PROSPECTUS

WINKELFONDS DUITSLAND 9 NV

PROSPECTUS WINKELFONDS DUITSLAND 9 NV

INHOUDSOPGAVE

1. Samenvatting 1
2. Risicofactoren 14
3. Adressen betrokken partijen 19
4. Definities 21
5. Duitse winkelmarkt vanuit vastgoedbeleggingsperspectief 25
6. Vastgoedportefeuille 36
7. Juridische structuur 41
8. Investeringsstructuur 55
9. Opbrengsten, kosten en rendementsdoelstelling 59
10. Fiscale aspecten 70
11. Rapportage 77
12. Assurance-rapport accountant 78
13. Participeren in Winkelfonds Duitsland 9 NV 79
14. Initiatiefnemer en handelsplatform 80
15. Overige betrokken partijen 83
16. Belangrijke informatie 86

Bijlagen:

Bijlage I - Statuten Winkelfonds Duitsland 9 NV (concept) 87

Bijlage II - Statuten Stichting Administratiekantoor Winkelfonds Duitsland 9 97

Bijlage III - Statuten Holland Immo Group Beheer BV 102

Bijlage IV - Administratievoorwaarden Stichting Administratiekantoor Winkelfonds Duitsland 9 (concept) 112

Bijlage V - Beheerovereenkomst (concept) 118

Bijlage VI - Taxatierapporten vastgoedobjecten 123

Bijlage VII - Niet-gecontroleerde pro forma geconsolideerde openingsbalans van Winkelfonds Duitsland 9 NV 128

Bijlage VIII - Nadere informatie omtrent Vastgoed Holding en de Vastgoed BV's 134

Inschrijfformulier (los bijgevoegd)

1. SAMENVATTING

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

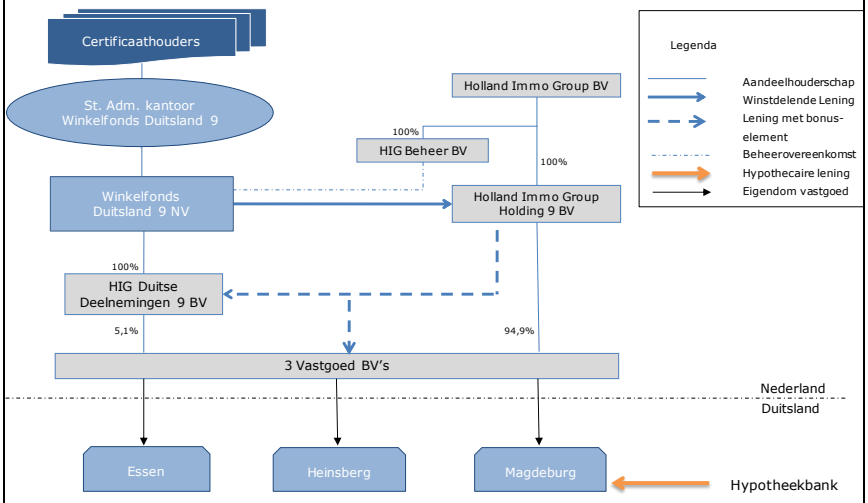
Deze samenvatting is opgebouwd uit informatieverplichtingen die worden aangeduid met 'elementen'. Deze elementen zijn genummerd in de afdelingen A - E (A.1 - E.7) van deze samenvatting.

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 Certificaten van het Fonds (Winkelfonds Duitsland 9 NV) 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 Initiatiefnemer (Holland Immo Group 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 Certificaten te beleggen.
A.2	**Toestemming en voorwaarden voor het gebruik van het Prospectus**	De Initiatiefnemer heeft toestemming verleend aan verschillende financiële intermediairs voor het gebruik van het Prospectus bij de activiteiten van laatstbedoelden in de plaatsing van de Certificaten. Deze toestemming geldt voor de periode die start op het moment van uitbrengen van het Prospectus en eindigt op 21 juli 2014 of, indien eerder, op het moment dat op alle beschikbare Certificaten is ingeschreven. Op het Prospectus is slechts het Nederlandse recht van toepassing. De bijlagen I tot en met VIII 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 ontlenen. 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 Certificaten 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 Certificaten in Winkelfonds Duitsland 9 NV, 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 aanbieding 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 9 NV.
B.2	**Vestigings-plaats, rechts-vorm, toepas-selijke wetge-ving en land van oprichting**	Het Fonds wordt opgericht en gevestigd te Eindhoven (Nederland) met kantooradres Kennedyplein 230, (5611 ZT) Eindhoven. Het Fonds is een naamloze vennootschap naar Nederlands 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 Certificaathouders in het Fonds ingelegde vermogen wordt door het Fonds onder een Winstdelende Lening uitgeleend aan Holland Immo Group Holding 9 BV (Vastgoed Holding), een volle dochtervennootschap van de Initiatiefnemer. Vastgoed Holding financiert daarmee de aandelen in drie Vastgoed BV's die de eigendom van de vastgoedobjecten in Essen respectievelijk Heinsberg respectievelijk Magdeburg houden (HIG Duitse Deelnemingen 9 BV houdt uitsluitend belangen in de andere drie Vastgoed BV's en geen eigendom in de vastgoedobjecten). Daarnaast verstrekt Vastgoed Holding een Lening met Bonuselement aan de Vastgoed BV's. Tezamen met een door de Vastgoed BV's (d.i. de drie Vastgoed BV's die de rechtstreekse eigendom van de vastgoedobjecten houden) aangetrokken hypotheeklening 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. Vastgoed

afdeling B - Uitgevende instelling		
		Holding is bestuurder van de Vastgoed BV's. 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 Certificaten 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 het Fonds, Vastgoed Holding en de vier Vastgoed BV's weergegeven, in de situatie alsof het Fonds op 29 april 2014 is opgericht, het door de Certificaathouders in te brengen kapitaal op die datum in het Fonds is ingebracht en het Fonds control heeft gekregen over de vier Vastgoed BV's en Vastgoed Holding. De pro forma geconsolideerde openingsbalans en de daaropvolgende toelichting zijn voor illustratieve doeleinden opgesteld en tonen naar hun aard *de theoretische situatie* alsof per 29 april 2014 het Fonds zou zijn opgericht; het geeft niet de actuele situatie van de vennootschappen per 29 april 2014 weer.

Actief	**29-4-2014**
	€
Terreinen en gebouwen	**4.679.725**
Terreinen en gebouwen in ontwikkeling	**11.390.275**
Liquide middelen	**174.280**
Totaal activa	**16.244.280**

Passief	
Geplaatst en gestort kapitaal (inbreng door participanten)	179.600
Agioreserve (inbreng door participanten)	8.800.400
	8.980.000
Overige reserves	**1.048.249-**
Voorziening voor latente belastingverplichtingen	**112.529**
Langlopende schulden aan kredietinstellingen	**8.118.000**
Kortlopende schulden aan kredietinstellingen	**82.000**
Totaal passiva	**16.244.280**

Terreinen en gebouwen
Dit betreffen de bestaande winkels met parkeerterrein in Magdeburg.

afdeling B - Uitgevende instelling		
		Terreinen en gebouwen in ontwikkeling Dit betreffen vier winkels met parkeerterrein in Essen, één winkel met parkeerterrein in Heinsberg en de uitbreiding van één winkel in Magdeburg, allen gelegen in Duitsland. De winkels in Essen zullen naar verwachting rond december 2014 worden opgeleverd. De winkel in Heinsberg zal naar verwachting rond maart 2015 worden opgeleverd. De uitbreiding van de winkel in Magdeburg zal naar verwachting rond oktober 2014 worden opgeleverd. De waardering van het vastgoed is gebaseerd op de taxatie van DTZ Zadelhoff. *Liquide middelen* 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. *Geplaatst en gestort kapitaal* Het geplaatst en gestort kapitaal dat de Certificaathouders inbrengen bestaat uit 1.796 Certificaten van € 100,- nominaal per onderliggend aandeel. *Agioreserve* De Certificaathouders betalen € 5.000,- voor één Certificaat van nominaal € 100,- per onderliggend aandeel. Het meerdere boven de nominale waarde van € 4.900,- per aandeel wordt geboekt als agioreserve van het Fonds. Voor 1.796 aandelen bedraagt dan de agioreserve € 8.800.400,-. *Overige reserves* De initiële en niet-terugkerende financierings- en bijkomende kosten die gemaakt worden voor de oprichting van het Fonds en de onderliggende structuur, de hypothecaire financiering 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 € 1.319.734,-. 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 voor latente belastingverplichtingen gevormd die tot uitdrukking komt in de overige reserves voor een bedrag van € 112.529,-. De koopprijs van de vastgoedportefeuille is € 384.013,- lager dan de taxatiewaarde. Ook dit verschil komt tot uitdrukking in de overige reserves. *Voorziening voor latente belastingverplichtingen* De voorziening voor latente belastingverplichtingen ziet op het belastingeffect van de verschillen tussen commerciële en fiscale winstbepaling. 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 15,83%. *Langlopende schulden* Dit betreft de hypothecaire lening die wordt verstrekt door WGZ Bank AG te Düsseldorf, met een hoofdsom van € 8.200.000,-. De looptijd bedraagt 10 jaar.

