namens hen de Fondsvoorwaarden te aanvaarden en het Fonds aan te gaan. Indien op naam van één (potentiële) belegger meerdere inschrijvingen worden ontvangen, worden die als één inschrijving behandeld, voor het totaal aantal Participaties van al die inschrijvingen. Een inschrijving kan door de belegger niet worden ingetrokken.

De deelname staat open voor natuurlijke personen, rechtspersonen, fiscaal niet-transparante personen-vennootschappen en fiscaal niet-transparante fondsen voor gemene rekening. De minimum deelname is twee Participaties. Natuurlijke personen dienen bij het inschrijfformulier een kopie van een geldig legitimatiebewijs mee te sturen. Rechtspersonen en andere rechtsvormen dienen een kopie van een geldig legitimatiebewijs van de vertegenwoordigingsbevoegde(n) mee te sturen en een recent uittreksel uit het handelsregister. Voor verdere voorschriften omtrent identificatie wordt verwezen naar het inschrijfformulier.

Van de toewijzing van Participaties zendt de Beheerder een schriftelijke bevestiging, waarin de datum van uitgifte van de Participaties, de (uiterste) datum van storting van het bedrag van € 5.000,- (plus Emissiekosten) per Participatie - in beginsel 18 februari 2016 - en het rekeningnummer van de Stichting zal zijn vermeld en waarin tevens wordt aangegeven hoeveel Participaties in totaal worden uitgegeven. Zonder storting worden geen Participaties uitgegeven. De beoogde datum van uitgifte van Participaties aan de Participanten is 29 februari 2016 of zoveel eerder of later als de Beheerder besluit. Zodra het Fonds is opgericht ontvangt elke Participant schriftelijk bericht van het resultaat van de aanbieding alsmede kosteloos een uittreksel van zijn eigen inschrijving in het register van Participanten, waarbij de Participant tevens wordt geïnformeerd over het rentepercentage waarop de hypothecaire lening is gefixeerd door middel van een renteswap alsook over de looptijd van die renteswap.

De hoogte van de Emissiekosten bedraagt 3% van het bedrag van de deelname.

Eventuele rentebaten op bedragen waarvoor is ingeschreven en die op de rekening van de Stichting worden bijgeschreven, vervallen aan het Fonds en zullen aan het eind van de looptijd, naar verhouding van het aantal door ieder van hen gehouden Participaties, aan alle Participanten toekomen. In totaal zijn 1.622 Participaties beschikbaar. De inschrijving start op het moment van uitbrengen van het Prospectus en sluit ten laatste op 29 februari 2016 of, indien eerder, op het moment dat op alle beschikbare Participaties is ingeschreven (bij een eerdere sluiting van de inschrijving wordt daarvan melding gedaan op de website van de Beheerder (www.hollandimmogroup.nl)). De toewijzing van de Participaties door de Initiatiefnemer vindt plaats op volgorde van binnenkomst van de inschrijfformulieren. Voor deelname aan het Fonds kunnen, nadat het Prospectus beschikbaar is gesteld, vrijblijvende reserveringen worden toegekend. Deze hebben voorrang bij toewijzing van Participaties indien en voor zover deze binnen veertien dagen na het beschikbaar stellen van het Prospectus onherroepelijk zijn gemaakt middels het insturen van het inschrijfformulier.

De Initiatiefnemer behoudt zich het recht voor inschrijvingen zonder opgaaf van reden niet in aanmerking te nemen. De Initiatiefnemer zal het aanbod tot deelname en eventuele toewijzingen van Participaties intrekken indien niet alle beschikbare Participaties op 29 februari 2016 zijn geplaatst of de overeenkomst tot koop en verwerving van de objecten niet wordt nagekomen. Indien het aanbod en eventuele toewijzingen worden ingetrokken, vindt de emissie geen doorgang en worden ontvangen bedragen (inclusief Emissiekosten) aan reeds toegewezen beleggers onverwijld teruggestort.

Uitgifte van de Participaties aan de Participant vindt plaats bij het aangaan van het Fonds krachtens artikel 5 lid 3 van de Fondsvoorwaarden.

Het Prospectus is geldig tot sluiting van de inschrijving voor deelname (en uiterlijk tot twaalf maanden na het uitbrengen van het Prospectus).

14. INITIATIEFNEMER EN HANDELSPLATFORM

14.1 Initiatiefnemer

Winkelfonds Duitsland 12 is een initiatief van Holland Immo Group BV (Initiatiefnemer).

Holland Immo Group BV stelt zich ten doel het initiëren van beleggingen voor particuliere en institutionele beleggers door hen te laten participeren in vastgoed gerelateerde beleggingen met een stabiel rendement. De directie van Holland Immo Group BV bestaat uit de volgende personen:

mr. M. Kühl MRICS, directievoorzitter, voltooide zijn studie Fiscaal Recht aan de Katholieke Universiteit Brabant. Werkte ruim tien jaar als belastingadviseur bij Arthur Andersen. Specialisatie in de onroerend goed transactiepraktijk binnen de Real Estate Services Groep van Arthur Andersen, alsmede specialist in beursgangen en bedrijfsovernames. Doceerde in het opleidingstraject binnen de Nederlandse Vereniging van Participatiemaatschappijen. Begeleidde vanaf medio 1998 als zelfstandig fiscalist een groot aantal vastgoedtransacties voor (institutionele) beleggers. Bij Holland Immo Group BV gevestigd te Eindhoven is de heer Kühl als bestuurder verantwoordelijk voor investeringsanalyses en vastgoedfinanciering, alsmede fondsstructurering. Daarnaast neemt hij zitting in het bestuur van Holland Immo Group Beheer BV gevestigd te Eindhoven, Eagle Beheer BV en Eagle Management BV die zijn gevestigd te Valkenswaard, en Mountside Beheer BV (voorheen: Holland Immo Group II/Flight Forum beheer BV) die is gevestigd te Eindhoven. Verder is de heer Kühl bestuurder geweest bij Kühl & Partners Mergers & Acquisitions BV, welke vennootschap inmiddels vrijwillig is geliquideerd wegens beëindiging van de onderneming. Tot slot is de heer Kühl bestuurslid en vice-voorzitter van de branchevereniging voor aanbieders van vastgoedbeleggingsproducten (FORUMVAST Belangenvereniging Aanbieders Vastgoedbeleggingsproducten).

mr. T. Kühl, directeur, voltooide zijn studie Fiscaal Recht aan de Katholieke Universiteit Brabant. Werkte ruim tien jaar als belastingadviseur, waaronder de laatste jaren bij Ernst & Young in de internationale belastingpraktijk en als regiocoördinator van de Onroerend Goed Groep in Eindhoven. Was vanaf medio 1998 als zelfstandig fiscalist betrokken bij een groot aantal vastgoedtransacties en vastgoedinitiatieven. Bij Holland Immo Group BV is de heer Kühl als bestuurder verantwoordelijk voor het financiële en operationele fondsbeheer. Daarnaast neemt hij zitting in het bestuur van Holland Immo Group Beheer BV gevestigd te Eindhoven. Verder neemt hij zitting in het bestuur van Spider Beheer BV en Spider Management BV die zijn gevestigd te Valkenswaard, en Mountside Beheer BV (voorheen: Holland Immo Group II/Flight Forum Beheer BV) en BVA Vastgoed Beheer BV die zijn gevestigd in Eindhoven. Tot slot is de heer Kühl bestuurder geweest bij Holland Immo Group/Multi Media Park Beheer BV en Kühl & Partners Tax Consultants BV, welke vennootschappen inmiddels vrijwillig zijn geliquideerd wegens beëindiging van de onderneming.

De heren M. Kühl en T. Kühl zijn broers.

Met betrekking tot de heren M. Kühl en T. Kühl is geen informatie bekend te maken omtrent veroordelingen in verband met fraudemisdrijven in de voorgaande vijf jaar, omtrent faillissementen of surséances waarbij zij in de voorgaande vijf jaar betrokken waren, door wettelijke of toezichthoudende autoriteiten (met inbegrip van erkende beroepsorganisaties) officieel en openbaar geuite beschuldigingen en/of opgelegde sancties waarvan zij het voorwerp hebben uitgemaakt, onbekwaam verklaring in de voorgaande vijf jaar door een rechterlijke instantie om te handelen als lid van de bestuurs-, leidinggevende of toezichthoudende organen van een uitgevende instelling of in het kader van het beheer of de uitoefening van de activiteiten van een uitgevende instelling. Ook met betrekking tot de Beheerder is geen informatie bekend te maken als hiervoor bedoeld.

Holland Immo Group BV heeft geen Raad van Commissarissen ingesteld.

14.2 Holland Immo Group Beheer II BV

Naast alle aandelen in het kapitaal van de Beheerder houdt de Initiatiefnemer ook alle aandelen in het kapitaal van Holland Immo Group Beheer II BV. Holland Immo Group Beheer II BV beheert de volgende, eerder geplaatste vastgoedfondsen van Holland Immo Group:

- Holland Immo Group VIII/Woningfonds CV (aangegaan op 15 april 2004, ingeschreven bij de Kamer van Koophandel, nummer 17164211);
- Holland Immo Group IX/Woningfonds CV (aangegaan op 15 juli 2004, ingeschreven bij de Kamer van Koophandel, nummer 17166996);
- Holland Immo Group XII/Retail Residential Fund CV (aangegaan op 7 november 2005, ingeschreven bij de Kamer van Koophandel, nummer 17183353);
- Holland Immo Group XIV/Woningfonds CV (aangegaan op 3 april 2006, ingeschreven bij de Kamer van Koophandel Brabant, nummer 17189397);
- Holland Immo Group XV/Retail Residential Fund CV (aangegaan op 16 augustus 2006, ingeschreven bij de Kamer van Koophandel, nummer 17194478);
- Holland Immo Group XVI/Winkelfonds CV (aangegaan op 30 mei 2006, ingeschreven bij de Kamer van Koophandel, nummer 17191594);
- Holland Immo Group XVII/German Retail Fund NV (opgericht op 16 juli 2008, ingeschreven bij de Kamer van Koophandel, nummer 17229781);
- Winkelvastgoedfonds Duitsland NV (opgericht op 30 maart 2010, ingeschreven bij de Kamer van Koophandel, nummer 17282549);
- Winkelvastgoedfonds Duitsland 2 NV (opgericht op 13 juli 2010, ingeschreven bij de Kamer van Koophandel, nummer 50391720);
- Winkelvastgoedfonds Duitsland 3 NV (opgericht op 21 december 2010, ingeschreven bij de Kamer van Koophandel, nummer 51494418);
- Winkelvastgoedfonds Duitsland 4 NV (opgericht op 28 juni 2011, ingeschreven bij de Kamer van Koophandel, nummer 53027892);
- Winkelvastgoedfonds Duitsland 5 NV (opgericht op 20 december 2011, ingeschreven bij de Kamer van Koophandel, nummer 53493869);
- Winkelfonds Duitsland 6 NV (opgericht op 11 juli 2012, ingeschreven bij de Kamer van Koophandel, nummer 54978017);
- Parking Fund Nederland I (opgericht op 19 december 2012); en
- Winkelfonds Duitsland 7 NV (opgericht op 27 februari 2013, ingeschreven bij de Kamer van Koophandel, nummer 56434650).

14.3 Handelsplatform Participatieaanbod.nl (www.participatieaanbod.nl)

Participatieaanbod.nl is het platform voor handel in participaties. Participatieaanbod.nl brengt eigenaren en geïnteresseerden in niet-beursgenoteerde producten zoals participaties in vastgoedfondsen, cv's, obligaties en aandelen bij elkaar. Holland Immo Group heeft voor Participatieaanbod.nl gekozen vanwege het laagdrempelige karakter van dit online handelsplatform, dat enkel voorziet in het bij elkaar brengen van gegadigde partijen, terwijl vervolgens het tot stand komen van een verkoop en de afwikkeling van een transactie eenvoudig aan partijen en de fondsaanbieder wordt overgelaten.



15. OVERIGE BETROKKEN PARTIJEN

15.1 Stichting Winkelfonds Duitsland 12

Als bestuur van Stichting Winkelfonds Duitsland 12 (de Stichting) treden op Prof. mr. C.A. Adriaansens en mr. M.H.F. van Buuren.

Prof. mr. C.A. Adriaansens is, naast zijn functie als bestuurder van de Stichting, bestuurder van verschillende stichtingen die een rol spelen bij beleggingsinstellingen van Holland Immo Group die vergelijkbaar is met de rol van de Stichting. Verder is hij bestuurder van Hortensia Legal BV, juridische adviespraktijk voor de bona fide vastgoedbranche, alsmede als 'of counsel' verbonden aan STIJL Advocaten te Amsterdam. Daarnaast is hij voorzitter van de Raad van Toezicht van het Economisch Instituut voor de Bouw en voorzitter van de Stichting Geschillenbeslechting Vastgoedbeheer. Tot 2005 was hij advocaat en partner bij Loyens & Loeff advocaten, notarissen en belastingadviseurs, Praktijkgroep Onroerend Goed en tot 2009 was hij als adviseur (of counsel) aan dit kantoor verbonden. Tot 2009 was hij raadsheer/raadsheer-plaatsvervanger bij het gerechtshof te 's-Hertogenbosch. Tot 1 november 2012 was hij bijzonder hoogleraar Vastgoedrecht aan de Universiteit Maastricht. Adriaansens is gespecialiseerd in bouw- en huurrecht. Hij studeerde Nederlands recht aan de Katholieke Universiteit Brabant (1973) en promoveerde aan de Technische Universiteit Delft (1990). Hij heeft vele publicaties op zijn naam staan.

mr. M.H.F. van Buuren is, naast zijn functie als bestuurder van de Stichting, bestuurder van verschillende stichtingen die een rol spelen bij beleggingsinstellingen van Holland Immo Group die vergelijkbaar is met de rol van de Stichting. Verder is hij bestuurder van Rechtstaete Vastgoedadvocaten & Belastingadviseurs BV, gevestigd te Amsterdam. Hij studeerde aan de Erasmus Universiteit van Rotterdam en begeleidt Nederlandse en buitenlandse cliënten bij het uitvoeren van vastgoedtransacties in de ruimste zin des woords. Daarnaast houdt hij zich bezig met het realiseren van nieuwbouwprojecten, inclusief de structurering en de financiering daarvan, alsmede met de aan vastgoed gerelateerde beheerwerkzaamheden. Van Buuren is altijd in de juridische begeleiding van vastgoed werkzaam geweest, eerst in het bedrijfsleven en later in de advocatuur. Voorts is hij lid van de Raad van Commissarissen van M. Caransa BV, gevestigd te Amsterdam.

15.2 Bewaarder

Als Bewaarder in de zin van de Wft treedt op TCS Depositary BV. De Bewaarder heeft een vergunning van De Nederlandsche Bank NV op grond van de Wet toezicht trustkantoren. Het beleid binnen de Bewaarder wordt bepaald door de heer drs. M. Schimmelpenninck en mevrouw B.H.W.M. van den Broek.

Drs. M. Schimmelpenninck (1953) studeerde in Leiden Nederlands recht tot en met het kandidaats-examen en Bedrijfskunde aan de Interfaculteit Bedrijfskunde die in Delft gevestigd was (nu onderdeel van de Erasmus Universiteit). Hij is altijd werkzaam geweest in de financiële dienstverlening. Eerst bij de Amro Bank en ABN AMRO in binnen- en buitenland (kredietverlening, private equity, commercial banking) en daarna bij GE-Capital (verzekeringen) in Nederland. In 2002 richtte hij zijn eigen trustkantoor op. In 2004 verkreeg hij als een van de eerste trustkantoren een vergunning krachtens de Wtt. Sinds 2008 is Schimmelpenninck aandeelhouder en directeur van TeslinCS, waartoe sinds 2014 ook TCS Depositary B.V. behoort. Hij is vertrouwd met de regelgeving betreffende trustkantoren en alternatieve investeringsfondsen (AIFMD) en geeft naast Birgitte van den Broek leiding aan TCS Depositary B.V. Naast zijn professionele activiteiten is Schimmelpenninck actief in besturen van enige Algemeen Nut Beogende Instellingen en een Natuurschoonwet B.V.