afdeling B - Uitgevende instelling		
		Kortlopende schulden Dit betreft de aflossingsverplichting onder de hypothecaire lening binnen 12 maanden na balansdatum.
B.9	**Prognose**	Het beoogde Direct Beleggersrendement bedraagt 7,0% op jaarbasis. Het beoogde Totaal Beleggersrendement bedraagt 8,3% 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 Certificaat (exclusief Emissiekosten) gedurende het maximum van de 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.32	**Uitgevende instelling van de Certificaten**	De Certificaten (ISIN-code: NL0010763561) worden uitgegeven door Stichting Administratiekantoor Winkelfonds Duitsland 9 (St.AK). St.AK is opgericht als een stichting naar Nederlands recht met statutaire zetel te Eindhoven.
B.34	**Beleggingsdoelstelling en -beleid**	Het Fonds zal beleggen in de financiering van negen winkels, verspreid over drie binnenstedelijk, centraal gelegen winkelobjecten in Essen, Heinsberg en Magdeburg (Duitsland). De winkels in Essen zullen naar verwachting rond december 2014 worden opgeleverd. De winkel in Heinsberg zal naar verwachting rond maart 2015 worden opgeleverd. Het winkelobject in Magdeburg is een bestaand winkelcentrum waarvan één winkel zal worden uitgebreid. De uitbreiding van de betreffende winkel in Magdeburg zal naar verwachting rond oktober 2014 worden opgeleverd. Het Fonds loopt met betrekking tot de objecten in Essen en Heinsberg geen ontwikkelrisico omdat de verkoper/ontwikkelaar van de vastgoedportefeuille de huurderving vanaf de aanvang van het Fonds tot aan de oplevering van de objecten aan de respectievelijke huurders vergoedt aan het Fonds, terwijl voor deze huurderving en voor de volledige koopprijs een bankgarantie of een met een bankgarantie vergelijkbare garantie van een verzekeraar als zekerheid wordt afgegeven. Voor de uit te breiden winkel in Magdeburg houdt de rendementsprognose van het Fonds rekening met huurderving voor een periode van maximaal drie maanden die aanvangt bij de start van het Fonds. Voor de periode daarna tot aan de oplevering van de uit te breiden winkel aan de huurder ligt het risico van huurderving bij de verkoper, die daarvoor eveneens een bankgarantie of een met een bankgarantie vergelijkbare garantie van een verzekeraar als zekerheid zal afgeven. 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 Certificaathouders in de opbrengst van de beleggingen te doen

afdeling B - Uitgevende instelling		
		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 52% van de totale fondsinvestering gefinancierd met de door de Certificaathouders ingelegde gelden en voor circa 48% met een hypothecaire lening die een looptijd zal hebben van 10 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 ten minste vijf jaar, door middel van een renteswap.
B.35	**Beperkingen ter zake van het aangaan van leningen**	Naast de hypothecaire lening van circa 48% van de totale fondsinvestering, zullen gedurende de looptijd van het Fonds 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 Certificaathouders is gediend bij het vroegtijdig beëindigen van de bestaande financiering en het aangaan van een nieuwe hypothecaire financiering. Voor het aangaan van andere leningen dan de hypothecaire lening is de toestemming van de vergadering van Certificaathouders vereist voor zover het ter leen aan te trekken bedrag (zowel per lening als in totaal) meer dan € 25.000 bedraagt.
B.36	**Toezichtrechtelijke status Fonds**	Het Fonds is een beleggingsmaatschappij 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 vergunning is het de Beheerder toegestaan op te treden als beheerder van het Fonds en mogen de Certificaten worden aangeboden. Het Fonds staat onder toezicht van de AFM en De Nederlandsche Bank NV.
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, 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 moet plaatsvinden als onderdeel van een gespreid belegde portefeuille.
B.38	**Meer dan 20% van de brutoactiva belegd in of geleend aan - of afhankelijk van - een derde**	Het door de Certificaathouders in het Fonds ingelegde vermogen wordt door het Fonds onder de Winstdelende Lening volledig uitgeleend aan Vastgoed Holding (Holland Immo Group Holding 9 BV). Het Fonds is derhalve afhankelijk van de kredietwaardigheid of solvabiliteit van Vastgoed Holding (tegenpartijrisico).
B.39	**Meer dan 40% van de brutoactiva 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 € 926.944,- 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);

afdeling B - Uitgevende instelling		
		• de Beheerder, die (a) voor het beheer van het Fonds € 2.000,- per jaar (inclusief eventueel verschuldigde BTW, jaarlijks te indexeren op basis van het consumentenprijsindexcijfer (CPI)), (b) voor het vastgoed- en asset management 2,0% van de Bruto-huuropbrengsten en (c) bij verkoop van het Object 20% van de Overwinst ontvangt; en • St.AK, die voor het bewaren per bestuurder van de Bewaarder € 450,- (exclusief niet-verrekenbare btw) per jaar ontvangt (er zijn twee bestuurders; in het geval er één bestuurder is benoemd ontvangt die enige bestuurder een vergoeding van € 900,- per jaar). • In verband met recente wijzigingen in de regels bij of krachtens de Wft die uiterlijk op 22 juli 2014 van toepassing (zullen) zijn op het Fonds, dient op die datum een bewaarder aan het Fonds te zijn verbonden waarop een toezichthoudende rol komt te rusten. Het is thans niet bekend welke partij tegen welke vergoeding bereid zal zijn om bedoelde diensten aan het Fonds te verlenen. Een vergoeding aan de bewaarder zal ten laste komen van het vermogen van het Fonds.
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 de Vergunning is het de Beheerder toegestaan op te treden als beheerder van het Fonds. De bestuurders van de Beheerder zijn in het kader van het verstrekken van de Vergunning door de AFM getoetst op geschiktheid en betrouwbaarheid. De Beheerder staat onder toezicht van de AFM en De Nederlandsche Bank NV.
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 Certificaathouders. Verder wordt telkens wanneer, na het aangaan van het Fonds, Certificaten worden uitgegeven, verkocht, ingekocht of daarop wordt terugbetaald (voor zover de Fondsvoorwaarden dat toestaan), de intrinsieke waarde van de Certificaten 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 financiering en via een aantal Nederlandse vennootschappen, negen winkels, verspreid over drie binnenstedelijk, centraal gelegen winkelobjecten in Essen, Heinsberg en Magdeburg (Duitsland), worden gefinancierd. De winkels in Essen zullen naar verwachting rond december 2014 worden opgeleverd. De winkel in Heinsberg zal naar verwachting rond maart 2015 worden opgeleverd. Het winkelobject in Magdeburg is een bestaand winkelcentrum waarvan één winkel zal worden uitgebreid. De uitbreiding van de betreffende winkel in Magdeburg zal naar verwachting rond oktober 2014 worden opgeleverd. Het Fonds loopt met betrekking tot de objecten in Essen en Heinsberg geen ontwikkelrisico omdat de verkoper/ontwikkelaar van de vastgoedportefeuille de huurderving tot aan oplevering van de objecten aan de respectievelijke huurders vergoedt, terwijl voor deze huurderving en voor de volledige koopprijs een bankgarantie of een met een bankgarantie vergelijkbare garantie van een verzekeraar als zekerheid wordt afgegeven. Voor de uit te breiden winkel in Magdeburg houdt de ren-

afdeling B - Uitgevende instelling		
		dementsprognose van het Fonds rekening met huurderving voor een periode van maximaal drie maanden die aanvangt bij de start van het Fonds. Voor de periode daarna tot aan de oplevering van de uit te breiden winkel aan de huurder ligt het risico van huurderving bij de verkoper, die daarvoor eveneens een bankgarantie of een met een bankgarantie vergelijkbare garantie van een verzekeraar als zekerheid zal afgeven. 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 Certificaten bij het aangaan van het Fonds bedraagt € 5.000,- per Certificaat (exclusief Emissiekosten).