Birgitte H.W.M van den Broek (1962) heeft zeer ruime ervaring met en kennis van dienstverlening aan onder toezicht staande instellingen. Zij is economisch geschoold (HEAO RA-variant en Economie aan de Vrije Universiteit in Amsterdam). Door haar ervaring eerst bij Coopers & Lybrand en het sinds 2001 als leidinggevende van Teslin Corporate Services B.V. (nu TeslinCS, houdster van TCS Depositary B.V.) is zij in staat (financiële) structuren, kasstromen, rapportages en jaarstukken op te stellen en daar waar deze worden aangeleverd, gedegen te analyseren. TeslinCS met haar werkmaatschappijen is lid van Holland Quaestor. Mevrouw Van den Broek maakt deel uit van de werkgroep binnen deze branchevereniging. De werkgroep heeft als taak om een keurmerk tot stand te brengen voor de leden. Zij is directeur en aandeelhouder van TeslinCS en is sinds 2008 naast Max Schimmelpenninck mede beleidsbepaler van

de TeslinCS groep, waaronder TCS Depositary B.V. Met laatstgenoemde vennootschap is inmiddels ervaring opgedaan met diverse alternatieve investeringsfondsen.

15.3 Taxateur

Als taxateur heeft de afdeling Valuation Advisory Services van DTZ Zadelhoff v.o.f. opgetreden. DTZ Zadelhoff v.o.f. is een vennootschap onder firma van partners die deelnemen middels besloten vennootschappen, naar Nederlands recht, gevestigd te Amsterdam. DTZ Zadelhoff v.o.f. is opgericht op 6 december 1983 en geregistreerd in het handelsregister van de Kamer van Koophandel onder nummer 33174864. DTZ Zadelhoff v.o.f. maakt deel uit van het netwerk van DTZ en UGL Services. Deze combinatie telt circa 27.000 vaste medewerkers en is wereldwijd actief met circa 225 vestigingen in circa 45 landen. UGL Services/DTZ behoort tot de top-5 vastgoedadviseurs wereldwijd. In Duitsland wordt door DTZ Zadelhoff in samenspraak met haar lokale taxateurs van DTZ Frankfurt jaarlijks voor circa € 500 miljoen aan vastgoed getaxeerd, met name retailvastgoed.

Voor de taxaties zijn de volgende methoden gebruikt:

Comparatieve methode

De comparatieve ofwel vergelijkende methode, vergelijkt verkoop- en/of verhuurtransacties met betrekking tot soortgelijke objecten met elkaar. Deze methode wordt gebruikt voor onroerende zaken waarvan 'voldoende' transactiegegevens bekend zijn.

De comparatieve methode stoelt op de beoordeling van de markt, van de locatie en van de onroerende zaak zelf en is gebaseerd op onder meer de onderstaande factoren:

Markt:

- vraag en aanbod op de markt
- ontwikkeling rendementen
- inflatieverwachting
- rentestand en -ontwikkeling

Locatie:

- omgevingsfactoren
- parkeermogelijkheden
- infrastructuur
- bereikbaarheid met eigen en openbaar vervoer
- voorzieningen als winkels, woningen, horeca, banken en scholen
- (bouw)ontwikkelingen met betrekking tot vergelijkbare onroerende zaken

Onroerende zaak:

- zakelijke en andere lasten
- bouwaard en kwaliteitsniveau
- staat van onderhoud
- ouderdom
- stand en ligging
- gebruiksmogelijkheid

Huurwaardekapitalisatiemethode

De onderhandse verkoopwaarde is bepaald aan de hand van de bruto-markthuurwaarde van de verhuurbare vloeroppervlakten van de gebouwen en/of terreinen, verminderd met onroerende zaakgebonden zakelijke en andere, door opdrachtgever opgegeven en/of geschatte lasten en gerelateerd aan een onder de huidige marktomstandigheden reëel geacht netto-rendement. Dit rendement stoelt op de beoordeling van de markt, van de locatie en van de onroerende zaak zelf en is gebaseerd op onder meer dezelfde factoren zoals hierboven reeds beschreven.

Het eventuele verschil tussen de actuele huuropbrengst en de markthuurwaarde is verdisconteerd op basis van de resterende looptijd van de huurovereenkomst(en) (contante waarde).

Overdrachtsbelasting, notariskosten en kadastraal recht zijn in mindering gebracht.

Rekening is gehouden met kosten voor leegstand, waaronder huurderiving, servicekosten ten laste van de eigenaar, verhuurkosten en kosten ten behoeve van marketing, publiciteit, toezicht, instandhouding, en aanpassing en/of renovatie.

Contante waardemethode (DCF)

Bij deze methode worden toekomstige opbrengsten en kosten contant gemaakt naar de waardepeildatum.

Hierbij worden de te verwachten kasstromen gedurende de beschouwingsperiode geschat. Vervolgens wordt de eindwaarde van de onroerende zaak in het laatste jaar geschat. Het contant maken gebeurt op basis van een door de markt gewenst rendement (gewenste disconteringsvoet). Bij de waardebepaling is onder meer rekening gehouden met onderstaande factoren:

- een bepaalde beschouwingsperiode
- een geschat gemiddeld huurstijgingspercentage
- een geschat gemiddeld stijgingspercentage van de exploitatiekosten
- de eindwaarde welke is de geschatte opbrengstwaarde aan het einde van de beschouwingsperiode
- huurbetalingen per kwartaal vooraf
- uitgaven worden halverwege het jaar gerealiseerd

Als benadering voor het gewenste rendement wordt uitgegaan van het gemiddelde rendement op de jongste tienjarige staatsleningen, verhoogd met een risicopremie die afhangt van de mate van risico dat het getaxeerde object oplevert.

Het waardebegrip dat wordt gehanteerd, is de marktwaarde. De marktwaarde representeert het geschatte bedrag waartegen vastgoed tussen een bereidwillige koper en een bereidwillige verkoper na behoorlijke marketing in een zakelijke transactie zou worden overgedragen op de waardepeildatum, waarbij de partijen met kennis van zaken, prudent en niet onder dwang zouden hebben gehandeld.

Bovenstaande taxatiemethoden zijn in overeenstemming met:

- RICS' Red Book, 9^{de} Editie, januari 2014;
- International Valuation Standards 2011 (uitgegeven door The International Valuation Standards Committee (IVSC)).

15.4 Due diligence onderzoek

De diverse onderdelen van het due diligence onderzoek zijn onder coördinatie van Holland Immo Group BV uitgevoerd door de volgende (waaronder Duitse) adviseurs:

1. commercieel due diligence: DTZ Zadelhoff v.o.f., Amsterdam;
2. juridisch due diligence: Simmons & Simmons, Frankfurt, Duitsland;
3. technisch en milieu due diligence: Search Ingenieursbureau BV, Heeswijk.

De objecten en de over te nemen Vastgoed BV's zijn in het kader van het due diligence onderzoek beoordeeld op bouw- en milieutechnisch, financieel, juridisch en commercieel gebied, zoals in het bijzonder:

- bouwtechnische aspecten (inclusief staat van onderhoud);
- financiële aspecten (huurlijsten, marktconformiteit van de huren, huurverhogingen, begrotingen en doorbelasting van Exploitatiekosten aan huurders);
- commerciële aspecten van de winkelbeleggingen zoals de omgevingsfactoren, concurrentiepositie en continuïteit op de (middel)lange termijn, kwaliteit van huurders en branchering, alsmede indien van toepassing het bijzondere parkeerregime bij deze winkelbeleggingen;
- juridische aspecten zoals eigendomsverhoudingen, gevestigde erfdienstbaarheden, toetsing van gebruik aan bestemmingsplan, garantiebepalingen uit de bouwfase, onderhoudscontracten, huurcontracten inclusief indexeringsclausules, bijzondere indexvrije perioden en bijzondere opzeggingsrechten, alsmede juridische verplichtingen van de over te nemen Vastgoed BV's;
- milieuaspecten zoals bodemgesteldheid en aanwezigheid van schadelijke (bouw)stoffen.

15.5 Vastgoedbeheer

Professioneel beheer is essentieel voor een blijvend goed functioneren van een winkelportefeuille. Niet alleen vanuit administratief en technisch oogpunt, maar bij winkels juist ook vanuit commercieel oogpunt is professioneel beheer cruciaal om de aantrekkelijkheid van een winkelobject of winkelcentrum voor de consument te waarborgen en te optimaliseren vanuit een adequate branchemix. Het winkelaanbod dient daarom bewaakt te worden, evenals de commerciële uitstraling van de individuele huurders. Teneinde goed beheer te waarborgen, is voor het beheer van de vastgoedportefeuille een samenwerking aangegaan met de huidige beheerder van de vastgoedportefeuille, Ten Brinke Asset Management BV.

Ten Brinke Asset Management BV (gevestigd te Varsseveld, opgericht op 28 juni 2005 en geregistreerd bij het handelsregister van de Kamer van Koophandel onder nummer 09152430) is een dochteronderneming van Ten Brinke Groep BV. Ten Brinke Groep BV is een Nederlandse onderneming, meer dan honderd jaar oud, met in totaal circa 450 werknemers, met een internationale vertegenwoordiging met vestigingen in onder meer Nederland, Spanje, Engeland en Duitsland. Als ontwikkelaar heeft Ten Brinke International BV, dat eveneens een dochteronderneming is van Ten Brinke Groep BV, de onderhavige objecten gerealiseerd. Ten Brinke Asset Management BV verzorgt zowel het technische als het financiële beheer voor de twee objecten (Lünen en Nettetal).

15.6 Overige informatie

Met uitzondering van de Bewaarder staat geen van de partijen die in dit hoofdstuk zijn genoemd onder toezicht van een financiële toezichthouder.

Voor zover het Fonds, Vastgoed Holding en de Vastgoed BV's daarvan op de hoogte zijn, zijn er geen personen die rechtstreeks of middellijk een belang in het kapitaal van of stemrechten in het Fonds, Vastgoed Holding of de Vastgoed BV's bezitten dat krachtens Nederlands recht zou moeten worden aangemeld.

16. BELANGRIJKE INFORMATIE

Holland Immo Group Beheer BV is verantwoordelijk voor de in het Prospectus verstrekte informatie, mede ten aanzien van de plaatsing van Participaties door een financieel intermediair die toestemming heeft verkregen om het Prospectus te gebruiken. Daarnaast is PricewaterhouseCoopers Belastingadviseurs NV te Rotterdam (met statutaire zetel te Amsterdam) verantwoordelijk voor de in hoofdstuk 10 van het Prospectus verstrekte informatie. KPMG Accountants NV te Amstelveen (met statutaire zetel te Amstelveen) heeft de inhoud en inkleding van hoofdstuk 12 van het Prospectus en bijlage IV bepaald. PricewaterhouseCoopers Belastingadviseurs NV respectievelijk KPMG Accountants NV hebben ingestemd met opname in de huidige vorm en context van hoofdstuk 10 respectievelijk 12 van en bijlage IV bij het Prospectus, in welke hoofdstukken en bijlage hun respectievelijke verklaringen of verslagen zijn opgenomen.

Geen van PricewaterhouseCoopers Belastingadviseurs NV en KPMG Accountants NV houdt enig wezenlijk belang - of zal voorzienbaar enig wezenlijk belang houden - in het Fonds, in Vastgoed Holding of in een Vastgoed BV.

Na het treffen van alle redelijke maatregelen om zulks te garanderen en voor zover Holland Immo Group Beheer BV bekend is, verklaart zij dat de gegevens in het Prospectus in overeenstemming zijn met de werkelijkheid en dat geen gegevens zijn weggelaten waarvan vermelding de strekking van het Prospectus zou wijzigen. PricewaterhouseCoopers Belastingadviseurs NV verklaart dat, na het treffen van alle redelijke maatregelen om zulks te garanderen en voor zover haar bekend, de gegevens in hoofdstuk 10 van het Prospectus waarvoor zij verantwoordelijk is, in overeenstemming zijn met de werkelijkheid en dat geen gegevens zijn weggelaten waarvan de vermelding de strekking van het Prospectus zou wijzigen.

Ter zake van de van overige derden afkomstige informatie die in het Prospectus is opgenomen, bevestigt Holland Immo Group Beheer BV dat deze informatie correct is weergegeven en dat, voor zover zij dat heeft kunnen opmaken uit door de betrokken derden gepubliceerde informatie, geen feiten zijn weggelaten waardoor de weergegeven informatie onjuist of misleidend zou worden.

De Beheerder verleent toestemming aan financiële intermediairs voor het gebruik van het Prospectus bij hun activiteiten in de plaatsing van de Participaties in Nederland. Deze toestemming geldt voor de periode die start op het moment van uitbrengen van het Prospectus en eindigt op 29 februari 2016 of, indien eerder, op het moment dat op alle beschikbare Participaties is ingeschreven of op het moment waarop de Beheerder op haar website (www.hollandimmogroup.nl) kenbaar heeft gemaakt het aanbod in te trekken. Gedurende de voormelde periode kunnen financiële intermediairs de Participaties plaatsen. **De financiële intermediairs zijn verplicht aan potentiële beleggers informatie over de voorwaarden van de aanbieding te verstrekken. Elke financiële intermediair die het Prospectus gebruikt dient op zijn website te vermelden dat het prospectus wordt gebruikt overeenkomstig de toestemming tot gebruik van de Beheerder en de daaraan verbonden voorwaarden.**

Op het Prospectus is slechts het Nederlandse recht van toepassing. De bijlagen I tot en met V worden steeds geacht integraal deel uit te maken van het Prospectus. Tot het moment van deelname in het Fonds kunnen potentiële beleggers generlei recht aan het Prospectus ontlelen. Slechts de inhoud van het Prospectus is bindend. Analyses, berekeningen, commentaren, verwachtingen en aanbevelingen worden in het Prospectus vermeld om investeerders behulpzaam te zijn, maar vormen geen garantie voor het door het Fonds te behalen rendement. Potentiële investeerders wordt aangeraden een Participatie zorgvuldig te beoordelen op haar risicoprofiel en deze te beschouwen als onderdeel van een totale beleggingsstrategie. De Initiatiefnemer en de Beheerder hebben zich laten adviseren door de in het Prospectus genoemde adviseurs. De verantwoordelijkheid van deze adviseurs is beperkt tot het terrein van hun expertise en tot het onderwerp van hun advies. Niemand is gemachtigd in verband met de plaatsing informatie te verschaffen of verklaringen af te leggen die niet in het Prospectus zijn opgenomen. Het Prospectus houdt als zodanig geen aanbod in van enig financieel instrument of een uitnodiging tot het doen van een aanbod tot koop of tot het nemen van enig financieel instrument anders dan de aangeboden Participaties in Winkelfonds Duitsland 12, noch een aanbod van enig financieel instrument of uitnodiging tot het doen van een aanbod tot koop of tot het nemen van enig financieel instrument aan een persoon in enige jurisdictie waar dit volgens de aldaar geldende regelgeving niet geoorloofd is.

Eindhoven, 20 november 2015, Holland Immo Group Beheer BV

BIJLAGE I - FONDSVOORWAARDEN WINKELFONDS DUITSLAND 12 (CONCEPT)

Definities

Artikel 1.

1. De volgende begrippen hebben in deze voorwaarden de hierna omschreven betekenis, tenzij uitdrukkelijk anders blijkt:
 - 'Accountant': de registeraccountant of Accountant-Administratieconsulent als bedoeld in artikel 2:393 lid 1 Burgerlijk Wetboek die de opdracht heeft de door de Beheerder opgemaakte jaarrekening van het Fonds te onderzoeken;
 - 'Beheerder': Holland Immo Group Beheer BV, een besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid, statutair gevestigd te Eindhoven en kantoorhoudende te (5611 ZT) Eindhoven, Kennedyplein 230;
 - 'Bewaarder': TCS Depositary BV, een besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid, statutair gevestigd te Amsterdam en kantoorhoudende te (3953 ME) Maarsbergen, Woudenbergseweg 11;
 - 'Emissiekosten': drie procent (3%) van de Uitgifteprijs, vermenigvuldigd met het aantal toegekende en uit te geven Participaties;
 - 'Fonds': het fonds voor gemene rekening als bedoeld in artikel 2, die het Fondsvermogen vormt;
 - 'Fondsactiva': de goederen waarvan de Stichting de juridische eigendom houdt of de rechthebbende is, zulks voor rekening en risico van de Participanten;
 - 'Fondspassiva': de verplichtingen die de Stichting op diens naam, al dan niet daartoe vertegenwoordigd door de Beheerder, aangaat voor rekening en risico van de Participanten;
 - 'Fondsvermogen': de gezamenlijke Fondsactiva en Fondspassiva;
 - 'Fondsvoorwaarden': deze fondsvoorwaarden van Winkelfonds Duitsland 12;
 - 'Inkoopprijs': het bedrag waartegen één (1) Participatie in het kader van een Overdracht wordt ingekocht door het Fonds die gelijk is aan de Uitgifteprijs voor uitgifte van één (1) Participatie in het kader van een Overdracht (zoals bepaald in artikel 5 lid 9);
 - 'Objecten': het vastgoed als beschreven in hoofdstuk 6 van het Prospectus;
 - 'Overdracht': de inkoop van een of meerdere Participaties ten laste van het Fondsvermogen tegen gelijktijdige of volgtijdelijke uitgifte van een gelijk aantal Participaties;
 - 'Participant': de natuurlijke persoon, rechtspersoon of fiscaal niet-transparante personenvennootschap of een fiscaal niet-transparant fonds voor gemene rekening, die één of meer Participaties houdt (of die daaraan voorafgaand Participaties toegekend heeft gekregen als beschreven in hoofdstuk 13 van het Prospectus);
 - 'Participatie': het recht van deelname aan het Fonds, dat een (niet nominale) vordering op de Stichting vormt ter grootte van het Fondsvermogen gedeeld door het totaal aantal uitgegeven en uitstaande Participaties, en waaraan de zeggenschapsrechten als bepaald in de Fondsvoorwaarden zijn verbonden. Bedoelde (niet nominale) vordering op de Stichting is uitsluitend op eisbaar in verband met het bepaalde in artikel 25 lid 4;
 - 'Prospectus': het prospectus van het Fonds als bedoeld in de Wet op het financieel toezicht;
 - 'Register': het in artikel 8 lid 1 omschreven register;
 - 'Stichting': Stichting Winkelfonds Duitsland 12, een stichting, statutair gevestigd te Eindhoven en kantoorhoudende te (5611 ZT) Eindhoven, Kennedyplein 230;
 - 'Vastgoed BV's': een of meerdere van de in hoofdstuk 4 van het Prospectus gedefinieerde Vastgoed BV's;
 - 'Vastgoed Holding': de in hoofdstuk 4 van het Prospectus gedefinieerde Vastgoed Holding;
 - 'Uitgifteprijs': het bedrag waartegen één (1) Participatie wordt uitgegeven (a) op de dag waarop het Fonds wordt aangegaan zoals is bepaald in artikel 5 lid 3 of (b) in het kader van een Overdracht zoals bepaald in artikel 5 lid 9;
 - 'Vergadering': de vergadering van Participanten;
 - 'Wetswijziging': elke wijziging in wet- of regelgeving of het effectief van toepassing worden daarvan, waaronder mede is begrepen nadere regelgeving die is afgekondigd door bevoegde instanties zoals de Autoriteit Financiële Markten of De Nederlandsche Bank NV;
 - 'Winstdelende Lening': de "Winstdelende Lening" zoals gedefinieerd in hoofdstuk 4 van het Prospectus.
2. In het enkelvoud uitgedrukte definities omvatten tevens de meervoudsvorm en vice versa.

Rechtsvorm, naam, duur en zetel

Artikel 2.

1. Het Fonds is of beoogt te zijn een volledig transparant fonds voor gemene rekening dat niet is onderworpen aan de Nederlandse vennootschapsbelasting, inkomstenbelasting en dividendbelasting.
2. Het Fonds is een overeenkomst van eigen, bijzondere aard (*pactum sui generis*) tussen elke Participant afzonderlijk, de Beheerder en de Stichting, die wordt beheerst door de Fondsvoorwaarden. Onverminderd het bepaalde omtrent (besluitvorming in) de Vergadering, scheppen de Fondsvoorwaarden geen verbintenissen tussen de Participanten onderling, en de Participanten beogen nadrukkelijk geen onderlinge samenwerking of een gemeenschap als bedoeld in titel 7 Boek 3 Burgerlijk Wetboek aan te gaan. Het Fonds is geen personenvennootschap en evenmin een rechtspersoon.
3. Het Fonds draagt de naam 'Winkelfonds Duitsland 12'.
4. Het Fonds wordt met ingang van de datum waarop voor het eerst Participaties worden uitgegeven aangegaan voor onbepaalde tijd, en houdt kantoor te Eindhoven.

Doel

Artikel 3.

Het Fonds heeft ten doel het verkrijgen van voordelen voor de Participanten door het voor gemene rekening beleggen van gelden in de financiering van de Objecten, alsmede al hetgeen met het voorenstaande verband houdt of daartoe bevorderlijk kan zijn, in de ruimste zin van het woord.

Fondsvermogen

Artikel 4.

1. Gedurende de looptijd van het Fonds bestaat het Fondsvermogen uit gelden die tegenover de uitgifte van Participaties aan de Stichting zijn betaald, de rechten en verplichtingen voortvloeiend uit de Winstdelende Lening en liquiditeiten, (overige) gelden en rechten, alsmede verplichtingen die voortvloeien uit (het beleggen in) de Winstdelende Lening.
2. Een Participant kan niet worden gedwongen meer bij te dragen aan het Fondsvermogen dan de Uitgifteprijs van zijn Participaties.

(Uitgifte, inkoop en overdracht van) Participaties

Artikel 5.

1. Participaties luiden op naam en in euro. Aan elke Participatie zijn gelijke rechten verbonden. Er worden geen bewijzen van Participaties uitgegeven.
2. Vervreemding en overdracht van Participaties kan niet plaatsvinden anders dan door middel van een Overdracht.
3. Op de dag waarop het Fonds wordt aangegaan worden 1.622 (éénuizend zeshonderdtweëntwintig) Participaties uitgegeven tegen een Uitgifteprijs van elk EUR 5.000 (vijfduizend euro) (exclusief Emissiekosten). In totaal wordt derhalve voor EUR 8.110.000 (acht miljoen honderdtienduizend euro) aan Participaties uitgegeven.
4. Na de dag waarop het Fonds is aangegaan worden slechts Participaties ingekocht en uitgegeven in het kader van een Overdracht. Het is beoogd dat te allen tijde 1.622 (éénuizend zeshonderdtweëntwintig) Participaties uitstaan. De Beheerder is bevoegd om vaste of periodieke data vast te stellen waarop een Overdracht kan plaatsvinden.
5. Voor de deelname aan het Fonds op de dag waarop het Fonds wordt aangegaan dient, nadat een inschrijfformulier overeenkomstig het bepaalde in het Prospectus is ingediend, de Uitgifteprijs vermenigvuldigd met het aantal toegekende en uit te geven Participaties en vermeerderd met de Emissiekosten, uiterlijk op de door de Beheerder schriftelijk medegedeelde datum te zijn ontvangen op de bankrekening van de Stichting.
6. Voor een verzoek tot Overdracht dient een standaardformulier (verzoek tot Overdracht), die op verzoek wordt verstrekt door de Beheerder, ingevuld en ondertekend tezamen met de daarin genoemde bijlagen in het bezit van de Beheerder te worden gesteld. Een Overdracht is uitsluitend mogelijk voor zover Participaties gelijktijdig of volgtijdelijk (kunnen) worden uitgegeven aan een derde die zich bij de Beheerder heeft gemeld als geïnteresseerde belegger in het Fonds (of aan een Participant die zich bij de Beheerder heeft gemeld als geïnteresseerde voor aanvullende of extra Participaties).
7. Uitsluitend de Beheerder is bevoegd te beslissen omtrent een verzoek tot Overdracht, een en ander met inachtneming van het bepaalde in lid 4. Een verzoek tot Overdracht kan geheel of gedeel-

telijk worden geweigerd en wordt in ieder geval geweigerd indien de Overdracht naar het uitsluitende oordeel van de Beheerder (a) de fiscale status van het Fonds zou (kunnen) aantasten, (b) de ordelijke liquidatie van het Fonds (na ontbinding van het Fonds) zou (kunnen) verstoren of verhinderen, (c) de belangen van de (overige) Participanten nadelig (kan) beïnvloeden of (d) (anderszins) in strijd met de Fondsvoorwaarden zou (kunnen) komen.

8. Na ontvangst van een verzoek tot Overdracht bericht de Beheerder de verzoeker zo spoedig als redelijkerwijs mogelijk omtrent het besluit als bedoeld in lid 7 onder aangeven, indien van toepassing, de datum waarop de Overdracht zal plaatsvinden.
9. De Participant die overeenkomstig het bepaalde in dit artikel in het kader van een Overdracht Participaties overdraagt aan het Fonds ontvangt binnen 14 (veertien) dagen na de dag van Overdracht van de Stichting de Inkoopprijs voor de desbetreffende Participaties. De partij als bedoeld in de laatste volzin van lid 6 waaraan de desbetreffende Participaties in het kader van de hier bedoelde Overdracht worden uitgegeven ontvangt tijdig van de Beheerder schriftelijke instructies omtrent zijn identificatie en betaling van de Uitgifteprijs voor de in dit lid bedoelde Participaties; het desbetreffende bedrag (Uitgifteprijs vermenigvuldigd met het aantal uit te geven Participaties) dient ten minste 2 (twee) werkdagen voorafgaand aan de medegedeelde datum van Overdracht te zijn bijgeschreven op de aangegeven bankrekening van de Stichting. Met inachtneming van het bepaalde in hoofdstuk 7.4.2 van het Prospectus en deze Fondsvoorwaarden worden de Inkoopprijs en de Uitgifteprijs door de Beheerder vastgesteld. Behoudens grove nalatigheid van de Beheerder bij de vaststelling van de Inkoopprijs en de Uitgifteprijs worden (voormalige) Participanten niet gecompenseerd voor onjuiste berekening daarvan. De Participant als bedoeld in de eerste volzin van dit lid is aansprakelijk voor eventuele belastingen die in verband met de Overdracht ten laste van het Fondsvermogen mochten komen.
10. Participanten hebben geen recht van voorkeur met betrekking tot de in het kader van een Overdracht uit te geven Participaties.
11. Participaties worden niet uitgegeven indien de Stichting de Uitgifteprijs daarvoor niet heeft ontvangen. De verbintenis tot betaling van de Uitgifteprijs is een verbintenis jegens (en uitsluitend jegens) de Stichting.
12. Onverminderd het bepaalde in artikel 3:259 Burgerlijk Wetboek kunnen Participaties niet worden bezwaard met een pandrecht of ander beperkt recht.

Wijze van levering van Participaties

Artikel 6.

1. Onverminderd het bepaalde in artikel 5 geschiedt de levering van Participaties bij onderhandse of notariële akte; in het geval de Beheerder of de Stichting geen partij is bij die akte dient mededeling van de levering plaats te vinden aan de Beheerder respectievelijk de Stichting.
2. Behoudens in het geval dat de Beheerder en de Stichting zelf bij bedoelde akte partij zijn, kunnen de aan de Participaties verbonden rechten eerst jegens de Beheerder respectievelijk de Stichting worden uitgeoefend nadat de akte aan de Beheerder respectievelijk de Stichting is betekend.
3. Op de uitgifte van Participaties is het bepaalde in de leden 1 en 2 van overeenkomstige toepassing.

Vermindering Fondsvermogen, inkoop en intrekking Participaties

Artikel 7.

In afwijking van het bepaalde in artikel 5 lid 4 kan de Vergadering, op voorstel van de Beheerder, besluiten tot vermindering van het Fondsvermogen door intrekking van Participaties. Intrekking van Participaties kan uitsluitend Participaties betreffen die zijn ingekocht.

Register van Participanten

Artikel 8.

1. De Beheerder houdt een Register waarin de namen en adressen - waaronder adressen voor elektronische post (*e-mail*) - van alle Participanten worden opgenomen, met vermelding van de datum waarop zij de Participaties hebben verkregen, het aantal van de door hen gehouden Participaties, uitkeringen die zij ten laste van het Fondsvermogen hebben ontvangen en hun bankrekeningnummers.
2. Het Register wordt regelmatig bijgehouden en ligt ten kantore van de Beheerder ter inzage van de Participanten.

3. De Beheerder verstrekt desgevraagd aan een Participant een uittreksel uit het Register met betrekking tot zijn rechten tot Participaties.
4. Het is de Beheerder toegestaan informatie uit het Register te verstrekken aan derden, waaronder de Autoriteit Financiële Markten, de belastingdienst en De Nederlandsche Bank NV, indien dat bij of krachtens de wet of krachtens rechterlijke uitspraak is geboden.
5. Iedere Participant is verplicht aan de Beheerder onverwijld schriftelijk opgave te doen van mutaties in hun gegevens die zijn opgenomen in het Register.
6. In geval een Participant heeft nagelaten zijn (juiste) gegevens of mutaties daarin op te geven voor opname in het Register, komt dat voor risico van de Participant en is de Beheerder onherroepelijk gemachtigd namens die Participant oproepingen en mededelingen in ontvangst te nemen.

Participaties behorende tot een gemeenschap

Artikel 9.

Indien Participaties tot een gemeenschap behoren, kunnen de gezamenlijke deelgenoten zich slechts door een schriftelijk door hen daartoe aangewezen persoon in de Vergadering en tegenover de Beheerder en de Stichting doen vertegenwoordigen. De bedoelde aangewezen persoon wordt opgenomen in het Register.

Oproepingen en mededelingen

Artikel 10.

1. Oproepingen en mededelingen geschieden per elektronische post of bij (al dan niet aangetekende) brief of deurwaardersexploit. Indien het betreft oproepingen en mededelingen aan Participanten, geschieden deze aan de in het Register opgenomen adressen. Betreft het mededelingen door Participanten aan de Beheerder of Stichting dan geschieden deze aan hun kantooradres.
2. Als datum van een oproeping of mededeling geldt de datum als vermeld op de ontvangstbevestiging van de e-mail, de datum van het stempel van het bewijs van terpostbezorging van de aangetekende brief respectievelijk van verzending daarvan respectievelijk van de dag van betekening van het deurwaardersexploit.
3. Mededelingen die krachtens de wet of de Fondsvoorwaarden aan de Vergadering moeten worden gericht, kunnen geschieden door opneming in de oproepingsbrieven.

Beheerder, Stichting, Bewaarder

Artikel 11.

1. Onverminderd het bepaalde in artikel 4 lid 2 wordt het Fonds voor rekening en risico van de Participanten beheerd door de Beheerder.
2. Het Fondsvermogen wordt goederenrechtelijk verkregen en ten titel van beheer gehouden door de Stichting; de Stichting houdt (op eigen naam) de juridische eigendom van alle zaken en is recht-hebbende tot de vermogensrechten die tot de Fondsactiva behoren en de verplichtingen die tot de Fondspassiva behoren worden op naam van de Stichting inzake het Fonds aangegaan, dit alles - onverminderd het bepaalde in artikel 4 lid 2 - voor rekening en risico van de Participanten.
3. De Bewaarder treedt op als bewaarder van de activa van het Fonds (in de zin van artikel 4:37f Wft).
4. De Bewaarder draagt zorg voor onder andere het volgende:
 - verifiëren dat de door de Participanten betaalde uitgifteprijs voor de aan hen uitgegeven Participaties zijn ontvangen op een bankrekening als bedoeld in artikel 13 lid 4 onder a;
 - verifiëren dat alle gelden die behoren tot de Fondsactiva worden aangehouden op een bankrekening als bedoeld in artikel 13 lid 4 onder a;
 - monitoren van de betalingen en ontvangsten van gelden die behoren tot de Fondsactiva en de aansluiting van die betalingen en ontvangsten op de boekhouding die voor het Fonds wordt gevoerd;
 - verifiëren dat de ontvangsten als hiervoor bedoeld tijdig plaatsvinden;
 - verifiëren dat uitkeringen aan de Participanten in overeenstemming zijn met de Fondsvoorwaarden;
 - verifiëren dat de Fondsactiva op naam staan van de Stichting;
 - verifiëren dat de waardering van het Fondsvermogen plaatsvindt conform het bepaalde in de Fondsvoorwaarden en de toepasselijke wettelijke bepalingen; en
 meer in het algemeen:

- verifiëren dat de Beheerder handelt in overeenstemming met de Fondsvoorwaarden en de toepasselijke wettelijke bepalingen en, indien dat naar het oordeel van de Bewaarder niet het geval mocht zijn, het opstarten van een zogenoemde escalatieprocedure waarin eerst overleg met de Beheerder plaatsvindt waarna, als dat overleg naar het oordeel van de Bewaarder niet leidt tot een bevredigende maatregel of oplossing, de Bewaarder de Autoriteit Financiële Markten en/of de Participanten kan informeren.

Het bepaalde in dit lid 4 is een beknopte weergave van de overeenkomst inzake bewaring die de Beheerder en het Fonds mede ten behoeve van de Participanten met de Bewaarder zijn aangegaan. Aan het bepaalde in dit lid kunnen dan ook geen rechten worden ontleend en uitsluitend het bepaalde in bedoelde overeenkomst inzake bewaring is bindend. De Bewaarder is geen partij bij de Fondsvoorwaarden.