afdeling C - Effecten		
C.1	**Type en categorie effecten**	De Certificaten zijn certificaten van aandelen in het kapitaal van het Fonds (Winkelfonds Duitsland 9 NV) en zijn tevens 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 Certificaten luiden op naam. ISIN-code van de Certificaten: NL0010763561.
C.2	**Munteenheid**	De Certificaten (evenals de onderliggende aandelen in het Fonds) luiden in euro.
C.3	**Aantal Certificaten en (geen) nominale waarde**	Er worden 1.796 Certificaten uitgegeven (één voor elk onderliggend aandeel in het Fonds). De Certificaten kennen geen nominale waarde (de nominale waarde van de onderliggende aandelen in het Fonds bedraagt € 100,- per aandeel).
C.4	**Rechten verbonden aan de Certificaten**	Aan de Certificaten zijn financiële en zeggenschapsrechten verbonden. De Certificaathouders zijn vanaf de datum van uitgifte van de Certificaten gerechtigd tot alle economische rechten die zijn verbonden aan de door St.AK gehouden aandelen in het Fonds waarvoor aan hen Certificaten zijn uitgegeven (dividenden en andere uitkeringen). De rechten ter zake van dividenduitkeringen of andere uitkeringen zijn vier weken na de vaststelling opeisbaar en vervallen vijf jaar na de aanvang van de tweede dag waarop zij opeisbaar zijn geworden. De Certificaten betreffen gecertificeerde aandelen in het Fonds. Bij certificering van aandelen komt het stemrecht in beginsel toe aan St.AK en niet aan de Certificaathouders. Bij een aantal belangrijke besluiten kunnen de Certificaathouders echter hun stem uitspreken. Er zijn binnen het Fonds vier typen van besluiten waarbij de Certificaathouders worden betrokken en, afhankelijk van het type van besluit, daarop invloed kunnen uitoefenen. Het eerste type betreft besluiten die St.AK aangaan (zoals ontbinding van St.AK) en waarover het bestuur van St.AK beslist, echter niet dan nadat het bestuur van St.AK daarop in een vergadering van Certificaathouders een toelichting heeft gegeven. Het tweede type betreft eveneens besluiten die St.AK aangaan (zoals wijziging van de statuten van St.AK) en waarover de Certificaathouders besluiten in een vergadering van Certificaathouders. Het derde type betreft besluiten die het Fonds zelf aangaan (zoals de vaststelling van de jaarstukken of verkoop van vastgoed) en waarvoor de Certificaathouders een volmacht van St.AK verleend kunnen krijgen om de stem op het aandeel waarvoor een Certificaat is uitgegeven, uit te kunnen brengen in de AVA. Het vierde type betreft de restcategorie van besluiten die eveneens het Fonds zelf aangaan en waarover de Certificaathouders worden geïnformeerd (ofwel in de AVA dan wel anderszins) maar waarin zij geen stem

afdeling C - Effecten		
		hebben. Onder omstandigheden kan de volmacht voor het uitbrengen van een stem van de Certificaathouder op een besluit van het derde type, worden beperkt of uitgesloten. Ten minste één keer per jaar, direct voorafgaand aan de AVA, wordt een vergadering van Certificaathouders gehouden. De vergadering van Certificaathouders dient onder meer om de Certificaathouders te informeren over de gang van zaken binnen het Fonds. Deze jaarlijkse vergadering van Certificaathouders en AVA worden uiterlijk vier maanden na het einde van elk boekjaar gehouden. Aansluitend op (in elk geval) de jaarlijkse vergadering van Certificaathouders (en eventueel op andere, tussentijdse vergaderingen van Certificaathouders) wordt de AVA gehouden. Certificaathouders worden door de Beheerder voor de vergadering van Certificaathouders en de AVA uitgenodigd. De Certificaathouders zijn gerechtigd om de AVA bij te wonen en daarin het woord te voeren en, voor zover een volmacht is verleend voor het uitbrengen van een stem op een besluit van het derde hiervoor bedoelde type, hun stem uit te brengen.
C.5	**Beperkingen in vrije overdraagbaarheid van de Certificaten**	Certificaten zijn verhandelbaar in de zin van de Wft. Een Certificaat kan echter niet zonder toestemming van de Beheerder worden overgedragen. De Beheerder zal toestemming niet onthouden tenzij, naar het uitsluitend oordeel van de Beheerder, de overdracht in strijd zou komen met de belangen van het Fonds of de (overige) Certificaathouders. Het Fonds is closed-end. Dat brengt met zich mee dat er geen verplichting voor het Fonds bestaat tot inkoop van Certificaten over te gaan. In het geval het Fonds, in uitzonderlijke omstandigheden, zal overgaan tot inkoop en intrekking van Certificaten zal het desbetreffende aantal Certificaten maximaal 5% van het geplaatste kapitaal van het Fonds bedragen. In de navolgende situaties zal het Fonds in geen geval overgaan tot inkoop van Certificaten: • de voor de inkoop benodigde liquide middelen ontbreken bij het Fonds of aangegane verplichtingen hebben reeds beslag gelegd op deze liquide middelen, waaronder begrepen de liquide middelen die nodig zijn voor het doen van dividenduitkeringen tot behoud van de Fbi-status; • het eigen vermogen van het Fonds verminderd met de inkoopprijs van de in te kopen Certificaten is kleiner dan het gestorte en opgevraagde kapitaal vermeerderd met de wettelijke reserves; en • naar de mening van de Beheerder zouden door de inkoop de belangen van het Fonds en/of van Certificaathouders worden aangetast. In alle gevallen beslist de Beheerder of tot inkoop van Certificaten wordt overgegaan.
C.6	**Geen beursnotering**	De (aandelen in het Fonds en de) Certificaten zijn niet beursgenoteerd en er zal ook geen beursnotering worden aangevraagd.
C.7	**Beleid inzake uitkeringen**	Het geprognosticeerde Direct Beleggersrendement bedraagt 7,0% per jaar en is de contante (dividend) uitkering in enig jaar gedeeld door de inleg van de Certificaathouder (exclusief Emissiekosten), op jaarbasis berekend en uitgedrukt als percentage. Het Direct Beleggersrendement wordt per kwartaal bij wijze van voorlopig dividend uitgekeerd aan de Certificaathouders. De beleggingshorizon van het Fonds bedraagt zeven tot tien jaar. Gedurende deze periode zal het vastgoed worden geëxploiteerd, waarna het zal worden verkocht. Van de gerealiseerde Overwinst uit verkoop van het vastgoed komt 80% via de Winstdelende Lening ten goede aan de Certificaathouders en 20% aan de Initiatiefnemer. Het Fonds (en indi-

afdeling C - Effecten		
		rect de Certificaathouders) geniet een preferentie met betrekking tot de renteverplichtingen jegens het Fonds van 7,0% per jaar onder de Winstdelende Lening. Dat houdt in dat ingeval de rente van 7,0% op jaarbasis gedurende de 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.

afdeling D - Risico's		
D.1	**Kerngegevens voornaamste risico's specifiek voor uitgevende instelling 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 na afloop van de rentevast periode (van ten minste vijf jaar), 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 Certificaathouders 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 St.AK**	Niet van toepassing; er zijn geen risico's te noemen die specifiek zijn voor St.AK.
D.3	**Kerngegevens voornaamste risico's specifiek voor de Certificaten**	Het Object 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 drie Vastgoed BV's die de rechtstreekse eigendom van de vastgoedobjecten houden circa 48% 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 Certificaten verhandelbaar zijn, is de toestemming van de Beheerder vereist voor een overdracht van Certificaten en zijn er belangrijke beperkingen met betrekking tot de inkoop van Certificaten door het Fonds (het Fonds heeft een closed-end karakter). Daarom dient elke investeerder voor zich het risico in te schatten dat verbonden is aan de beperkingen in de mogelijkheden tot inkoop van de Certificaten door het Fonds en de mogelijk feitelijke beperkingen om Certificaten te verkopen

afdeling D - Risico's		
		en over te dragen (beperkte liquiditeit); dit kan tot gevolg hebben dat de belegger langer aan deze belegging gebonden is dan verwacht of gewenst.
D.4	**Kerngegevens voornaamste risico's specifiek voor het Fonds**	Het door de Certificaathouders in het Fonds belegde kapitaal 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.

afdeling E - Aanbieding		
E.1	**Netto-opbrengsten en geschatte kosten van de uitgifte**	De opbrengst van de uitgifte van Certificaten bedraagt, bij het welslagen daarvan, € 8.980.000,- (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 € 1.319.734,- (exclusief Emissiekosten). Deze kosten komen voor rekening van Vastgoed Holding en de Vastgoed BV's. De netto-opbrengst van de uitgifte van Certificaten op het niveau van de Vastgoed BV's (d.i. het bedrag dat door de Vastgoed BV's - naast de hypothecaire financiering - wordt belegd in de vastgoedportefeuille) wordt derhalve geschat op € 7.660.266,-.
E.2a	**Reden voor de aanbieding, aanwending van de opbrengsten**	De reden voor de aanbieding tot deelname aan het Fonds is de Certificaathouders, 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 recht op een vaste rente van 7,0% op jaarbasis 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 Certificaten aan de Certificaathouders 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 Certificaathouders). 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 € 1.319.734,- besteed aan kosten voor de hypothecaire financiering, aan kosten die verband houden met het kopen