5. In de overeenkomst inzake bewaring als bedoeld in het voorgaande lid is (mede ten behoeve van de Participanten) een beding opgenomen op grond waarvan de Bewaarder aansprakelijk is jegens het Fonds en de Participanten, indien de Bewaarder zijn verplichtingen uit hoofde van de AIFMD-richtlijn (2011/61/EU) met opzet of door nalatigheid niet naar behoren nakomt. Verder is een beding in de overeenkomst inzake bewaring opgenomen dat het Fonds de Bewaarder vrijwaart van schade die de Bewaarder lijdt in verband met zijn optreden als - of in zijn hoedanigheid van - Bewaarder voor het Fonds, voor zover die schade niet is veroorzaakt doordat de Bewaarder zijn verplichtingen uit hoofde van de AIFMD-richtlijn met opzet of door nalatigheid niet naar behoren nakomt.
6. Ieder van de Beheerder en de Stichting handelt in de uitoefening van hun respectievelijke functies in het belang van de Participanten.
7. De Beheerder behandelt de Participanten onder vergelijkbare omstandigheden op gelijke wijze.
8. Zowel de Beheerder als de Stichting is verplicht aan de Participanten, hun vertegenwoordigers en rechtsopvolgers inzake te geven in stukken met betrekking tot het Fonds waarover zij beschikken, voor zover zulks nodig is voor de administratieve afwikkeling van de zaken van Participanten.
9. Van een verzoek aan de Autoriteit Financiële Markten ingevolge artikel 1:104 lid 1 onder a Wet op het financieel toezicht tot intrekking van de aan de Beheerder verleende vergunning zal de Beheerder schriftelijk mededeling doen aan de Participanten.
10. Met het aanvaarden van de Fondsvoorwaarden kan de Beheerder niet geacht worden zich tot exclusiviteit jegens het Fonds te hebben verbonden. Het staat de Beheerder vrij om, onverminderd de beperkingen bij of krachtens de Wet op het financieel toezicht, op te treden als beheerder voor andere beleggingsinstellingen.
11. Het is de Stichting niet toegestaan actief te zijn anders dan als entiteit die de juridische eigendom van de activa van het Fonds houdt in de zin van artikel 4:37j lid 1 Wet op het financieel toezicht.
12. De Stichting is jegens het Fonds en de Participanten volgens het Nederlands recht aansprakelijk voor door hen geleden schade voor zover die schade het gevolg is van de opzet of grove schuld van de Stichting.

Vertegenwoordiging

Artikel 12.

1. De Beheerder noch de Stichting is bevoegd om (een of meerdere van) de Participanten te vertegenwoordigen.
2. Onverminderd het bepaalde in artikel 13 is de Beheerder bevoegd om de Stichting te vertegenwoordigen bij het aangaan van verplichtingen ten laste van en verbintenissen met betrekking tot het Fondsvermogen alsmede te beschikken over het Fondsvermogen, waaronder mede begrepen is het (doen) verrichten van (girale) betalingen ten laste van het Fondsvermogen. De Beheerder treedt in die gevallen uitsluitend op namens de Stichting inzake het Fonds.

Beheer en beschikking, juridische eigendom Fondsvermogen

Artikel 13.

1. Onverminderd het bepaalde in dit artikel en met inachtneming van het bepaalde in artikel 12 wordt onder het beheer als bedoeld in artikel 11 lid 1 uitdrukkelijk mede verstaan het verrichten van beheers- en beschikkingshandelingen met betrekking tot het Fondsvermogen.
2. De (uitvoering van de) volgende besluiten van de Beheerder respectievelijk de Stichting behoeven de goedkeuring van de Vergadering dan wel zijn onderworpen aan de volgende formaliteiten:
 - a. de hiernavolgende besluiten van de Beheerder behoeven de goedkeuring van de Vergadering:

- (i) tot het instemmen door de Beheerder met de verkoop door de Vastgoed BV's (van een deel) van de Objecten (of in te stemmen met de verkoop door Vastgoed Holding en/of een Vastgoed BV (van een deel) van het belang in een of meerdere Vastgoed BV's;
- (ii) tot het beleggen in andere vennootschappen alsmede het vergroten, verminderen of beëindigen van zulk een belegging, tenzij het betreft het verminderen of beëindigen van een belegging in een Vastgoed BV in het kader van een verkoop als bedoeld onder (i) hierboven (in welk geval op grond van het bepaalde onder (i) reeds goedkeuring is vereist);
- (iii) tot het bezwaren van goederen die behoren tot het Fondsvermogen;
- (iv) tot het aangaan van een of meerdere leningen ten laste van het Fondsvermogen (als in-lener) indien en zodra (daardoor) het bedrag van die leningen € 25.000,- of meer zou bedragen;
- (v) tot het ter leen verstrekken van gelden, anders dan onder de Winstdelende Lening, indien en zodra (daardoor) het bedrag van de hier bedoelde ter leen verstrekte gelden € 25.000,- of meer zou bedragen;
- (vi) tot het verlenen van doorlopende bevoegdheid de Beheerder te vertegenwoordigen;
- (vii) indien na tien jaar na de aanvang van het Fonds de Objecten nog niet alle zijn verkocht, tot het maken van de keuze de Winstdelende Lening met Vastgoed Holding te verlengen tegen de dan geldende marktconforme voorwaarden of de Winstdelende Lening te beëindigen waarbij een keuze dient te worden gemaakt tussen afrekening van de winst onder de Winstdelende Lening op dat moment of het handhaven van de gerechtigdheid tot die winst die wordt behaald bij de latere verkoop (van het resterende deel) van de vastgoedportefeuille;
- (viii) tot wijziging van voorwaarden die zijn opgenomen in het Prospectus en die niet voortvloeien uit de Fondsvoorwaarden of de statuten van de Stichting;
- (ix) tot het aangaan van een overeenkomst of verplichting in geval van een potentieel belangenconflict als bedoeld in hoofdstuk 7.14 van het Prospectus;
- b. de hiernavolgende besluiten van de Stichting behoeven de goedkeuring van de Vergadering:
 - (i) tot ontbinding, anders dan nadat het Fonds is ontbonden en het Fondsvermogen is ver-effend;
 - (ii) juridische fusie of juridische splitsing van de Stichting;
 - (iii) tot wijziging van de statuten van de Stichting; en
 - (iv) het aanvragen van faillissement of surséance van betaling van de Stichting.

Het ontbreken van de goedkeuring zoals bedoeld onder a. of b. van dit lid tast de gebondenheid jegens enige derde niet aan.

3. Tot de taken van de Beheerder behoren onder meer voorts:
 - a. het verrichten van het dagelijks beheer over het Fonds(vermogen), waaronder begrepen het verrichten van rechtshandelingen en het aangaan van verplichtingen met inachtneming van lid 2;
 - b. het instellen van en voeren van verweer in gerechtelijke procedures en het treffen van schikkingen met betrekking tot het Fondsvermogen;
 - c. het zorgdragen voor de financiële verslaglegging met betrekking tot het Fonds(vermogen) en publicatie daarvan als bepaald in de Fondsvoorwaarden en de Wet op het financieel toezicht en het, met inachtneming van het bepaalde in artikel 22 leden 7 en 8, besluiten omtrent het doen van uitkeringen aan de Participanten;
 - d. het verzorgen van alle administratieve en secretariaatswerkzaamheden met betrekking tot het Fonds, waaronder het op zodanige wijze administreren van de toestand van het Fondsvermogen en van alles betreffende de werkzaamheden met betrekking tot het Fonds, alsook de daartoe behorende boeken, bescheiden en andere gegevensdragers op zodanige wijze bewaren, dat te allen tijde de rechten en verplichtingen die het Fondsvermogen vormen kunnen worden gekend;
 - e. het regelmatig verstrekken aan de Participanten, de Stichting en de Bewaarder van informatie over de gang van zaken bij het Fonds; en
 - f. het onderhouden van contacten met de Autoriteit Financiële Markten en De Nederlandsche Bank NV.

Binnen de grenzen die de Wet op het financieel toezicht daaraan stelt is het de Beheerder toegestaan een of meerdere van zijn taken uit te besteden aan een derde. De kosten voor uitbestede werkzaamheden komen voor rekening van de Beheerder.

4. Tot de taken van de Stichting behoren onder meer:

- a. het op eigen naam openen en aanhouden van één of meerdere geldrekeningen ten behoeve van het Fonds(vermogen) waarop alle ten gunste van het Fondsvermogen (te) ontvangen bedragen worden gestort en aangehouden en, onverminderd het bepaalde in artikel 12 lid 2, deze gelden overmaken en uitkeren op aanwijzing van de Beheerder;
 - b. het op eigen naam goederenrechtelijk verkrijgen en ten titel van beheer houden van het Fondsvermogen,
- en voorts zal de Stichting:
- c. aan de Beheerder alle informatie en documentatie verstrekken die deze nodig heeft voor de uitoefening van zijn functie; en
 - d. op aanwijzing van de Beheerder (meewerken aan het) beschikken over het Fondsvermogen en (meewerken aan het) verrichten van (rechts)handelingen met betrekking tot het Fonds en het Fondsvermogen.
- 5. Voor aangelegenheden betreffende het Fonds(vermogen) die in de Fondsvoorwaarden niet aan de Beheerder of de Stichting zijn opgedragen, overleggen de Beheerder en de Stichting.
 - 6. De Stichting mag slechts met medewerking van de Beheerder over het Fondsvermogen beschikken.
 - 7. Rechtshandelingen met betrekking tot het Fondsvermogen worden door de Beheerder uitsluitend verricht 'namens de Stichting inzake het Fonds'.

Vergaderingen

Artikel 14.

- 1. De jaarlijkse Vergadering wordt binnen zes (6) maanden na afloop van het boekjaar gehouden.
- 2. De agenda voor de jaarlijkse Vergadering bevat in ieder geval de volgende onderwerpen:
 - a. de behandeling van het schriftelijke jaarverslag van de Beheerder omtrent de zaken van het Fonds en het gevoerde beheer;
 - b. de vaststelling van de jaarrekening van het Fonds; en
 - c. verlening van decharge aan de Beheerder voor het beheer over het afgelopen boekjaar.
 In de jaarlijkse Vergadering wordt voorts behandeld hetgeen met inachtneming van artikel 15 leden 2 en 3 verder op de agenda is geplaatst.
- 3. Een Vergadering wordt bijeengeroepen zo dikwijls de Beheerder het wenselijk acht. Bovendien zal een Vergadering worden bijeengeroepen, zodra (a) één of meer Participanten, die gezamenlijk ten minste één tiende ($1/10^e$) van alle uitstaande Participaties houden of (b) de Stichting of de Bewaarder, dit onder mededeling van de te behandelen onderwerpen, aan de Beheerder verzoeken, (c) sprake is van een potentieel belangenconflict als bedoeld in hoofdstuk 7.14 van het Prospectus en (d) in de gevallen als bedoeld in artikel 19 leden 7 en 8.

Plaats van de Vergadering en oproeping

Artikel 15.

- 1. De Vergaderingen worden gehouden in de gemeente waar het Fonds kantoor houdt of ter plaatse als door de Beheerder is bepaald en medegedeeld.
- 2. Participanten, de Stichting en de Bewaarder worden tot de Vergadering opgeroepen door de Beheerder. Indien in het geval als bedoeld in de tweede volzin van artikel 14 lid 3, de Beheerder niet de Vergadering zodanig bijeenroept dat zij binnen vier weken na het verzoek wordt gehouden, is ieder van de verzoekers zelf tot bijeenroeping bevoegd, met inachtneming van het daaromtrent in de Fondsvoorwaarden bepaalde en onder de gehoudenheid (ook) de Beheerder, de Stichting en de Bewaarder op te roepen. Bij de oproeping worden de te behandelen onderwerpen steeds vermeld.
- 3. De oproeping geschiedt niet later dan op de vijftiende (15^e) dag voor die van de Vergadering. Was die termijn korter of heeft de oproeping niet plaatsgehad, dan kunnen geen geldige besluiten worden genomen, tenzij het besluit met algemene stemmen wordt genomen in een Vergadering waarin alle uitstaande Participaties vertegenwoordigd zijn. Ten aanzien van onderwerpen die niet in de oproepingsbrief of in een aanvullende oproepingsbrief met inachtneming van de voor oproeping gestelde termijn zijn aangekondigd, vindt het bepaalde in de vorige zin overeenkomstige toepassing.

Leiding van de Vergadering en notulen

Artikel 16.

- 1. De Beheerder zit de Vergadering voor. Bij afwezigheid van de Beheerder zit de Stichting de Vergadering voor. Bij afwezigheid van de Beheerder en de Stichting wijst de Vergadering de voorzitter

aan. Tot dat moment wordt de Vergadering voorgezeten door de oudste aanwezige Participant (waarbij, voor Participanten die geen natuurlijke persoon zijn, de leeftijd van de oudste directeur of bestuurder daarvan in acht wordt genomen). De voorzitter wijst de secretaris aan.

2. Tenzij van het ter Vergadering verhandelde een notarieel proces-verbaal wordt opgemaakt, worden daarvan notulen gehouden. Notulen worden vastgesteld en ten blijke daarvan getekend door de voorzitter en de secretaris van de desbetreffende Vergadering dan wel vastgesteld door een volgende Vergadering; in het laatste geval worden zij ten blijke van vaststelling door de voorzitter en de secretaris van die volgende Vergadering ondertekend. Van ter Vergadering genomen besluiten blijkt uit een door de voorzitter en de secretaris getekende besluitenlijst. Een zodanige besluitenlijst wordt bij het notulenregister bewaard.
3. De voorzitter van de Vergadering kan te allen tijde opdracht geven tot het opmaken van een notarieel proces-verbaal waarvan de kosten ten laste komen van het Fondsvermogen.
4. De voorzitter van de desbetreffende Vergadering is bevoegd andere personen dan Participanten (en hun vertegenwoordigers), de Stichting en de Bewaarder tot de Vergadering toe te laten.

Stemrecht, toegang tot Vergadering

Artikel 17.

1. In de Vergadering geeft elke Participatie recht op het uitbrengen van één stem. Blanco stemmen en ongeldige stemmen worden als niet uitgebracht aangemerkt.
2. Besluiten worden genomen bij volstrekte meerderheid van de uitgebrachte stemmen, tenzij uitdrukkelijk een grotere meerderheid wordt voorgeschreven. Besluiten van de Vergadering zijn bindend voor alle Participanten, de Beheerder en de Stichting.
3. De voorzitter bepaalt de wijze van stemming, met dien verstande dat, indien een van de stemgerechtigde aanwezigen dit verlangt, stemming over het aanwijzen van de voorzitter als bedoeld in artikel 16 lid 1 en stemming over de benoeming, schorsing en ontslag van de Beheerder of de Stichting bij gesloten ongetekende briefjes geschiedt.
4. Bij staking van stemmen is het voorstel verworpen.
5. Participanten kunnen zich ter Vergadering door een schriftelijk gevolmachtigde doen vertegenwoordigen.
6. Onverminderd het bepaalde in artikel 16 lid 4 wordt toegang tot de Vergadering verleend op vertoon van een geldig identiteitsbewijs, nadat registratie van de (vertegenwoordigde) Participant is vastgesteld aan de hand van het Register.
7. De Stichting en de Bewaarder zijn bevoegd de Vergadering bij te wonen en daarin het woord te voeren. Indien de Beheerder de Vergadering niet voorziet, is de Beheerder bevoegd de Vergadering bij te wonen en daarin het woord te voeren. Zij hebben geen stemrecht in de Vergadering.

Besluitvorming buiten Vergadering

Artikel 18.

1. Participanten kunnen alle besluiten die zij in de Vergadering kunnen nemen, buiten de Vergadering nemen mits schriftelijk, telegrafisch, per telex, per telecopier of middels een (ander) elektronisch telecommunicatiemiddel genomen. De Beheerder wordt in de gelegenheid gesteld over het voorstel advies uit te brengen. Degenen die buiten de Vergadering een besluit hebben genomen, doen van het aldus genomen besluit onverwijld en schriftelijk mededeling aan de Beheerder.
2. Van een besluit, als bedoeld in lid 1, maakt de Beheerder in het notulenregister van de Vergadering melding; die vermelding wordt in de eerstvolgende Vergadering door de voorzitter van die Vergadering voorgelezen. Bovendien worden de bescheiden waaruit van het nemen van een zodanig besluit blijkt, bij het notulenregister van de Vergadering bewaard, en wordt, zodra het besluit is uitgevoerd, daarvan mededeling gedaan aan degenen die het besluit hebben genomen.

Schorsing, ontslag en vervanging Beheerder, Stichting

Artikel 19.

1. De Vergadering kan de Beheerder respectievelijk de Stichting te allen tijde schorsen en ontslaan.
2. De Vergadering kan een besluit tot schorsing of ontslag van de Beheerder of de Stichting slechts nemen met een meerderheid van ten minste twee derde ($\frac{2}{3}$) van de uitgebrachte stemmen, waarbij die meerderheid meer dan de helft ($\frac{1}{2}$) van het aantal uitstaande Participaties vertegenwoordigt. In geval van een besluit tot schorsing of ontslag, besluit die Vergadering omtrent een (tijdelijke, voor de duur van de schorsing) vervanger.

3. Indien de Vergadering de Beheerder of de Stichting heeft geschorst, dient de Vergadering binnen drie maanden na ingang van de schorsing te besluiten hetzij tot ontslag hetzij tot opheffing of handhaving van de schorsing; bij gebreke daarvan vervalt de schorsing.
4. Een besluit tot handhaving van de schorsing kan slechts eenmaal worden genomen en de schorsing kan daarbij ten hoogste worden gehandhaafd voor drie (3) maanden, ingaande op de dag waarop de Vergadering het besluit tot handhaving heeft genomen. Indien de Vergadering niet binnen de voor de handhaving bepaalde termijn tot ontslag of tot opheffing van de schorsing heeft besloten, vervalt de schorsing. De geschorste Beheerder of Stichting wordt in de gelegenheid gesteld zich in de Vergadering te verantwoorden en zich daarbij door een raadsman te doen bijstaan.
5. Gedurende de schorsing van de Beheerder of de Stichting blijven de bepalingen van de Fondsvoorwaarden jegens de Beheerder respectievelijk de Stichting buiten toepassing.
6. In afwijking van het bepaalde in lid 5 is de Beheerder respectievelijk de Stichting gedurende een schorsing verplicht:
 - a. zich te onthouden van handelingen die kunnen leiden tot schade voor het Fonds;
 - b. op verzoek van de (vervangende) Stichting respectievelijk (vervangende) Beheerder (rechts)handelingen te verrichten die noodzakelijk zijn ter voorkoming van schade voor het Fonds; en
 - c. de (vervangende) Stichting respectievelijk (vervangende) Beheerder inzage te verlenen in de boeken, bescheiden en andere gegevensdragers met betrekking tot het Fonds(vermogen) - die de geschorste Beheerder of Stichting onder zich houdt - en/of hun daarvan kopieën te verstrekken.
7. Indien de Beheerder en/of de Stichting verzoekt te worden ontslagen wordt een Vergadering bijeen geroepen die binnen een termijn van vier (4) weken wordt gehouden, in welke Vergadering wordt besloten omtrent een vervanger.
8. In geval van:
 - a. ontbinding van de Beheerder respectievelijk de Stichting;
 - b. aanvraag van surséance van betaling of faillissement door de Beheerder respectievelijk de Stichting;
 - c. faillietverklaring van de Beheerder respectievelijk de Stichting;
 - d. de Beheerder respectievelijk de Stichting een regeling met al haar crediteuren treft; of
 - e. de Beheerder respectievelijk de Stichting het recht verliest om naar Nederlands recht geheel zelfstandig beschikkingshandelingen te verrichten,
 is de Beheerder respectievelijk de Stichting van rechtswege ontslagen en wordt door de Stichting respectievelijk de Beheerder een Vergadering bijeengeroepen die binnen een termijn van vier (4) weken wordt gehouden waarin wordt besloten omtrent een vervanger.
9. Ontslag van de Beheerder of de Stichting heeft tot gevolg dat de bepalingen van de Fondsvoorwaarden jegens de Beheerder respectievelijk de Stichting worden beëindigd per de datum waarop het ontslag ingaat. Het bepaalde in lid 6 is van overeenkomstige toepassing.
10. In geval van ontslag van de Stichting is de Stichting, onverminderd het bepaalde in lid 9 juncto lid 6, onvoorwaardelijk gehouden het Fondsvermogen onverwijld over te dragen aan de daartoe door de (vervangende) Beheerder aangewezen partij.
11. Onverminderd het bepaalde in lid 9 juncto lid 6 is de ontslagen Beheerder of Stichting gehouden om de boeken, bescheiden en andere gegevensdragers met betrekking tot het Fonds(vermogen) die deze onder zich houdt af te geven aan diens vervanger en overigens, op verzoek van bedoelde vervanger, alle medewerking te verlenen die noodzakelijk is voor een deugdelijke overdracht van de functie van de Beheerder respectievelijk de Stichting.
12. Indien de Beheerder of de Stichting is ontslagen en de Vergadering niet heeft besloten omtrent een vervanger, wijst de Stichting respectievelijk de Beheerder een tijdelijke vervanger aan die als zodanig zal functioneren totdat de Vergadering een vervanger heeft benoemd.

Boekjaar, jaarrekening, halfjaarcijfers, kwartaalcijfers

Artikel 20.

1. Het boekjaar van het Fonds is gelijk aan het kalenderjaar.
2. Jaarlijks binnen zes (6) maanden na afloop van elk boekjaar maakt de Beheerder een jaarrekening van het Fonds op. De jaarrekening gaat vergezeld van het jaarverslag, tenzij artikel 2:391 Burgerlijk Wetboek niet voor het Fonds geldt, en van de in artikel 2:392 lid 1 Burgerlijk Wetboek bedoelde overige gegevens (waaronder de verklaring van de Accountant) voor zover het in dat lid bepaalde op het Fonds van toepassing is.

3. Binnen negen (9) weken na afloop van de eerste helft van elk boekjaar worden de halfjaarcijfers opgemaakt.
4. Op het opmaken van de jaarrekening, het jaarverslag en de halfjaarcijfers is het bepaalde in titel 9 van Boek 2 Burgerlijk Wetboek van overeenkomstige toepassing.
5. De Beheerder zorgt dat de opgemaakte jaarrekening, het jaarverslag en de in lid 2 bedoelde overige gegevens vanaf de dag van de oproeping tot de jaarlijkse Vergadering waarin deze worden behandeld zijn gepubliceerd op de website van de Beheerder.
6. De jaarrekening van het Fonds wordt vastgesteld door de Vergadering.
7. Indien de jaarrekening gewijzigd wordt vastgesteld, wordt de gewijzigde jaarrekening gepubliceerd op de website van de Beheerder.
8. Binnen de termijn van negen (9) weken als bedoeld in lid 3 publiceert de Beheerder de halfjaarcijfers op zijn website.
9. Binnen vier (4) weken na afloop van elk kalenderkwartaal stelt de Beheerder financiële overzichten betreffende het Fonds(vermogen), alsmede een verslag omtrent de gang van zaken bij het Fonds op en zendt deze ter kennisname aan de Participanten.

Accountant

Artikel 21.

1. De Beheerder zal aan de Accountant de opdracht verlenen om de door de Beheerder opgemaakte jaarrekening van het Fonds te onderzoeken overeenkomstig het bepaalde in 2:393 lid 3 Burgerlijk Wetboek. De Accountant brengt omtrent zijn onderzoek verslag uit aan de Beheerder en geeft de uitslag van zijn onderzoek in een verklaring weer.
2. De Beheerder kan aan de Accountant of aan een andere accountant op kosten van het Fonds opdrachten verstrekken.

(Kosten)vergoedingen Beheerder, Stichting en Bewaarder, winst, verlies, uitkeringen

Artikel 22.

1. De Beheerder heeft uit hoofde van zijn werkzaamheden voor het Fonds recht op een vergoeding van € 2.000,- per jaar (inclusief eventueel verschuldigde omzetbelasting).
2. De vergoeding voor de Beheerder is jaarlijks te indexeren op basis van de Consumentenprijsindexcijfers (CPI), reeks Alle Huishoudens (waarbij het jaar tweeduizendzes op honderd (100) is gesteld). Deze indexering wordt voor het eerst toegepast op 1 januari 2016.
3. De vergoeding voor de Beheerder is voor het eerst verschuldigd op de dag als bedoeld in artikel 2 lid 4, te berekenen over het aantal dagen dat op die dag in het lopende kalenderjaar resteert (op basis van een jaar van 365 dagen). Op de dag van beëindiging van het Fonds wordt, berekend op overeenkomstige wijze als bepaald in de vorige volzin, het te veel aan vergoeding betaalde door de Beheerder aan het Fonds gerestitueerd.
4. In verband met de werkzaamheden van de Stichting voor het Fonds heeft iedere bestuurder van de Stichting recht op een vaste vergoeding van € 1.000 (duizend euro) per twaalf (12) maanden (tenzij er één (1) bestuurder is benoemd in welk geval de vergoeding € 2.000 (tweeduizend euro) per twaalf maanden bedraagt). De vergoedingen worden uitgekeerd per dertig (30) december van elk jaar of op de datum waarop het Fonds eindigt. Deze vergoedingen zijn (voor zover van toepassing) exclusief omzetbelasting.
5. De Beheerder is met de Bewaarder een vergoeding voor de werkzaamheden van de Bewaarder overeengekomen van € 8.000,- (achtduizend euro) per jaar exclusief BTW, ieder jaar bij vooruitbetaling verschuldigd. Deze vergoeding wordt jaarlijks geïndexeerd op basis van het consumentenprijsindexcijfer (CPI). Indien blijkt dat de Bewaarder meer tijd moet besteden aan de bewaarneming dan is geschat en de Bewaarder daarvoor een extra vergoeding in rekening wil brengen, dient de Bewaarder daarover met de Beheerder vroegtijdig te overleggen. De hier bedoelde vergoedingen worden, voor zover van toepassing, vermeerderd met omzetbelasting (BTW) en komen ten laste van het Fondsvermogen.
6. Onverminderd het bepaalde in het slot van artikel 13 lid 3 omtrent de kosten van uitbesteding door de Beheerder, komen alle overige kosten verband houdende met het beheer en de bewaring van het Fondsvermogen (waaronder kosten van de Accountant of andere accountants, adviseurs, advocaten, banken, dienstverleners in het kader van de exploitatie en de vervreemding van de Objecten en taxateurs) voor rekening van het Fonds. Alle (kosten)vergoedingen worden door het Fonds aan de Beheerder, de Stichting en de Bewaarder voldaan zonder dat daarbij enig beroep op

korting en/of verrekening kan worden gedaan. Van de door de Stichting en de Bewaarder gemaakte kosten zenden zij aan de Beheerder een schriftelijk overzicht.

7. Het resultaat dat met het Fondsvermogen wordt behaald komt, met inachtneming van het bepaalde in de leden 1, 4, 5 en 6, ten goede aan dan wel ten laste van de Participanten naar evenredigheid van het aantal door ieder van hen gehouden Participaties. Het streven is per kwartaal tot uitkering van de (voorlopige) winst over te gaan, telkens binnen vier weken na afloop van elk kalenderkwartaal.
8. De Beheerder is bevoegd te besluiten een gedeelte van het positieve resultaat over enig boekjaar, indien dat naar het uitsluitende oordeel van de Beheerder noodzakelijk of wenselijk is in verband met de solvabiliteit of liquiditeit van het Fonds, toe te voegen aan de liquiditeitsreserve van het Fonds.
9. De Beheerder doet de Participanten mededeling over de betaalbaarstelling van uitkeringen, de samenstelling daarvan en de wijze van betaalbaarstelling. Betaalbaar gestelde uitkeringen verjaren door verloop van vijf (5) jaar.
10. Het bepaalde in dit artikel laat onverlet de gerechtigdheid van Holland Immo Group BV (de initiatiefnemer van het Fonds) en de Beheerder tot de vergoedingen die zijn vermeld in het Prospectus.

Aanvaarding Fondsvoorwaarden

Artikel 23.

Elke deelname aan het Fonds en verkrijging - ongeacht de titel daarvan - van een Participatie vindt plaats onder de opschortende voorwaarde van de onvoorwaardelijke aanvaarding van de Fondsvoorwaarden.

Wijziging Fondsvoorwaarden

Artikel 24.

1. Op voorstel van de Beheerder kan de Vergadering besluiten tot wijziging van de Fondsvoorwaarden. In afwijking hiervan kunnen wijzigingen van de Fondsvoorwaarden die noodzakelijk zijn om te voldoen aan het bepaalde bij of krachtens de Wft, in het bijzonder in verband met een Wetswijziging, zonder besluit van de vergadering van Participanten tot stand komen, indien dat noodzakelijk is om tijdig te voldoen aan het bepaalde bij of krachtens de Wft. In een dergelijk geval is de Beheerder gehouden om bedoelde wijzigingen binnen één (1) maand na het besluit daartoe ter goedkeuring voor te leggen aan de vergadering van Participanten.
2. Elk voorstel tot wijziging van de Fondsvoorwaarden tezamen met een toelichting daarop wordt meegezonden met de oproepingsbrief als bedoeld in artikel 15, gepubliceerd op de website van de Beheerder en toegezonden aan de Autoriteit Financiële Markten. De Beheerder deelt elke aangenomen wijziging tezamen met een toelichting mee aan de Participanten, publiceert deze op zijn website en zendt deze aan de Autoriteit Financiële Markten.
3. Indien door een wijziging van de Fondsvoorwaarden rechten of zekerheden van de Participanten worden verminderd of lasten aan hen worden opgelegd, wordt die wijziging tegenover de Participanten niet ingeroepen voordat een (1) maand is verstreken na de bekendmaking van het voorstel tot wijziging van de Fondsvoorwaarden als bepaald in lid 2. Binnen bedoelde periode van een (1) maand kunnen de Participanten onder de gebruikelijke voorwaarden uit het Fonds treden.
4. Indien door een wijziging van de Fondsvoorwaarden het beleggingsbeleid wordt gewijzigd, wordt die wijziging eerst van kracht na het verstrijken van een (1) maand na de bekendmaking van het voorstel daartoe goed als bepaald in lid 2. Binnen bedoelde periode van een (1) maand kunnen de Participanten onder de gebruikelijke voorwaarden uit het Fonds treden.
5. Elke wijziging in de Fondsvoorwaarden die ingevolge dit artikel 24 tot stand komt is bindend voor iedere Participant.

Beëindiging Fonds, vereffening Fondsvermogen

Artikel 25.

1. De Vergadering kan besluiten tot beëindiging van het Fonds. Een besluit als bedoeld in artikel 13 lid 2 onder a (i) wat tot gevolg heeft dat geen van de Vastgoed BV's nog enig recht in relatie tot een Object houdt of het Fonds en Vastgoed Holding geen aandelen in het kapitaal van de Vastgoed BV's meer houden, zodra dat gevolg is ingetreden, de beëindiging van het Fonds tot gevolg.
2. Indien het Fonds wordt beëindigd ingevolge lid 1 zal de Beheerder optreden als vereffenaar van het Fondsvermogen, tenzij de Vergadering één of meer andere vereffenaars benoemt.
3. Tijdens de vereffening blijven de Fondsvoorwaarden voor zover mogelijk van kracht.

4. Uit hetgeen na voldoening van alle verplichtingen die ten laste van het Fondsvermogen komen is overgebleven, wordt met inachtneming van het bepaalde in artikel 22 lid 7 uitgekeerd. De vereffenaar legt in het kader van de vereffening rekening en verantwoording af aan de Participanten.
5. Nadat het Fonds is beëindigd blijven de boeken, bescheiden en andere gegevensdragers met betrekking tot het Fonds gedurende zeven jaar berusten onder degene die daartoe door de vereffenaar(s) is aangewezen.

Geschillen

Artikel 26.

1. De Fondsvoorwaarden worden beheerst door Nederlands recht.
2. Alle geschillen die mochten ontstaan naar aanleiding van de Fondsvoorwaarden dan wel nadere overeenkomsten die daarvan het gevolg mochten zijn, worden beslecht door het Klachteninstituut Financiële Dienstverlening te Den Haag of, indien het Klachteninstituut Financiële Dienstverlening niet bevoegd is, overeenkomstig het Reglement van het Nederlands Arbitrage Instituut.
3. Indien een geschil wordt beslecht overeenkomstig het Reglement van het Nederlands Arbitrage Instituut zal:
 - a. het scheidsgerecht bestaan uit drie (3) arbiters tenzij alle partijen na het ontstaan van het geschil besluiten dat het scheidsgerecht zal bestaan uit één (1) arbiter; en
 - b. het scheidsgerecht beslissen naar de regelen des rechts.
4. Het voorgaande laat onverlet de bevoegdheid van de gewone rechterlijke macht ten aanzien van een kort geding en het leggen van conservatoir beslag.

Slotbepaling, eerste boekjaar

Artikel 27.