afdeling E - Aanbieding		
		en verwerven van de winkelobjecten in Essen, Heinsberg en Magdeburg, 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 Certificaten en kosten en vergoedingen die zijn verschuldigd aan de Initiatiefnemer. Het, na voldoening van de hiervoor bedoelde kosten, resterende bedrag van naar schatting € 7.660.266,- wordt aangewend, tezamen met het bedrag van de hypothecaire financiering, voor de aankoop en verwerving van het Duitse vastgoed.
E.3	**Voorwaarden van de aanbieding**	Het aanbod tot deelname aan het Fonds staat open voor natuurlijke personen en rechtspersonen. De minimum deelname is twee Certificaten. Er zijn 1.796 Certificaten beschikbaar. De inschrijving start op het moment van uitbrengen van het Prospectus en sluit op 21 juli 2014 of, indien eerder, op het moment dat op alle beschikbare Certificaten is ingeschreven. Van de toewijzing van Certificaten zendt de Beheerder een schriftelijke bevestiging, waarin de datum van uitgifte van de Certificaten, de (uiterste) datum van storting van het bedrag van € 5.000 per Certificaten (te vermeerderen met Emissiekosten) - in beginsel 11 juli 2014 - en het rekeningnummer van St.AK zal zijn vermeld en waarin tevens wordt aangegeven hoeveel Certificaten in totaal worden uitgegeven. Zonder storting worden geen Certificaten uitgegeven. De beoogde datum van uitgifte van Certificaten is 21 juli 2014 of zoveel eerder of later als de Beheerder besluit. De toewijzing van de Certificaten door de Initiatiefnemer vindt plaats op volgorde van binnenkomst van de inschrijfformulieren (als losse bijlage bij het Prospectus gevoegd). Voor deelname aan het Fonds kunnen vrijblijvende reserveringen worden toegekend. Deze hebben voorrang bij toewijzing van Certificaten indien en voor zover deze binnen zeven 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 Certificaten intrekken indien niet alle beschikbare Certificaten op 21 juli 2014 zijn geplaatst. 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 aanbieding**	Voor de koop van de drie Duitse winkelobjecten en ter dekking van alle kosten en vergoedingen die verband houden met die koop en de uitgifte van de Certificaten, heeft het Fonds het bedrag van € 17.180.000,- nodig, waarvan € 8.200.000,- wordt gefinancierd met een hypothecaire lening. Voor de financiering van het verschil (van € 8.980.000,-) biedt het Fonds 1.796 Certificaten aan van € 5.000,- elk (exclusief Emissiekosten). De Initiatiefnemer en de Beheerder hebben, in verband met de vergoedingen die zij ontvangen, belang bij de aanbieding van de Certificaten als beschreven in dit Prospectus. Voor zover bekend bestaan er geen potentiële belangenconflicten tussen de plichten jegens het Fonds van de bestuurs-, leidinggevende en toe-

afdeling E - Aanbieding		
		zichthoudende organen, bedrijfsleiding en oprichters van de Beheerder, van St.AK, van Vastgoed Holding of van de Vastgoed BV's en hun eigen belangen en/of andere plichten.
E.5	**Identiteit van de aanbieder en lock-up verplichtingen**	De Certificaten 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 Certificaten heeft geen (onmiddellijke) verwatering tot gevolg.
E.7	**Emissiekosten**	De hoogte van de Emissiekosten die bij deelname aan het Fonds aan elke Certificaathouder 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 waarde fluctuaties 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 huurderving 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 financiering 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 financiering 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 48% 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).

Hoewel de Certificaten verhandelbaar zijn, is de toestemming van de Beheerder vereist voor een overdracht van Certificaten en zijn er belangrijke beperkingen met betrekking tot de inkoop van Certificaten door het Fonds (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 objecten tegen gunstige of acceptabele voorwaarden niet haalbaar blijkt of de Certificaathouders 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 en de beperkingen in de mogelijkheden tot inkoop van de Certificaten door het Fonds en de mogelijk feitelijke beperkingen om Certificaten te verkopen en over te dragen (beperkte liquiditeit); dit kan tot gevolg hebben dat u langer aan deze belegging gebonden bent dan u verwacht of wenst.

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 Certificaathouders 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, minder bedraagt dan een door de 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 Certificaathouders te behalen rendement.

2.3 Rente- en financieringsrisico

De kosten voor de hypothecaire financiering zijn in de rendementsprognoses een belangrijke factor. De Vastgoed BV's die de hypothecaire financiering 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 ten minste vijf jaar. 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 periode van de eerste vijf jaar van 2,7%, zal een negatieve invloed hebben op het voor de Certificaathouders te behalen rendement.

Een verhoging van de rentetarieven voor de hypothecaire financiering (inclusief de door banken te berekenen kredietopslag) voor de periode na de eerste vijf jaar zal eveneens een negatieve invloed hebben op het voor de Certificaathouders 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.

Tevens kan 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 financiering (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 financiering 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.

De hypothecaire financiering 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 financiering 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.

2.4 Marktwaarderisico

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 Certificaathouders ingelegde kapitaal geheel of gedeeltelijk verloren gaat. De

hypothecaire financiering 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 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 2,15% 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 (0,26% 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. In dit verband wordt gewezen op de recente wijzigingen in de regels bij of krachtens de Wft die uiterlijk op 22 juli 2014 van toepassing (zullen) zijn op het Fonds. Een van de gevolgen van deze wetswijziging is dat het Fonds (uiterlijk) op die datum een bewaarder, waarop een toezichthoudende rol komt te rusten, aan zich dient te verbinden. Het aanstellen van een bewaarder en de diensten die de bewaarder aan het Fonds zal verlenen zullen kosten met zich brengen. Hoewel in de rendementsprognose met aanzienlijke kosten voor deze bewaarder rekening is gehouden, is de hoogte

van die kosten thans niet goed in te schatten. Deze kosten zullen ten laste komen van het vermogen van het Fonds en daarmee ten nadele van het rendement voor de Participanten.

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.

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 verzekerbaar 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 of uit te breiden en nog op te leveren objecten

De objecten in Essen en Heinsberg alsmede de uitbreiding van het object in Magdeburg moeten nog worden opgeleverd. Er is een risico dat deze objecten en/of de uitbreiding niet of niet tijdig worden opgeleverd.

Voor de objecten in Essen en Heinsberg heeft de verkoper van deze objecten zich ertoe verbonden (indirect, via de Vastgoed BV's) het Fonds volledig 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 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 om, als de opleveringen later zouden plaatsvinden, aanvullende zekerheden te stellen. Het risico dat de verkoper die aanvullende zekerheden niet zal stellen is niet uit te sluiten.

Voor het object in Magdeburg heeft de verkoper van deze objecten zich ertoe verbonden (indirect, via de Vastgoed BV's) het Fonds volledig te compenseren voor huurderving met betrekking tot het deel van de uit te breiden winkel voor zover die huurderving ontstaat in de periode vanaf drie maanden na de datum waarop het Fonds start. Maximaal de eerste drie maanden aan huurderving komen derhalve voor rekening en risico van het Fonds.Hiermee is rekening gehouden in de rendementsprognose van het Fonds. Voor de nakoming van de verplichting van de verkoper tot compensatie voor huurderving met betrekking tot deze winkel in Magdeburg worden eveneens zekerheden gesteld. Deze zekerheden worden gesteld op de datum waarop het Fonds start en dekken het hiervoor bedoelde risico af voor de hiervoor bedoelde periode (vanaf drie maanden na de datum waarop het Fonds start) tot de datum waarop de uit te breiden winkel aan de huurder wordt opgeleverd én de verplichting van die huurder tot betaling van de huur

is aangevangen. Indien echter deze zekerheden onvoldoende blijken, de verkoper deze verplichting niet zou nakomen en verhaal van de schade op de verkoper niet mogelijk mocht blijken, leidt dat tot een lager rendement voor de Participanten waar in de rendementsprognose geen rekening mee is gehouden.

Verder zijn er risico´s met betrekking tot de afbouw en de (niet-)tijdige oplevering van bedoelde objecten in Essen, Heinsberg en Magdeburg en de schade die de huurders in dat verband kunnen lijden. Het is vastgelegd dat de verkoper 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 beìnvloeden.

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, 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. Hogere kosten kunnen onder meer bestaan uit lokale juridische bijstand en kosten voor vertalingen.

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 9 NV
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

Stichting Administratiekantoor (St.AK)
Stichting Administratiekantoor Winkelfonds Duitsland 9
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 9 BV
Kennedyplein 230
5611 ZT Eindhoven
Tel. +31 (0)40 235 26 35

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

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

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

HIG Duitse Deelnemingen 9 BV
Kennedyplein 230
5611 ZT Eindhoven
Tel. +31 (0)40 235 26 35

Accountant
KPMG Accountants NV
Professor Dr. Dorgelolaan 30a
Postbus 2290
5600 CG Eindhoven

Advocaat (toezichtrechtelijke aspecten)
Brands Advocaten
Velperweg 28
6824 BJ Arnhem

Notaris
Deterink advocaten en notarissen
Kennedyplein 201
Postbus 3
5600 AA Eindhoven

Fiscaal Adviseur
PricewaterhouseCoopers Belastingadviseurs NV
Fascinatioboulevard 350
Postbus 8800
3009 AV Rotterdam

Taxateur
DTZ Zadelhoff VOF
Parnassusweg 803
Postbus 74030
1070 BA Amsterdam
Tel. +31 (0)20 664 46 64

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

4. DEFINITIES

Administratievoorwaarden
De voorwaarden waaronder de aandelen in het Fonds door St.AK ten titel van beheer worden gehouden en waaronder Certificaten worden uitgegeven.

Asset en Property Management Overeenkomst
De overeenkomst tussen enerzijds de Beheerder en anderzijds Vastgoed Holding en 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.

AVA
De Algemene Vergadering van Aandeelhouders van het Fonds.

Beheerder
Holland Immo Group Beheer BV, 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.