1. Het eerste boekjaar eindigt op eenendertig december tweeduizend zestien.
2. Dit artikel vervalt onmiddellijk na verloop van het eerste boekjaar.

BIJLAGE II - STATUTEN STICHTING WINKELFONDS DUITSLAND 12

Artikel 1

Naam en zetel

1. De Stichting draagt de naam: Stichting Winkelfonds Duitsland 12.
2. Zij is gevestigd te Eindhoven.

Artikel 2

Doel

De Stichting heeft ten doel: het houden van de juridische eigendom van de activa van het beleggingsfonds Winkelfonds Duitsland 12 (hierna te noemen: de "Vennootschap"), al dan niet tezamen met het bewaren en administreren van de activa van de Vennootschap.

Artikel 3

Vermogen

Het vermogen van de Stichting wordt gevormd door gewone baten.

Artikel 4

Bestuur

- 4.1 Het bestuur van de Stichting bestaat uit ten minste twee natuurlijke personen. Het aantal bestuurders wordt door het bestuur vastgesteld.
- 4.2 Bestuurders worden benoemd en ontslagen door Holland Immo Group Beheer B.V. In ontstane vacatures wordt zo spoedig mogelijk voorzien, doch in ieder geval binnen één maand.
- 4.3 Het bestuur wijst uit zijn midden een voorzitter, een secretaris en een penningmeester aan. Een bestuurder kan meer dan één functie bekleden.
- 4.4 De benoeming van een bestuurder geschiedt voor onbepaalde tijd, tenzij in het desbetreffende benoemingsbesluit een bepaalde tijd is vastgesteld.
- 4.5 Bij ontstentenis of belet van een bestuurder zijn de overige bestuurders met het bestuur belast. Indien één of meer bestuurders ontbreken, vormen de overgebleven bestuurders of de overgebleven bestuurder een bevoegd bestuur. Het bestuur is echter verplicht zo spoedig mogelijk in de vacature(s) te voorzien.
- 4.6 Een bestuurder defungeert:
 - a. door zijn overlijden;
 - b. door zijn aftreden;
 - c. door het verlies van het vrije beheer over zijn vermogen;
 - d. door zijn ontslag door de rechtbank;
 - e. door zijn ontslag door Holland Immo Group Beheer B.V., statutair gevestigd te Eindhoven, kantoorhoudende te 5611 ZT Eindhoven, Kennedyplein 230, ingeschreven in het handelsregister onder dossiernummer 17146931.

Artikel 5

Taken. Bevoegdheden en bezoldiging

- 5.1 Het bestuur is belast met het besturen van de Stichting. Het bestuur kan als zodanig één of meer van zijn bevoegdheden, mits duidelijk omschreven, aan anderen verlenen. Degene die aldus bevoegdheden uitoefent, handelt in naam van en onder verantwoordelijkheid van het bestuur.
- 5.2 Het bestuur is bevoegd te besluiten tot het aangaan van overeenkomsten tot verkrijging, vervreemding of bezwaring van registergoederen. Het is voorts bevoegd tot het aangaan van overeenkomsten waarbij de Stichting zich als borg of hoofdelijk medeschuldenaar verbindt, zich voor een derde sterk maakt of zich tot zekerheidstelling voor een schuld van een ander verbindt.
- 5.3 Een bestuurder ontvangt een vaste vergoeding voor de uitoefening van de bestuursfunctie van duizend euro (EUR 1.000,00) per twaalf maanden. De vergoeding zal worden uitgekeerd per dertig december van een bepaald jaar of per einde van de benoemingsperiode, indien deze eindigt vóór dertig december van een bepaald jaar. Daarnaast worden kosten in de uitoefening van de bestuursfunctie aan een bestuurder vergoed, zulks tot een maximum van vierhonderdvijftig euro (EUR 450,00) per bestuurder per twaalf maanden.

Artikel 6

Besluitvorming

- 6.1 Bestuursvergaderingen worden gehouden zo dikwijls de voorzitter of ten minste twee van de overige bestuurders zulks wensen, doch ten minste éénmaal per kalenderjaar.
- 6.2 De bijeenroeping van een bestuursvergadering geschiedt door de voorzitter of een andere bestuurder en wel schriftelijk onder opgaaf van de te behandelen onderwerpen, op een termijn van ten minste zeven werkdagen, de dag van de oproeping en die van de vergadering niet meegerekend. Indien de bijeenroeping niet schriftelijk is geschied of onderwerpen aan de orde komen die niet bij de oproeping werden vermeld, danwel de bijeenroeping is geschied op een termijn korter dan zeven werkdagen, is besluitvorming niettemin mogelijk, mits ter vergadering alle in functie zijnde bestuurders aanwezig of vertegenwoordigd zijn.
- 6.3 Bestuursvergaderingen worden gehouden ter plaatse te bepalen door degene die de vergadering bijeenroept.
- 6.4 Toegang tot de vergaderingen hebben de bestuurders, alsmede zij die door de ter vergadering aanwezige bestuurders worden toegelaten. Een bestuurder kan zich door een schriftelijk door hem daartoe gevolmachtigd medebestuurder ter vergadering doen vertegenwoordigen.
- 6.5 Iedere bestuurder heeft één stem.
Voor zover deze statuten geen grotere meerderheid voorschrijven worden alle bestuursbesluiten genomen met volstrekke meerderheid van de geldig uitgebrachte stemmen. Blanco stemmen worden beschouwd als niet te zijn uitgebracht.
Staken de stemmen bij benoeming van personen dan beslist het lot; staken de stemmen bij een andere stemming, dan is het voorstel verworpen.
- 6.6 Alle stemmingen geschieden mondeling, tenzij een bestuurder schriftelijke stemming verlangt.
- 6.7 De vergaderingen worden geleid door de voorzitter. Bij zijn afwezigheid voorziet de vergadering zelf in haar leiding.
- 6.8 Van het verhandelde in de vergadering worden door de secretaris of door een door deze onder zijn verantwoordelijkheid en met instemming van het bestuur aangewezen persoon notulen opgemaakt. De notulen worden vastgesteld door het bestuur en ten blijke daarvan door de voorzitter en secretaris van de desbetreffende vergadering ondertekend. De vastgestelde notulen zijn ter inzage voor alle bestuurders. Afschriften worden aan hen kosteloos verstrekt.
- 6.9 Het bestuur kan ook buiten vergadering besluiten nemen, mits alle bestuurders zich schriftelijk, telegrafisch of per telecopier omtrent het desbetreffende voorstel hebben uitgesproken. Van een besluit buiten vergadering wordt onder bijvoeging van de ingekomen antwoorden door de secretaris een relaas opgemaakt, dat na medeondertekening door de voorzitter bij de notulen wordt gevoegd.
- 6.10 In alle geschillen omtrent stemmingen niet bij de statuten voorzien, beslist de voorzitter.

Artikel 7

Vertegenwoordiging

- 7.1 De Stichting wordt vertegenwoordigd door het bestuur. Voorts kan de Stichting worden vertegenwoordigd door twee tezamen handelende bestuurders.
- 7.2 Het bestuur kan besluiten tot het verlenen van volmacht aan één of meer bestuurders alsook aan derden, om de Stichting binnen de grenzen van die volmacht te vertegenwoordigen. Het bestuur kan voorts besluiten aan gevolmachtigden een titel te verlenen.
- 7.3 Het bestuur zal van het toekennen van doorlopende vertegenwoordigingsbevoegdheid opgave doen bij het handelsregister van de Kamer van Koophandel.
- 7.4 Indien een bestuurder een tegenstrijdig belang heeft met de Stichting kan hij niettemin de Stichting vertegenwoordigen.

Artikel 8

Reglementen

- 8.1 Het bestuur is bevoegd één of meer reglementen vast te stellen, waarin die onderwerpen worden geregeld, waarvan nadere regeling wenselijk wordt geacht.
- 8.2 Een reglement mag niet met de wet of deze statuten in strijd zijn.
- 8.3 Het bestuur is te allen tijde bevoegd een reglement te wijzigen of op te heffen.
- 8.4 Ten aanzien van een besluit tot het vaststellen, wijzigen of opheffen van een reglement vindt het bepaalde in artikel 10, leden 1 en 2, overeenkomstige toepassing.

Artikel 9

Boekjaar en jaarstukken

- 9.1 Het boekjaar van de Stichting valt samen met het kalenderjaar.
- 9.2 Het bestuur is verplicht van de vermogenstoestand van de Stichting en van alles betreffende de werkzaamheden van de Stichting, naar de eisen die voortvloeien uit deze werkzaamheden, op zodanige wijze een administratie te voeren en de daartoe behorende boeken, bescheiden en andere gegevensdragers op zodanige wijze te bewaren, dat te allen tijde de rechten en verplichtingen van de Stichting kunnen worden gekend.
- 9.3 Het bestuur is verplicht jaarlijks binnen zes maanden na afloop van het boekjaar de balans en de staat van baten en lasten met bijbehorende toelichting van de Stichting te maken en op papier te stellen.
- 9.4 Indien en voor zover wettelijk vereist zal het bestuur, alvorens tot vaststelling van de in lid 3 bedoelde stukken over te gaan, deze doen onderzoeken door een door het bestuur aan te wijzen deskundige. Deze brengt alsdan omtrent zijn onderzoek verslag uit.
- 9.5 De balans en de staat van baten en lasten, met bijbehorende toelichting, wordt ten blijke van de vaststelling door alle bestuurders ondertekend; ontbreekt de ondertekening van een of meer van hen, dan wordt daarvan onder opgave van redenen melding gemaakt.
- 9.6 Het bestuur is verplicht de in de leden 2 en 3 bedoelde boeken, bescheiden en andere gegevensdragers gedurende zeven jaren te bewaren.

Artikel 10

Statutenwijziging. Fusie en splitsing

- 10.1 Het bestuur is bevoegd, mits met inachtneming van het in lid 4 van dit artikel bepaalde, deze statuten te wijzigen en tot fusie en splitsing te besluiten. Het besluit daartoe moet worden genomen met algemene stemmen in een vergadering, waarin alle bestuurders aanwezig of vertegenwoordigd zijn. Is een vergadering, waarin een dergelijk besluit aan de orde is, niet voltallig, dan wordt een tweede vergadering bijeengeroepen, te houden niet eerder dan twee en niet later dan vier weken na de eerste vergadering. In deze tweede vergadering kan ongeacht het aantal aanwezige of vertegenwoordigde bestuurders rechtsgeldig omtrent het voorstel, zoals dit in de eerste vergadering aan de orde was, worden besloten, mits met algemene stemmen.
- 10.2 Bij de oproeping tot de vergadering, waarin een statutenwijziging zal worden voorgesteld, dient een afschrift van het voorstel, waarin de voorgedragen wijziging woordelijk is opgenomen, te worden gevoegd.
- 10.3 De statutenwijziging treedt eerst in werking nadat daarvan een notariële akte is opgemaakt. Iedere bestuurder is afzonderlijk bevoegd gemelde notariële akte te verlijden.
- 10.4 Ieder besluit als bedoeld in lid 1 van dit artikel, kan slechts worden genomen met voorafgaande goedkeuring van Holland Immo Group Beheer B.V., waarbij daarnaast geldt dat die besluiten, als bedoeld in lid 1 van dit artikel, slechts kunnen worden genomen nadat de vergadering van participanten van Winkelfonds Duitsland 12 het voorgenomen besluit heeft goedgekeurd.

Artikel 11

Ontbinding, faillissement, surséance van betaling

- 11.1 Het bestuur is bevoegd de Stichting te ontbinden, het faillissement of de surséance van betaling aan te vragen.
- 11.2 Op het besluit van het bestuur tot ontbinding, tot het aanvragen van het faillissement of de surséance van betaling is het bepaalde in het vorige artikel van overeenkomstige toepassing.
- 11.3 De Stichting blijft na ontbinding voortbestaan voor zover dit tot vereffening van haar vermogen nodig is. In stukken en aankondigingen die van haar uitgaan, moet aan haar naam worden toegevoegd: in liquidatie.
De vereffening eindigt op het tijdstip waarop geen aan de vereffenaars bekende baten meer bekend zijn.
- 11.4 De bestuurders zijn de vereffenaars van het vermogen van de Stichting. Op hen blijven de bepalingen omtrent de benoeming, de schorsing en het ontslag van bestuurders van toepassing. De overige statutaire bepalingen blijven eveneens voor zo veel mogelijk van kracht tijdens de vereffening.
- 11.5 Een eventueel batig saldo van de ontbonden Stichting is bestemd voor de Vennootschap.
- 11.6 Na afloop van de vereffening blijven de boeken en bescheiden van de ontbonden Stichting gedurende zeven jaar onder berusting van de door het bestuur aangewezen persoon.

Artikel 12**Slotbepaling**

In alle gevallen, waarin zowel de wet als deze statuten niet voorzien, beslist het bestuur.

Overgangsbepaling

Het eerste boekjaar van de Stichting eindigt op eenendertig december tweeduizend zestien.



Valuation report

Von Bocholtz Strasse 29, Nettetal

Holland Immo Group "Winkelfonds Duitsland 12"

DTZ Zadelhoff v.o.f.
Amsterdam
Parnassusweg 803
1082 LZ Amsterdam

11 November 2015

Definitely. DTZ Zadelhoff

Values

Signature

Taking account of all the assumptions and information set out in this report, the following value has been determined:

Gross Market Value

EUR 5,850,000.-

In words: five million eight hundred fifty thousand euro

Net Market Value (minus 1% legal fees)

EUR 5,900,000.-

In words: five million nine hundred thousand euro

Market Rent

EUR 390,000.-

per annum exclusive of VAT and service charges

In words: three hundred ninety thousand euro, per annum exclusive of VAT and service charges

This valuation has been carried out in cooperation with Chris O'Connor MRICS employed by DTZ Zadelhoff Tie Leung GmbH maintaining offices at Neue Mainzer Straße 69-75, 60311, Frankfurt.

Thus carried out in good faith, and to the best of my knowledge and ability.

Nettetal / Amsterdam, 11 November 2015.



B.J. Kamperman MSc RT

Registered Valuer registered at VastgoedCert Foundation, Rotterdam
under registry number BV02.131.240



L. Willems MSc MRE MRICS RT

Chartered Surveyor and Registered Valuer registered at VastgoedCert Foundation, Rotterdam
under registry number BV02.111.2756.SV



Summary

Von Bocholtz Strasse 29

Nettetal

Instruction	Holland Immo Group 'Winkelfonds Duitsland 12'
Property type	retail
Property classification	the property is classified by the client as a property held as an investment
Purpose	internal purposes
Valuation date	1 July 2016
Floor area	approx. 2,800 m ² LFA
Number of parking spaces	approx. 80
Year of construction	2016 (newly built)
Ground lease/freehold land	freehold land
Location	good
Parking facilities	good
Marketability	good
Special assumptions	- It is assumed that the subject property is completed, delivered and in operation on 1-7-2016. - It is assumed that the property will be sold in a shares deal, which means that only notarial fees and land registration costs are considered and no transaction tax. - It is assumed that the market does not change between the report date and 1-7-2016.

Appraised value

Gross Market Value

EUR 5,850,000.-

In words: five million eight hundred fifty thousand euro

Net Market Value (minus 1% legal fees)

EUR 5,900,000.-

In words: five million nine hundred thousand euro

Market Rent

EUR 390,000.- per annum exclusive of VAT and service charges

In words: three hundred ninety thousand euro, per annum exclusive of VAT and service charges



Valuation report

Baukelweg, Lünen-Horstmar

Holland Immo Group "Winkelfonds Duitsland 12"

DTZ Zadelhoff v.o.f.
Amsterdam
Parnassusweg 803
1082 LZ Amsterdam

11 November 2015

Definitely. DTZ Zadelhoff

Values

Signature

Taking account of all the assumptions and information set out in this report, the following value has been determined:

Gross Market Value

EUR 8,550,000.-

In words: eight million five hundred fifty thousand euro

Net Market Value (minus 1% legal fees)

EUR 8,450,000.-

In words: eight million four hundred fifty thousand euro

Market Rent

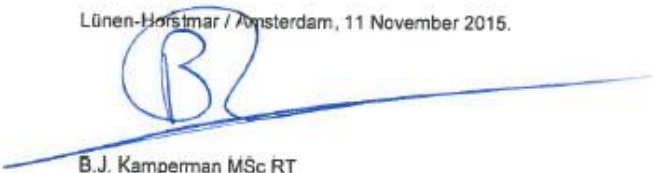
EUR 540,000.- per annum exclusive of VAT and service charges

In words: five hundred forty thousand euro, per annum exclusive of VAT and service charges

This valuation has been carried out in cooperation with Chris O'Connor MRICS employed by DTZ Zadelhoff Tie Leung GmbH maintaining offices at Neue Mainzer Straße 69-75, 60311, Frankfurt.

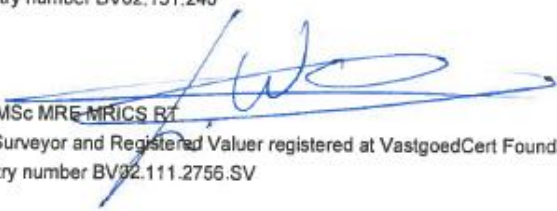
Thus carried out in good faith, and to the best of my knowledge and ability.

Lünen-Horstmar / Amsterdam, 11 November 2015.



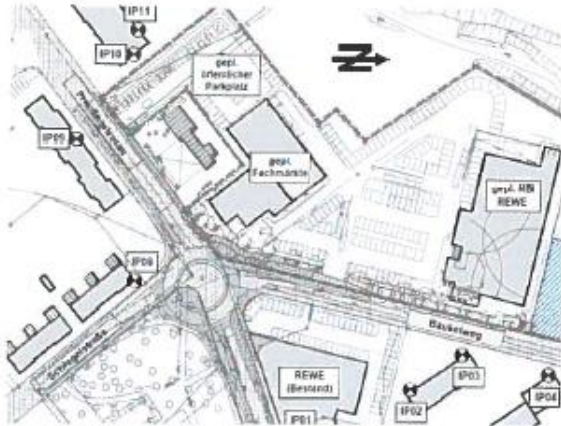
B.J. Kamperman MSc RT

Registered Valuer registered at VastgoedCert Foundation, Rotterdam
under registry number BV02.131.240



L. Willems MSc MRE MRICS RT

Chartered Surveyor and Registered Valuer registered at VastgoedCert Foundation, Rotterdam
under registry number BV02.111.2756.SV



Summary

Baukelweg

Lünen-Horstmar

Instruction
Property type
Property classification
Purpose
Valuation date
Floor area
Number of parking spaces
Year of construction
Ground lease/freehold land
Location
Parking facilities
Marketability
Special assumptions

Holland Immo Group 'Winkelfonds Duitsland 12'
retail
the property is classified by the client as a property held as an investment
internal purposes
1 July 2016
approx. 3,527 m² LFA
approx. 115
2015 /2016 (newly built)
freehold land
reasonable
good
good

- It is assumed that the subject property is completed, delivered and in operation on 1-7-2016.
- It is assumed that the property will be sold in a shares deal, which means that only notarial fees and land registration costs are considered and no transaction tax.
- It is assumed that the market does not change between the report date and 1-7-2016.

Appraised value

Gross Market Value

EUR 8,550,000.-

In words: eight million five hundred fifty thousand euro

Net Market Value (minus 1% legal fees)

EUR 8,450,000.-

In words: eight million four hundred fifty thousand euro

Market Rent

EUR 540,000.- per annum exclusive of VAT and service charges

In words: five hundred forty thousand euro, per annum exclusive of VAT and service charges

[Handwritten signature]

BIJLAGE IV - NIET-GECONTROLEERDE PRO FORMA GECONSOLIDEERDE OPENINGSBALANS VAN WINKELFONDS DUITSLAND 12

Introductie

De hierna volgende niet-gecontroleerde pro forma geconsolideerde openingsbalans met toelichting is opgesteld om de geïnteresseerde belegger een beeld te geven van de situatie die zich voordoet bij de oprichting van Winkelfonds Duitsland 12. De niet-gecontroleerde pro forma geconsolideerde openingsbalans van Winkelfonds Duitsland 12 toont de situatie die zich voordoet alsof het fonds per 17 september 2015 zou zijn opgericht.

De openingsbalans op basis van actuele, niet pro forma informatie kan als gevolg van het ontbreken van onzekerheden waarmee bij het opstellen van pro forma cijfers rekening moet worden gehouden afwijken van de informatie die in de pro forma geconsolideerde openingsbalans is weergegeven.

De pro forma geconsolideerde openingsbalans bestaat uit de pro forma balans per 17 september 2015 van de volgende lichamen en vennootschappen:

- Winkelfonds Duitsland 12
- Lünen Vastgoed BV
- Nettetal Vastgoed BV
- WFD12 Duitse Deelnemingen BV
- Holland Immo Group Holding 12 BV

De niet-gecontroleerde pro forma geconsolideerde openingsbalans is voor illustratieve doeleinden opgesteld en toont naar zijn aard de theoretische situatie alsof per 17 september 2015 het Fonds reeds zou zijn opgericht. De niet-gecontroleerde pro forma geconsolideerde openingsbalans geeft de actuele situatie van de vennootschappen per 17 september 2015 niet weer.

Er bestaat geen zekerheid dat de bij het opstellen van de niet-gecontroleerde pro forma geconsolideerde openingsbalans gehanteerde veronderstellingen juist zijn.

De niet-gecontroleerde pro forma geconsolideerde openingsbalans dient in samenhang met het Prospectus van Winkelfonds Duitsland 12 te worden gelezen.

De niet-gecontroleerde pro forma geconsolideerde openingsbalans is gebaseerd op:

- De intentieovereenkomst met Ten Brinke Groep BV van 2 oktober 2015
- De financieringsvoorwaarden zoals medegedeeld door WGZ Bank AG op 27 oktober 2015
- Het taxatierapport van DTZ Zadelhoff van 11 november 2015

De niet-gecontroleerde pro forma geconsolideerde openingsbalans toont de situatie alsof per 17 september 2015 Winkelfonds Duitsland 12 is aangegaan en het door beleggers bijeen te brengen kapitaal behoort tot het vermogen van Winkelfonds Duitsland 12 en dat Winkelfonds Duitsland 12 via aandelen of overeenkomsten control heeft gekregen over Lünen Vastgoed BV en Nettetal Vastgoed BV, WFD12 Duitse Deelnemingen BV en Holland Immo Group Holding 12 BV.

De waarde van het door Lünen Vastgoed BV en Nettetal Vastgoed BV gehouden vastgoed is getaxeerd door DTZ Zadelhoff met als aanname dat de objecten volledig zijn gerealiseerd en opgeleverd conform de ter beschikking gestelde informatie en specificaties. Deze veronderstelling is tevens gehanteerd in de niet-gecontroleerde pro forma geconsolideerde openingsbalans.

De boekwaarde op basis van historische kostprijs van het vastgoed is circa € 2.345.804,- lager dan de in de niet-gecontroleerde pro forma geconsolideerde openingsbalans gehanteerde reële (markt-)waarde, zijnde de onafhankelijk getaxeerde marktwaarde van het vastgoed.

NIET-GECONTROLEERDE GECONSOLIDEERDE OPENINGSBALANS PER 17 SEPTEMBER 2015

	Pro forma geconsolideerde openingsbalans vóór transactie 17-9-2015	Beoogde transactie	Pro forma geconsolideerde openingsbalans na transactie 17-9-2015
Actief	€	€	€
Beleggingen in gebouwen en terreinen	0	14.450.000	14.450.000
Liquide middelen	0	59.484	59.484
Totaal activa	0	14.509.484	14.509.484
Passief			
Bijeen te brengen kapitaal Participanten	0	8.110.000	8.110.000
Overige reserves	0	-742.147	-742.147
Voorziening voor latente belastingverplichting	0	141.632	141.632
Langlopende schulden aan kredietinstellingen	0	6.905.000	6.905.000
kortlopende schulden aan kredietinstellingen	0	95.000	95.000
Overige schulden	0	-	-
Totaal Passiva	0	14.509.484	14.509.484

TOELICHTING OP DE NIET-GECONTROLEERDE PRO FORMA GECONSOLIDEERDE OPENINGSBALANS

GRONDSLAGEN VOOR DE WAARDERING VAN ACTIVA EN PASSIVA

De jaarrekening van Winkelfonds Duitsland 12 wordt opgemaakt in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW en de Wet op het financieel toezicht. Voor zover niet anders is vermeld, worden activa en passiva opgenomen tegen nominale waarde.

Beleggingen in terreinen en gebouwen worden gewaardeerd tegen reële waarde. Onder reële waarde wordt verstaan de marktwaarde, waarbij rekening wordt gehouden met de transactiekosten die ten laste van de koper komen, welke is vastgesteld door middel van een onafhankelijke taxatie. Onderhoudsuitgaven worden slechts geactiveerd, indien en voor zover zij de gebruiksduur van het object verlengen en de toekomstige opbrengstwaarde van het onroerend goed positief beïnvloeden.

Leningen waarvan het Fonds de intentie heeft deze tot het einde van de looptijd aan te houden, en hier toe ook in staat is, worden gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs op basis van de effectieve rentemethode, verminderd met bijzondere waardeverminderv verliezen.

Voorzieningen worden gewaardeerd tegen hetzij de nominale waarde van de uitgaven die naar verwachting noodzakelijk zijn om de verplichtingen en verliezen af te wikkelen, hetzij de contante waarde van die uitgaven.

Beleggingen in terreinen en gebouwen

De beleggingen in terreinen en gebouwen betreffen een bankfiliaal en vier winkels met parkeerterrein in Lünen, zoals beschreven in hoofdstuk 6.1.1 van het Prospectus en drie winkels met parkeerterrein in Nettetal zoals beschreven in hoofdstuk 6.2.1 van het Prospectus, alle gelegen in Duitsland. De objecten in Lünen en Nettetal zullen naar verwachting op 1 juli 2016 worden opgeleverd. De waardering van dit vastgoed is gebaseerd op de taxatie van DTZ Zadelhoff zoals weergegeven in bijlage III bij het Prospectus, met als aanname dat de objecten volledig zijn gerealiseerd en opgeleverd conform de ter beschikking gestelde informatie en specificaties. Voor doeleinden van de niet-gecontroleerde pro forma geconsolideerde openningsbalans wordt voornoemde veronderstelling tevens gehanteerd per datum van de niet-gecontroleerde pro forma geconsolideerde openningsbalans.

Liquide middelen

De liquide middelen betreft het saldo wat resteert nadat het vastgoed is verworven en de bij de oprichting van het Fonds verschuldigde kosten zijn betaald.

Eigen Vermogen

Het kapitaal dat de Participanten bijeen brengen bestaat uit 1.622 Participaties van € 5.000,- elk.

Overige reserves

De initiële en niet-terugkerende financierings- en bijkomende kosten die gemaakt worden voor de oprichting van het Fonds, de onderliggende structuur, de hypothecaire lening van het vastgoed en voor de selectie en acquisitie van de vastgoedportefeuille, worden in de winst-en-verliesrekening als kosten van het Fonds verantwoord. Deze kosten bedragen totaal € 1.235.991,-. De koopprijs van de vastgoedportefeuille is € 635.475,- lager dan de taxatiewaarde. Ook dit verschil, verminderd met de voorziening voor latente belastingverplichtingen, komt tot uitdrukking in de overige reserves als gevolg van de eerste waardering na de aankooptransactie. In de toekomstige jaarrekening van het Fonds zal dit resultaat in de winst-en-verliesrekening verantwoord worden.

Voorziening voor latente belastingverplichtingen

De marktwaarde waartegen de vastgoedportefeuille is verworven is hoger dan de fiscale boekwaarde. Dit leidt op termijn tot heffing van vennootschapsbelasting. Hiervoor is een voorziening gevormd voor een bedrag van € 141.632,-. De voorziening heeft een looptijd van meer dan een jaar en is gewaardeerd tegen de contante waarde van de toekomstige uitgaven, op basis van een nominaal belastingtarief van 15,825%.

Langlopende schulden

De schulden aan kredietinstellingen betreft een hypothecaire lening die wordt verstrekt door WGZ Bank AG te Düsseldorf. De lening, in hoofdsom groot € 7.000.000,-, kent tot 31 december 2025 een rentepercentage van 3-maands Euribor met een opslag van 1,50%. De looptijd van de lening is 10 jaren, tot 31 december 2025. Voor de lening geldt een jaarlijkse aflossing van 1,00% van de oorspronkelijke hoofdsom.

Kortlopende schulden

Dit betreft de aflossingsverplichting van de langlopende schulden binnen 12 maanden na balansdatum.

Assurancerapport van een onafhankelijke accountant over het opstellen van de pro forma financiële informatie die in een prospectus is opgenomen

Aan: de directie van Holland Immo Group B.V.

Rapportage over het opstellen van de pro forma financiële informatie die in een prospectus is opgenomen

We hebben onze assuranceopdracht om te rapporteren over het opstellen van de pro forma financiële informatie van Winkelfonds Duitsland 12 afgerond. De pro forma financiële informatie bestaat uit de pro forma balans per 17 september 2015 en de gerelateerde toelichtingen zoals beschreven in bijlage IV van het prospectus die door Holland Immo Group B.V. is uitgebracht. De van toepassing zijnde criteria op basis waarvan Holland Immo Group B.V. de pro forma financiële informatie heeft opgesteld zijn gespecificeerd in Annex II van de EC Verordening No 809/2004 en beschreven in bijlage IV van het prospectus.

De pro forma financiële informatie is door Holland Immo Group B.V. opgesteld om de invloed van de oprichting van het fonds en aankoop van het vastgoed zoals in hoofdstuk 8 uiteen is gezet op de financiële positie van Winkelfonds Duitsland 12 op 17 september 2015 te illustreren alsof de transactie plaats had gevonden op 17 september 2015.

De verantwoordelijkheid van Holland Immo Group B.V. voor de pro forma financiële informatie

Holland Immo Group B.V. is verantwoordelijk voor het opstellen van de pro forma financiële informatie op basis van de in bijlage IV van het prospectus beschreven grondslagen.

De verantwoordelijkheden van de accountant

Onze verantwoordelijkheid is het geven van een oordeel, zoals vereist onder item 7 van Annex II van de EC Verordening No 809/2004, dat de pro forma financiële informatie naar behoren is opgesteld en dat de grondslagen in overeenstemming zijn met de grondslagen voor financiële verslaggeving.

Wij hebben onze opdracht uitgevoerd overeenkomstig Nederlands recht, waaronder de Nederlandse Standaard 3420 "Assuranceopdrachten om te rapporteren over het opstellen van pro forma financiële informatie die in een prospectus is opgenomen". Dit vereist dat wij voldoen aan de voor ons geldende ethische voorschriften en dat wij onze werkzaamheden zodanig plannen en uitvoeren om een redelijke mate van zekerheid te verkrijgen of Holland Immo Group B.V. de pro forma financiële informatie, in alle van materieel belang zijnde aspecten, op basis van de in bijlage IV van het prospectus beschreven grondslagen heeft opgesteld.

In het kader van deze opdracht zijn wij niet verantwoordelijk voor het actualiseren of opnieuw uitgeven van rapportages of oordelen over historische financiële informatie die is gebruikt bij het opstellen van de pro forma financiële informatie, noch hebben wij, in de loop van deze opdracht, een controle of een beoordeling uitgevoerd van de financiële informatie die is gebruikt bij het opstellen van de pro forma financiële informatie.

Het doel van pro forma financiële informatie die in een prospectus is opgenomen is alleen om de invloed van een significante gebeurtenis of transactie op historische niet-aangepaste financiële informatie van de entiteit te illustreren alsof de gebeurtenis of de transactie eerder had plaatsgevonden dan de datum die voor dat voorbeeld was geselecteerd. Derhalve verschaffen wij geen enkele zekerheid dat het feitelijke resultaat van de gebeurtenis of transactie op 17 september 2015 zou zijn geweest zoals gepresenteerd.

Een assuranceopdracht met een redelijke mate van zekerheid om te rapporteren of de pro forma financiële informatie, in alle van materieel belang zijnde opzichten, op basis van de van toepassing zijnde criteria is opgesteld omvat het uitvoeren van de werkzaamheden teneinde vast te stellen of de van toepassing zijnde criteria die door Holland Immo Group B.V. worden gebruikt bij het opstellen van de pro forma financiële informatie een redelijke basis verschaffen voor het presenteren van de significante invloeden die direct toe te schrijven zijn aan de gebeurtenis of de transactie, en om voldoende en geschikte onderbouwende informatie te verkrijgen of:

- De gerelateerde pro forma aanpassingen volgens de criteria zijn verwerkt; en

- De gerelateerde pro forma aanpassingen in de resulterende pro forma financiële informatie naar behoren zijn verwerkt ten opzichte van de ongecorrigeerde financiële informatie

De geselecteerde werkzaamheden zijn afhankelijk van de oordeelsvorming van de accountant, daarbij rekening houdend met het inzicht van de accountant in de aard van Holland Immo Group B.V., de gebeurtenis of transactie aan de hand waarvan de pro forma financiële informatie is opgesteld, en overige relevante omstandigheden van de opdracht. De opdracht omvat tevens het evalueren van de algehele presentatie van de pro forma financiële informatie.