Brochure
De naast het Prospectus uitgebrachte brochure waarvan de inhoud identiek is aan het Prospectus op het moment dat het Prospectus ter goedkeuring is ingediend bij de AFM, met uitzondering van hoofdstuk 1 waarvan de inhoud afwijkt en hoofdstuk 16 dat ontbreekt in de Brochure. De opmaak van het Prospectus en de Brochure verschillen van elkaar. Verder zijn de bijlagen I tot en met VIII van het Prospectus niet bij de Brochure gevoegd.

Bruto-Aanvangsrendement vrij op naam / Bar v.o.n.
Theoretische bruto-huuropbrengsten op jaarbasis bij aankoop in verhouding tot de koopprijs van de vastgoedobjecten, inclusief verschuldigde overdrachtsbelasting, (notaris)kosten transport en inschrijving in de Duitse eigendomsregisters, voor zover van toepassing.

Bruto-huuropbrengsten
Alle gefactureerde opbrengsten voor het gebruik van het vastgoed exclusief aan huurders doorbelaste servicekosten en BTW.

Certificaat
Een certificaat van aandeel in Winkelfonds Duitsland 9 NV (ISIN-code: NL0010763561). Certificaten luiden op naam.

Certificaathouders
Zij die als belegger deelnemen in het kapitaal van Winkelfonds Duitsland 9 NV.

Direct Beleggersrendement
De contante (dividend)uitkering aan de Certificaathouder in enig jaar uit het Direct Resultaat na aflossing op de hypotheekschuld, gedeeld door de inleg van de Certificaathouder (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 Certificaathouder 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.

Enkelvoudig Direct Fondsrendement
Het Direct Resultaat gedeeld door de inleg van de Certificaathouders (exclusief Emissiekosten), op jaarbasis berekend en uitgedrukt als percentage.

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 Vastgoed BV niveau.

Fbi-criteria
De voorwaarden waaraan moet zijn voldaan om te kunnen kwalificeren voor de status van Fiscale beleggingsinstelling zoals bedoeld in artikel 28 van de Wet op de vennootschapsbelasting.

Fonds / Winkelfonds Duitsland 9 NV
De naamloze vennootschap naar Nederlands recht Winkelfonds Duitsland 9 NV, statutair gevestigd en kantoorhoudend te Eindhoven aan Kennedyplein 230, 5611 ZT. Het Fonds wordt door St.AK te Eindhoven (Nederland) opgericht op of omstreeks 21 juli 2014 en ingeschreven in de Kamer van Koophandel onder nummer 60183802.

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.

Indirect Beleggersrendement
De contante (dividend)uitkering aan de Certificaathouder in enig jaar uit het netto-verkoopresultaat (ook wel exit-resultaat) bij verkoop van de vastgoedobjecten, dan wel uit de aanwezige vrij uitkeerbare winstreserves bij opheffing (exit) van het Fonds, gedeeld door de inleg van de Certificaathouder (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
Het jaarlijkse rendementspercentage waarbij de contante waarde van de uitkeringen aan de Certificaathouders gedurende de veronderstelde looptijd van het Fonds van tien jaar precies gelijk is aan de oorspronkelijke inleg van de Certificaathouders.

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 kapitaalinleg Certificaathouders), (b) het (daarbij behorende oorspronkelijke) bedrag van de hypothecaire financiering zoals die door de Vastgoed BV's wordt 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.

Prospectus
Het prospectus inclusief bijlagen I tot en met VIII.

Rentekosten
De ter zake van de hypothecaire lening verschuldigde hypotheekrente.

St.AK
De stichting naar Nederlands recht Stichting Administratiekantoor Winkelfonds Duitsland 9, statutair gevestigd en kantoorhoudend te Eindhoven aan Kennedyplein 230, 5611 ZT. St.AK is opgericht op 26 maart 2014 en ingeschreven in de Kamer van Koophandel onder nummer 60317671.

Statuten
De notarieel te verlijden akte van oprichting, tevens bevattende statuten, van het Fonds (concept is opgenomen als bijlage I bij het Prospectus).

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
Essen Vastgoed BV, Heinsberg Vastgoed BV, Magdeburg Vastgoed BV en HIG Duitse Deelnemingen 9 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 9 BV, een besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid, statutair gevestigd en kantoorhoudend te Eindhoven aan Kennedyplein 230, 5611 ZT. Vastgoed Holding is opgericht op 17 maart 2014 en ingeschreven in de Kamer van Koophandel onder nummer 60244712.

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

Wft
Wet op het financieel toezicht, zoals deze van tijd tot tijd geldt of de daarvoor in de plaats tredende wettelijke 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 Vastgoed BV's 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 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 winkeloppervlak, 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 grootschalige 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 winkeloppervlak 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 Certificaathouder) 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

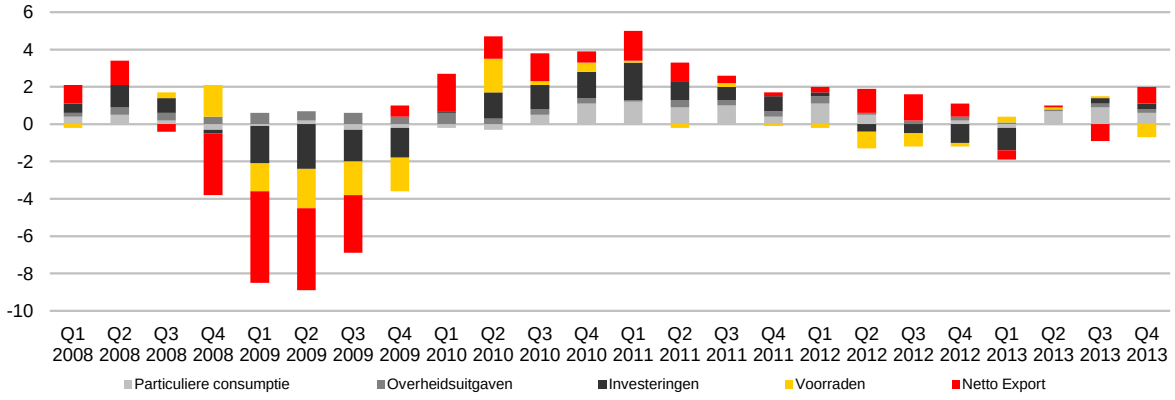
Duitsland is met meer dan 80 miljoen inwoners qua inwoneraantal het grootste land van Europa en kent eveneens de grootste economie van Europa. Wereldwijd staat Duitsland, na de VS, China en Japan op de vierde plaats.

De sterke groei van de Duitse economie in 2010 en 2011 werd in 2012 en 2013 op een bescheidener niveau voortgezet. 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. In 2013 werd de economische groei overwegend gedragen door de particuliere consumptie. [2]

---

[1] Einzelhandelsmarkt Deutschland Update Juli 2013, DTZ Research.
[2] Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen 4. Vierteljahr 2013, 25-2-2014, Destatis.

Afbeelding 1: Ontwikkeling van de Duitse economie (2008 tot 2013)



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 2,95 miljoen in 2013 en lag daarmee in lijn met 2012 (2,89 miljoen) en 2011 (2,98 miljoen). De werkgelegenheid groeide in 2013 tot circa 41,8 miljoen werkenden en bereikte zo voor het zevende jaar op rij een recordhoogte. De brutolonen en -salarissen per werknemer stijgen al 8 jaar op rij, in de periode 2010-2013 gemiddeld met ruim 3,5% per jaar.[3]

Volgens metingen van het Duitse onderzoeksinstituut Ifo is het ondernemerssentiment in Duitsland thans positief hetgeen wordt bevestigd door de belangrijkste Duitse conjunctuurtest, de Ifo-bedrijfsklimaatindex, die sinds begin 2010 structureel boven de 100 punten staat. In februari 2014 stond de Ifo-bedrijfsklimaatindex op 111,3 punten, de hoogste stand van de afgelopen 2,5 jaar, en vertoont zij een licht stijgende tendens.

Conform gegevens van Eurostat heeft Duitsland haar overheidsfinanciën op orde. Als enige land in de eurozone realiseerde Duitsland in 2012 een begrotingsoverschot (+0,2% van het Bruto Nationaal Product).[4]

Volgens de Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, een raad van economische experts, zullen de gunstige ontwikkeling op het gebied van werkgelegenheid en lonen in 2014 leiden tot een merkbare toename van de consumentenuitgaven (+1,4%). Over de gehele linie voorspelt de raad een positieve economische ontwikkeling voor Duitsland in 2014. Voor 2014 rekent de raad met een economische groei van 1,6%.[5]

De Deutsche Bundesbank voorspelt voor 2014 een gemiddelde economische groei van 1,5% waarbij de capaciteiten in de gehele economie normaal bezet zijn, de arbeidsmarkt de conjunctuur ondersteunt en de staatsbegroting parallel loopt aan het geplande begrotingsbeleid. Voor 2014 wordt uitgegaan van een toename van het besteedbaar inkomen van particuliere huishoudens met 1,4%.[6]

De spaarquote van de particuliere huishoudens daalde van 11% in 2011 naar 10,3% in 2012 en naar 10,0% in 2013. Dit onderstreept dat huishoudens ook bereid zijn meer uit te geven.[7]

---

3 Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen 4. Vierteljahr 2013, 25-2-2014, Destatis.
4 Eurostat, Newsrelease 22 april 2013.
5 Jahresgutachten 2013/2014, 13-11-2013, Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung.
6 Rapport Bundesbank, juni 2013.
7 Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen 4. Vierteljahr 2013, 25-2-2014, Destatis.

Afbeelding 2: 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

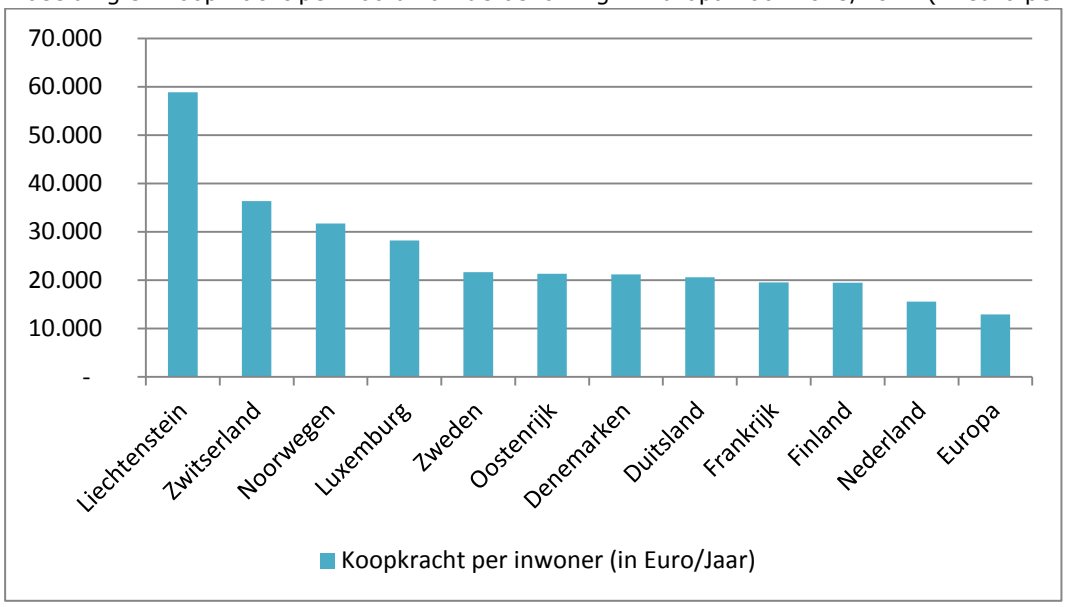
Bron: Oxford Economics, versie: februari 2014 (de jaren 2014 tot en met 2017 betreffen prognoses)

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. Op het gebied van de particuliere consumptie en de export presteert Duitsland beter dan veel andere Europese economieën. Het economisch herstel in Duitsland is in toenemende mate zelfdragend en zal in 2014 en in de jaren erna nog verder doorzetten.

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 3: Koopkracht per hoofd van de bevolking in Europa voor 2013/2014 (in euro per jaar)



Bron: GfK – Gesellschaft für Konsumforschung, 4-11-2013

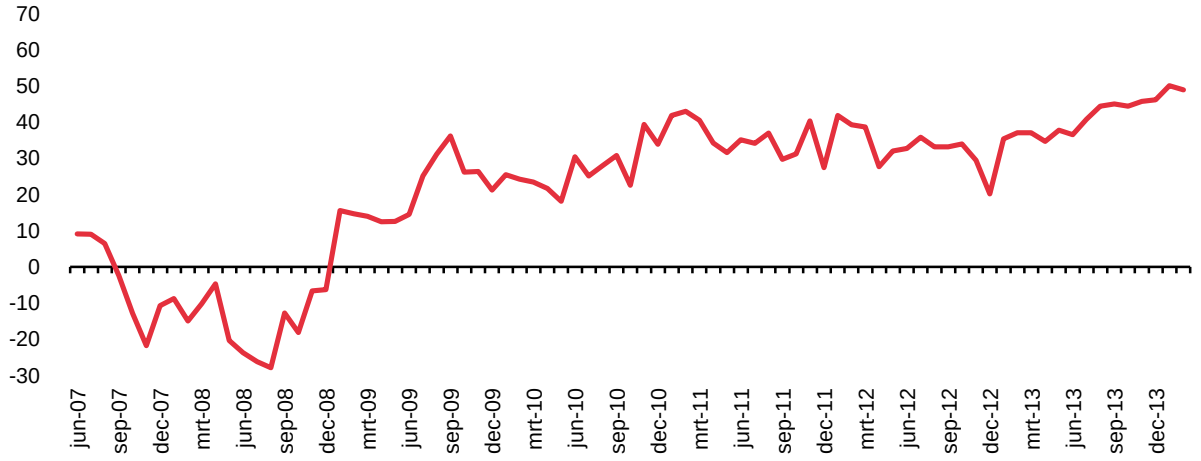
5.3 Particuliere consumptie en vooruitzichten voor de detailhandel

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 februari 2014 stond de index op +8,3 hetgeen een stijging van 2,5 punten ten opzichte van februari 2013 (+5,8) inhoudt. De verwachting van consumenten ten

[8] GfK Kaufkraft Deutschland 2014. 3-12-2013, GfK Nürnberg.

aanzien van inkomensontwikkeling alsmede de aankoopbereidheid van consumenten laten over februari 2014 met waardes van +48,6 (februari 2013: +31,8) en +48,9 (februari 2013: +37,0) tevens een positief beeld zien.[9]

Afbeelding 4: Ontwikkeling van de aankoopbereidheid van consumenten in Duitsland



Bron: GfK – Gesellschaft für Konsumforschung, 26-2-2014

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 grotere verbruiksartikelen. De index geeft het verschil weer tussen het percentuele aandeel van positieve en negatieve antwoorden. De horizontale lijn geeft het historische gemiddelde van de index (nullijn) aan.

Het positieve consumentenklimaat wordt bevestigd door de gegevens over de detailhandelsomzet in 2013 zoals die zijn berekend door het Duits federaal bureau voor de statistiek. Volgens schattingen van het Duitse federaal bureau voor de statistiek realiseerden Duitse retailers in 2013 nominaal 1,5% meer omzet dan in 2012. Na inflatiecorrectie ligt de detailhandelsomzet in 2013 daarmee 0,2% hoger dan een jaar eerder. [10]

De Duitse Vereniging voor de Detailhandel (HDE) rekent voor 2014 op een omzetgroei van 1,5% in de detailhandel tot € 439,7 miljard. In 2013 bedroeg de omzet € 433,2 miljard. Dit zou voor het vijfde jaar op rij een stijging van de omzet betekenen.[11]

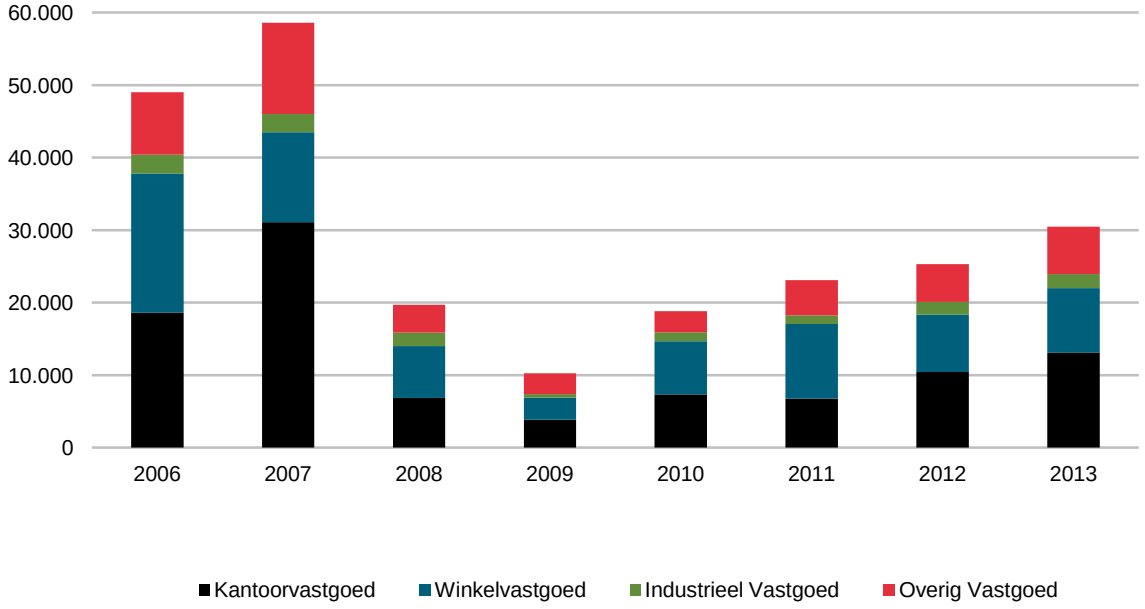
5.4 Trends in de vastgoedbeleggingsmarkt

Gedurende de jaren 2005 – 2007 werd de Duitse vastgoedbeleggingsmarkt gekenmerkt door een sterke stijging van het transactievolume. In 2007 werd een volume gerealiseerd van € 58,6 miljard. Als gevolg van de internationale kredietcrisis daalde dit volume in de loop van 2009 naar circa € 10 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 2013 uitgekomen op € 30,4 miljard, waarmee het resultaat uit het voorafgaande jaar met € 5,1 miljard ofwel circa 20% werd overtroffen, hetgeen het vertrouwen van investeerders in de stabiliteit en waardevermeerderingspotentieel van de Duitse markt weerspiegelt. In het laatste kwartaal van 2013 wisselde commercieel vastgoed ter waarde van € 11,4 miljard van eigenaar, het hoogste kwartaalresultaat sinds eind 2007.