Wij zijn van mening dat de onderbouwende informatie die wij hebben verkregen voldoende en geschikt is om een basis voor ons oordeel te verschaffen.

Oordeel

Naar ons oordeel is de pro forma financiële informatie naar behoren opgesteld op basis van de grondslagen vermeld in bijlage IV van het prospectus.

Beperking in gebruik

Dit rapport is vereist door de EC Verordening No 809/2004 en is uitgegeven met als doel om deze Verordening na te leven en voor geen enkel ander doel.

Amstelveen, 20 november november 2015

KPMG Accountants N.V.

M.A.H.G. Hendrickx RA

BIJLAGE V - NADERE INFORMATIE OMTRENT VASTGOED HOLDING EN DE VASTGOED BV'S

1. Vastgoed Holding

Vastgoed Holding (Holland Immo Group Holding 12 BV) is een besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid naar Nederlands recht, statutair gevestigd en kantoorhoudend te Eindhoven aan Kennedyplein 230, 5611 ZT. Vastgoed Holding is door Holland Immo Group BV opgericht op 10 september 2015 en is ingeschreven in de Kamer van Koophandel onder nummer 64096912.

Bij oprichting zijn er 100 aandelen uitgegeven met een nominale waarde van € 1,- elk, die alle zijn volgestort. Sindsdien zijn er geen aandelen uitgegeven. Uitgifte van de aandelen heeft plaatsgevonden naar Nederlands recht. Op de overdracht van aandelen in het kapitaal van Vastgoed Holding is de statutaire blokkeringsregeling van toepassing (aanbiedingsregeling) en de aandeelhouders hebben een recht van voorkeur op nieuw uit te geven aandelen. Voor de wijziging van rechten van de aandeelhouders is een statutenwijziging vereist, waartoe kan worden besloten met een meerderheid van twee/derde van de geldig uitgebrachte stemmen in een algemene vergadering van aandeelhouders waarin meer dan de helft van het geplaatste kapitaal is vertegenwoordigd. Bij het einde van de looptijd van het Fonds wordt Vastgoed Holding geliquideerd en zal het dan resterende vermogen worden uitgekeerd als beschreven in de hoofdstukken 7.3 en 7.8 van het Prospectus.

Vastgoed Holding vormt onderdeel van de groep van vennootschappen waarvan in hoofdstuk 7.1 van het Prospectus een schematisch overzicht is opgenomen. Het doel van deze vennootschap is het bemiddelen in en voor eigen rekening of voor rekening van derden verkrijgen, vervreemden en exploiteren van vastgoed, het houden van belangen in rechtspersonen en het samenwerken en besturen van zulke rechtspersonen alsmede het inlenen en uitlenen van gelden (artikel 3 van de statuten van Vastgoed Holding). De enige aandeelhouder van Vastgoed Holding is Holland Immo Group BV. Het bestuur van Vastgoed Holding wordt gevormd door eveneens Holland Immo Group BV waarvan het bestuur bestaat uit de heren M. Kühl en T. Kühl. Het bestuur van Vastgoed Holding wordt benoemd en ontslagen door Holland Immo Group BV, de enige aandeelhouder. De algemene vergadering van aandeelhouders van Vastgoed Holding wordt schriftelijk bijeengeroepen door het bestuur van Vastgoed Holding, niet later dan op de achtste dag voor de dag van de vergadering. Vastgoed Holding valt niet onder de reikwijdte van de Nederlandse corporate governance code. Om die reden past Vastgoed Holding de Nederlandse corporate governance code niet toe.

Sinds de oprichting heeft Vastgoed Holding geen economische activiteiten ondernomen. Van Vastgoed Holding is geen gecontroleerde historische financiële informatie beschikbaar.

De belangrijkste activiteiten van Vastgoed Holding bestaan uit het aangaan van de Winstdelende Lening met het Fonds, het optreden als holdingvennootschap voor twee Vastgoed BV's die de rechtstreekse eigendom van twee vastgoedobjecten houden, onder meer door het financieren van bedoelde Vastgoed BV's met eigen vermogen (inleg van de Participanten), en het financieren met vreemd vermogen (de Lening met Bonuselement) van de Vastgoed BV's. Vastgoed Holding is uitsluitend actief in Nederland.

Vastgoed Holding verwacht inkomsten te genereren uit de verstrekte financiering aan de Vastgoed BV's. Die inkomsten, met uitzondering van 20% van de Overwinst die ten goede komt aan de Initiatiefnemer, worden aangewend voor de voldoening van de verplichtingen aan het Fonds onder de Winstdelende Lening. Voor het voldoen aan die verplichtingen is Vastgoed Holding afhankelijk van de mate waarin de Vastgoed BV's kunnen voldoen aan hun verplichtingen aan Vastgoed Holding onder de Lening met Bonuselement. Het is de verwachting dat de inkomsten voldoende zijn om aan de verplichtingen te kunnen voldoen, en Vastgoed Holding verwacht geen aanvullende financiering nodig te hebben.

Gedurende de looptijd van het Fonds keert Vastgoed Holding geen dividenden uit.

Gedurende de looptijd van het Fonds zal Vastgoed Holding geen arbeidsovereenkomsten aangaan en geen werknemers hebben. Gedurende deze periode zijn er derhalve tussen de leden van de bestuurs-, leidinggevende en toezichthoudende organen enerzijds en Vastgoed Holding anderzijds geen arbeidsovereenkomsten die voorzien in uitkeringen bij beëindiging van het dienstverband.

2. Vastgoed BV's

Elk van de Vastgoed BV's (Lünen Vastgoed BV, Nettetal Vastgoed BV en WFD12 Duitse Deelnemingen BV) is een besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid naar Nederlands recht.

De Vastgoed BV's vormen onderdeel van de groep van vennootschappen waarvan in hoofdstuk 7.1 van het Prospectus een schematisch overzicht is opgenomen. De Vastgoed BV's vallen niet onder de reikwijdte van de Nederlandse corporate governance code. Om die reden passen de Vastgoed BV's de Nederlandse corporate governance code niet toe.

Gedurende de looptijd van het Fonds zal geen van de Vastgoed BV's arbeidsovereenkomsten aangaan of werknemers hebben. Gedurende deze periode zijn er derhalve tussen de leden van de bestuurs-, leidinggevende en toezichthoudende organen enerzijds en ieder van de respectievelijke Vastgoed BV's anderzijds geen arbeidsovereenkomsten die voorzien in uitkeringen bij beëindiging van het dienstverband.

2.1 Lünen Vastgoed BV en Nettetal Vastgoed BV

Lünen Vastgoed BV is opgericht onder de naam Geschäftszentrum Lünen BV. De naam wordt op of omstreeks 29 februari 2016 gewijzigd in Nettetal Vastgoed BV. Als oprichter is opgetreden Ten Brinke International BV te Varsseveld. Oprichting heeft plaatsgevonden op 12 mei 2015. Deze vennootschap is ingeschreven in de Kamer van Koophandel onder nummer 63032236.

Nettetal Vastgoed BV is opgericht onder de naam ITB FMZ Düsseldorf-Heerdt BV. De naam wordt op of omstreeks 29 februari 2016 gewijzigd in Nettetal Vastgoed BV. Als oprichter is opgetreden Ten Brinke International BV te Varsseveld. Oprichting heeft plaatsgevonden op 15 mei 2012. Deze vennootschap is ingeschreven in de Kamer van Koophandel onder nummer 54937558.

De statutaire zetel van Lünen Vastgoed BV en Nettetal Vastgoed BV is thans Varsseveld, met kantooradres Burgemeester van de Zandestraat 21, 7051 CS Varsseveld. Op of omstreeks 29 februari 2016 wordt hun statutaire zetel gewijzigd in Eindhoven met kantooradres Kennedyplein 230, 5611 ZT Eindhoven.

Bij de oprichting van Lünen Vastgoed BV en Nettetal Vastgoed BV zijn er bij elk van deze vennootschappen 20.000 aandelen op naam uitgegeven met een nominale waarde van € 1,- elk, waarbij het maatschappelijk kapitaal van Nettetal Vastgoed BV € 100.000 bedraagt. De aandelen in het kapitaal van Lünen Vastgoed BV worden volgestort zodra deze vennootschap het kapitaal heeft opgevraagd. De aandelen in het kapitaal van Nettetal Vastgoed BV zijn bij oprichting volgestort. Na hun oprichting heeft geen van deze vennootschappen aandelen uitgegeven. Uitgifte van de aandelen heeft plaatsgevonden naar Nederlands recht. Op de overdracht van aandelen in het kapitaal van Lünen Vastgoed BV en Nettetal Vastgoed BV is de desbetreffende statutaire blokkeringsregeling van toepassing (aanbiedingsregeling) en hun aandeelhouders hebben een recht van voorkeur op nieuw uit te geven aandelen. Voor de wijziging van rechten van hun aandeelhouders is een wijziging van de statuten van de desbetreffende vennootschap vereist, waartoe bij Lünen Vastgoed BV en Nettetal Vastgoed BV kan worden besloten met een meerderheid van ten minste twee/derde van de geldig uitgebrachte stemmen in een algemene vergadering van hun aandeelhouders waarin meer dan twee/derde van het geplaatste kapitaal is vertegenwoordigd. Bij het einde van de looptijd van het Fonds wordt elk van Lünen Vastgoed BV en Nettetal Vastgoed BV geliquideerd en zal het dan binnen elk van deze vennootschappen resterende vermogen worden uitgekeerd als beschreven in de hoofdstukken 7.3 en 7.8 van het Prospectus.

Het statutaire doel van elk van Lünen Vastgoed BV en Nettetal Vastgoed BV is het beleggen in vastgoed, het houden van belangen in rechtspersonen en vennootschappen en het besturen van zulke rechtspersonen, alsmede het inlenen en uitlenen van gelden (artikel 2 van de statuten van Lünen Vastgoed BV en Nettetal Vastgoed BV). De aandelen in het kapitaal van Lünen Vastgoed BV en Nettetal Vastgoed BV worden voor 5,1% gehouden door WFD12 Duitse Deelnemingen BV en voor 94,9% door Vastgoed Holding. Het bestuur van elk van Lünen Vastgoed BV en Nettetal Vastgoed BV wordt gevormd door Vastgoed Holding. Deze besturen worden benoemd en ontslagen door hun respectievelijke algemene vergadering van aandeelhouders. Algemene vergaderingen van aandeelhouders van elk van deze vennootschappen worden schriftelijk bijeengeroepen door hun respectievelijke besturen. Die bijeenroeping vindt bij Lünen Vastgoed BV niet later plaats dan op de achtste dag voor de dag van de vergadering en bij Nettetal

Vastgoed BV op een termijn van minstens vijftien dagen, de dag van oproeping en vergadering niet meegerekend.

Sinds de oprichting heeft Lünen Vastgoed BV het vastgoed in Lünen (zie hoofdstuk 6.1 van het Prospectus) verworven. Sinds de oprichting heeft Nettetal Vastgoed BV het vastgoed in Nettetal (zie hoofdstuk 6.2 van het Prospectus) verworven. Van deze vennootschappen is geen gecontroleerde historische financiële informatie beschikbaar.

De belangrijkste activiteiten van elk van Lünen Vastgoed BV en Nettetal Vastgoed BV bestaat uit het aangaan van de Lening Bonuselement met Vastgoed Holding, het aangaan van de hypothecaire financiering van de objecten en het in stand houden en exploiteren van de vastgoedportefeuille. Deze vennootschappen zijn voor wat betreft hun vastgoedactiviteiten actief in Duitsland.

Lünen Vastgoed BV en Nettetal Vastgoed BV verwachten inkomsten te genereren uit de exploitatie van de objecten in respectievelijk Lünen en Nettetal. Die inkomsten worden aangewend voor de voldoening van de verplichtingen aan de hypotheccair financier en aan Vastgoed Holding onder de Lening met Bonuselement alsmede het doen van dividenduitkeringen. Voor het voldoen aan die verplichtingen zijn Lünen Vastgoed BV en Nettetal Vastgoed BV afhankelijk van de mate waarin zij succesvol de objecten in Lünen en Nettetal exploiteren. Het is de verwachting dat de inkomsten voldoende zijn om aan de verplichtingen onder de hypothecaire lening en de Lening met Bonuselement te kunnen voldoen en om dividenden uit te keren, en geen van Lünen Vastgoed BV of Nettetal Vastgoed BV verwacht aanvullende financiering nodig te hebben.

2.2 WFD12 Duitse Deelnemingen BV

WFD12 Duitse Deelnemingen BV is door de Stichting opgericht op 10 september 2015, statutair gevestigd en kantoorhoudend te Eindhoven (Nederland) aan Kennedyplein 230, 5611 ZT, en is ingeschreven in de Kamer van Koophandel onder nummer 64096750.

Bij oprichting zijn er 100 aandelen uitgegeven met een nominale waarde van € 1,- elk, die alle zijn volgestort. Sindsdien zijn er geen aandelen uitgegeven. Uitgifte van de aandelen heeft plaatsgevonden naar Nederlands recht. Op de overdracht van aandelen in het kapitaal van WFD12 Duitse Deelnemingen BV is de statutaire blokkeringsregeling van toepassing (aanbiedingsregeling) en de aandeelhouders hebben een recht van voorkeur op nieuw uit te geven aandelen. Voor de wijziging van rechten van de aandeelhouders is een statutenwijziging vereist, waartoe kan worden besloten met een meerderheid van twee/derde van de geldig uitgebrachte stemmen in een algemene vergadering van aandeelhouders waarin meer dan de helft van het geplaatste kapitaal is vertegenwoordigd. Bij het einde van de looptijd van het Fonds wordt WFD12 Duitse Deelnemingen BV geliquideerd en zal het dan resterende vermogen worden uitgekeerd als beschreven in de hoofdstukken 7.3 en 7.8 van het Prospectus.

Het statutaire doel van WFD12 Duitse Deelnemingen BV is het bemiddelen in en voor eigen rekening of voor rekening van derden verkrijgen, vervreemden en exploiteren van vastgoed, het houden van belangen in rechtspersonen en vennootschappen en het samenwerken en besturen van zulke rechtspersonen alsmede het inlenen en uitlenen van gelden (artikel 3 van de statuten). De aandelen in het kapitaal van WFD12 Duitse Deelnemingen BV worden alle gehouden door de Stichting, voor rekening en risico van het Fonds. Het bestuur van WFD12 Duitse Deelnemingen BV wordt gevormd door Holland Immo Group BV. Het bestuur wordt benoemd en ontslagen door de algemene vergadering van aandeelhouders. De algemene vergadering van aandeelhouders wordt schriftelijk bijeengeroepen door het bestuur, niet later dan op de achtste dag voor de dag van de vergadering.

Sinds de oprichting heeft WFD12 Duitse Deelnemingen BV geen economische activiteiten ondernomen. Van WFD12 Duitse Deelnemingen BV is geen gecontroleerde historische financiële informatie beschikbaar.

De belangrijkste activiteiten van WFD12 Duitse Deelnemingen BV bestaan uit het aangaan van de Lening met Bonuselement met Vastgoed Holding en het optreden als (sub)holdingvennootschap voor de overige Vastgoed BV's onder meer door het financieren van bedoelde Vastgoed BV's met eigen vermogen. WFD12 Duitse Deelnemingen BV is uitsluitend actief in Nederland.

WFD12 Duitse Deelnemingen BV verwacht dividenduitkeringen te ontvangen van Lünen Vastgoed BV en Nettetal Vastgoed BV, die voldoende zijn om te voldoen aan de verplichtingen aan Vastgoed Holding onder de Lening met Bonuselement. Voor de hoogte van de te ontvangen dividend- en winstuitkeringen - en derhalve voor het kunnen voldoen aan bedoelde verplichtingen - is WFD12 Duitse Deelnemingen BV afhankelijk van de mate waarin Lünen Vastgoed BV en Nettetal Vastgoed BV succesvol de objecten in Lünen en Nettetal exploiteren. Het is de verwachting dat de van Lünen Vastgoed BV en Nettetal Vastgoed BV te ontvangen dividend- en winstuitkeringen voldoende zijn om aan de verplichtingen te kunnen voldoen, en WFD12 Duitse Deelnemingen BV verwacht geen aanvullende financiering nodig te hebben. WFD12 Duitse Deelnemingen BV verwacht zelf geen dividenduitkeringen te zullen doen.