---

9 GfK-Konsumklimastudie für Deutschland für Februar 2014, 26-2-2014, GfK Nürnberg.
10 Einzelhadelsumsaztmitteilung Januar 2014, 28-2-2014, Destatis.
11 Handelsverband Deutschland (HDE) 2013.

Afbeelding 5: Investeringsvolume van transacties in commercieel vastgoed (in miljoenen euro)



Bron: Retail Market Report Q4 2013, DTZ Research

Op de Duitse vastgoedbeleggingsmarkt had winkelvastgoed in 2013 een aandeel van 29% in het totale investeringsvolume. Het transactievolume in 2013 in deze vastgoedsector bedroeg € 8,9 miljard. Het investeringsvolume in kantoorvastgoed bedroeg € 13,1 miljard. Het aandeel van kantoorvastgoed in het totale investeringsvolume bedroeg daarmee 43%.

Net als in 2012 werd in 2013 het grootste transactievolume binnen de winkelmarkt vertegenwoordigd door winkelcentra, speciaalzaakcentra (grootschalige speciaalzaakcentra, individuele speciaalzaken, bouwmarkten, supermarkten en discounters) en winkels op A-locaties in de binnenstad. Winkelcentra waren in 2013 goed voor 41,1% van het transactievolume, speciaalzaakcentra voor 27,5% en winkels op A-locaties in de binnenstad voor 28,7%.[12] Winkelcentra genieten als beleggingsklasse een zeer hoog aanzien bij investeerders en zijn definitief doorgedrongen tot de core-assets. Naast de winkelcentra vormen de speciaalzaakcentra inmiddels een investeringscategorie waar veel vraag naar is onder beleggers omdat deze concepten vanwege het positieve consumentenvertrouwen in Duitsland bestand blijken te zijn tegen de crisis.[13] Bovendien bieden zij investeerders goede locaties, concurrentiebescherming via de Duitse bouwwetgeving en een relatief hoge inkomstenzekerheid vanwege de huurovereenkomsten met lange looptijden, die gewoonlijk met zeer kredietwaardige huurders worden afgesloten.

Afbeelding 6: Aanschafprijzen detailhandelsobjecten op toplocaties – eind 2013

Type	**Kapitalisatiefactor (k.k.)**
Supermarkten	13,0 tot 14,5-voudig
Discounters	12,0 tot 13,0-voudig
Grootschalige speciaalzaakcentra	13,0 tot 14,5-voudig
Winkelcentra	15,0 tot 19,5-voudig
Winkels op A-locatie in binnensteden	16,5 tot 24,0-voudig

Bron: Retail Market Report Q4 2013, DTZ Research

[12] Retail Investment Deutschland, Market View Q4 2013, CBRE Global Research an Consulting.
[13] Einzelhandelsmarkt Deutschland Update Juli 2013, DTZ Research.

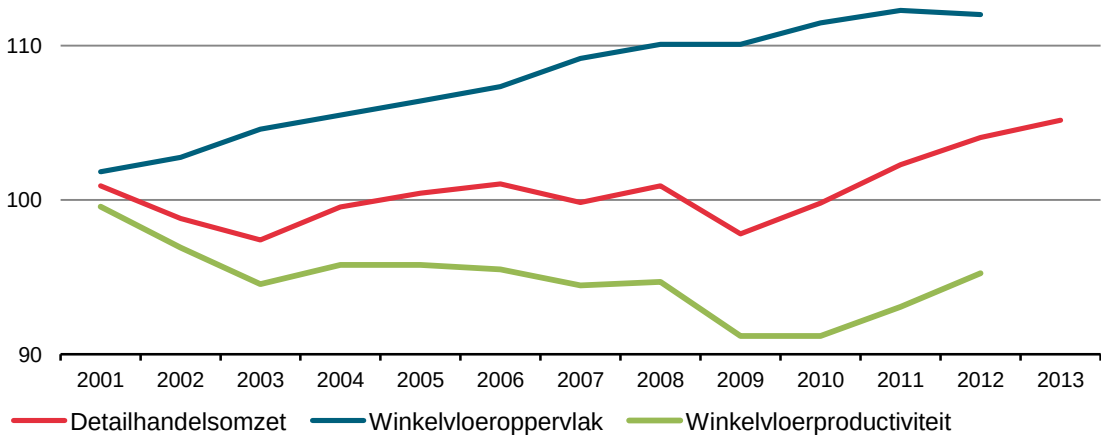
De koopprijzen voor winkelvastgoed zijn volgens de researchafdeling van DTZ in 2013 over de hele linie iets gestegen wat een indicatie is voor een blijvend hoge vraag bij een beperkt aanbod. Ook de Kapitalisatiefactoren voor supermarkten zijn ten opzichte van 2012 licht gestegen. Per het einde van het jaar 2013 worden de in afbeelding 6 weergegeven Kapitalisatiefactoren aangehouden (relatie tussen aanschafprijs en jaarlijkse huurinkomsten).

5.5 De winkelmarkt

Duitsland is volgens de berekeningen van HDE (Handelsverband Deutschland, voorheen Hauptgemeinschaft des Deutschen Einzelhandels) met een detailhandelsomzet van € 433,2 miljard in 2013 de grootste winkelmarkt van Europa (2012: € 428,6 miljard). Voor 2014 gaat HDE uit van een detailhandelsomzet van circa € 439,7 miljard. De omzetontwikkeling binnen de detailhandel overtreft het conjuncturele herstel van de economie, waarmee de detailhandel een belangrijke bijdrage levert aan het economisch herstel in Duitsland.

De detailhandelsomzet per hoofd van de bevolking in Duitsland in 2013 bedroeg € 5.371,-, een toename van circa 0,8% ten opzichte van 2012 (€ 5.329,-).[14] Volgens het HDE is de winkelvloerproductiviteit in 2012 met € 3.500,- per m^2 licht gestegen ten opzichte van 2011 (€ 3.430,-) maar ligt zij nog steeds onder het Europese gemiddelde. Met betrekking tot het jaar 2013 heeft HDE nog geen winkelvloerproducteitscijfers gepubliceerd. De stijging in 2012 is het gevolg van de gestegen detailhandelsomzet bij een vrijwel gelijk gebleven totaal winkelvloeroppervlak. Voor de komende jaren rekenen experts met een gematigde groei van het winkeloppervlak van gemiddeld 0,8% per jaar.[15] Uitgaande van een stijging van het winkelvloeroppervlak in 2013 met 0,8% ten opzichte van 2012 zou de winkelvloerproductiviteit in 2013 uitkomen op circa € 3.520,- per m^2.

Afbeelding 7: Ontwikkeling van detailhandelsomzet* en winkelvloeroppervlak, en –productiviteit



*2000=100, exclusief motorvoertuigenbranche, tankstations, brandstofleveranciers en apotheken

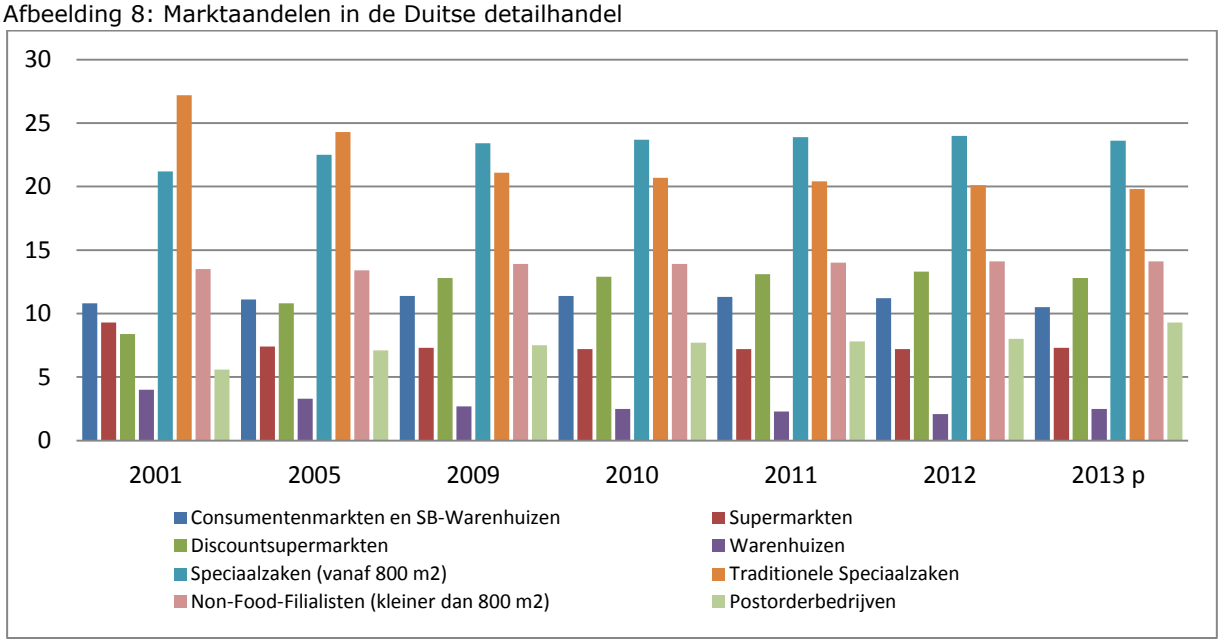
Bron: HDE (Hauptgemeinschaft des Deutschen Einzelhandels)

De Duitse winkelmarkt wordt gedomineerd door vijf typen bedrijven: de grootschalige speciaalzaken (23,6%), de traditionele kleinere speciaalzaken (19,8%), de filiaalhoudende non-foodketens (14,1%), de levensmiddelendiscounters (12,8%) en de mega- en hypermarkten (10,5%) genereerden naar verwachting gezamenlijk circa 81% van detailhandelsomzet in 2013. 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 winkeloppervlak 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

[14] HDE en Destatis, cijfer voor 2013 gebaseerd op voorlopige bevolkingsprognose Destatis voor 2013 .
[15] Retail Investment Deutschland, Market View Q4 2013, CBRE Global Research an Consulting.

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.

Afbeelding 8: Marktaandelen in de Duitse detailhandel



Bron: GfK GeoMarketing (p=prognose)

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 2012 ongeveer € 44,8 miljard, een plus van 3,7% ten opzichte van 2011.[16] 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 supermarktketen REWE, Toom-hypermarkten en Penny discountsupermarkten, zag haar omzet in 2012 ook verder stijgen naar € 41,6 miljard, een stijging van 3,2% ten opzichte van 2011.

Schwarz-Gruppe, de nummer drie in Duitsland en eigenaar van de discounter Lidl, heeft haar omzet in 2012 met 3,7% zien stijgen naar € 29,7 miljard. De discounters van Aldi (Nord en Süd) zagen hun omzet in 2012 (met 2,2%) groeien naar € 25,5 miljard en staan daarmee op nummer vier van de ranglijst van grootste Duitse retailers. [17] 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.

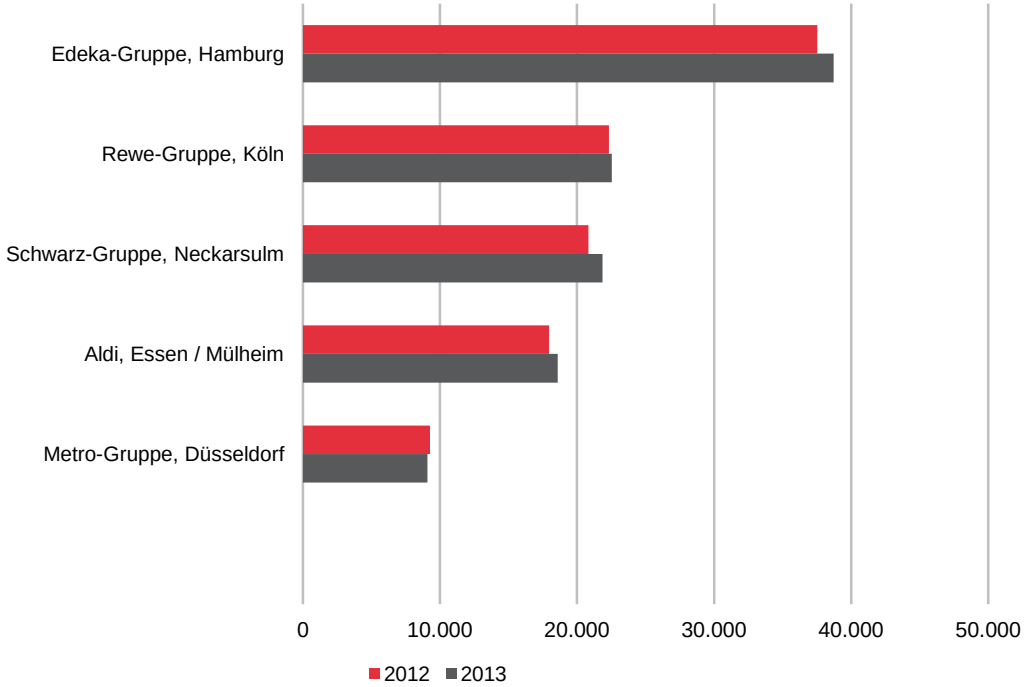
Afbeelding 9 toont de top vijf foodretailers in Duitsland in 2012 en 2013, gerangschikt naar omvang van hun omzet in foodartikelen (omzet in non-foodartikelen is in afbeelding 9 buiten beschouwing gelaten). De omzetcijfers voor 2013 zijn grotendeels gebaseerd op schattingen van onderzoeksbureau Trade Dimensions.

---

[16] De omzetgegevens EDEKA-Groep voor 2011 en 2012 zijn exclusief het aandeel in NETTO Stavenhagen dat eind 2012 werd verkocht.

[17] De omzetgegevens van Schwarz-Gruppe en Aldi betreffen schattingen van TradeDimension.

Afbeelding 9: De vijf grootste foodretailers in Duitsland gemeten naar foodomzet in 2012 en 2013 (in miljoenen euro exclusief BTW).



Bron: Trade Dimensions – maart 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 m^2. Dit komt overeen met een verkoopvloeroppervlak van 800 tot 1000 m^2. 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 m^2.

- 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 m^2) ontwikkeld waarbij een sterk accent op versaanbod en gemaksartikelen ligt. In september 2012 opende het 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 2013 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 en Rossmann. Eind 2012 exploiteerden de vier grootste drogisterijketens tezamen circa 3.750 verkooppunten die een bruto-omzet van ongeveer 12,7 miljard euro genereerden.

Vooral de concurrenten Rossmann en dm profiteren van het faillissement van Schlecker; zij zagen hun omzet duidelijk stijgen in 2012.[18] dm-drogerie markt en Rossmann profileren zich al langere tijd met grotere winkelconcepten en een kwalitatief hoogwaardig assortiment. Dit geldt vooral voor dm-drogerie markt, waar de ecologische en ethische eisen aan de artikelen en de duurzame bedrijfsfilosofie een belangrijke rol spelen. Zowel dm-drogerie markt als Rossmann zijn in 2012 sterk gegroeid. dm-drogerie markt realiseerde in 2012 een bruto-omzet in Duitsland van € 5,1 miljard. Rossmann behaalde in 2012 in Duitsland een bruto-omzet van ruim € 4,4 miljard.

Afbeelding 10: De vier grootste drogisterijketens in Duitsland 2012/2013

Bedrijf	**Aantal filialen 2012**	**Aantal filialen 2013**	**Bruto omzet 2012/2013 (in miljoen €)**
dm-drogerie markt	1.350	1.480	5.840*
Rossmann	1.754	1.847	4.450
Müller	487	506	2.639
Budnikowsky	163	174	445
Totaal	**3.754**	**4.007**	**13.374**

** Omzet dm betreft boekjaar 2012/2013, voor overige ondernemingen betreft het 2012*

Bron: Websites van de betreffende ondernemingen en EHI Handelsdaten 2013

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 de 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.

[18] Einzelhandelsmarkt Deutschland Update Juli 2013, DTZ Research.

Afbeelding 11: Non-food (discount)ketens 2012/2013

Bedrijf	**Aantal verkooppunten 2012/2013 (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

Bron: Websites van de betreffende ondernemingen en EHI Handelsdaten 2013

5.8 Huurniveaus voor winkelconcepten voor dagelijkse voorzieningen

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

Afbeelding 12: Huurprijzen voor wijkwinkelvoorzieningen

Bedrijfssector/branche	**Huurprijs (€/m^2/maand)**
Levensmiddelensupermarkten tussen 400 en 1.500 m^2	7,50 tot 13,50
Levensmiddelendiscounters tussen 600 en 1.400 m^2	7,50 tot 15,00
Textielspeciaalzaken tussen 700 en 3.000 m^2	8,00 tot 11,00
Schoenenspeciaalzaken tussen 600 en 1.500 m^2	8,00 tot 11,00
Drogisterij tussen 150 en 1.000 m^2	6,00 tot 12,00

Bron: DTZ Research 2013

6. VASTGOEDPORTEFEUILLE

De te verwerven winkelportefeuille bestaat uit drie Duitse binnenstedelijke winkelobjecten met in totaal negen winkels voor dagelijkse voorzieningen, zowel (discount-) supermarkten als andere grote (non-food) speciaalzaakketens. De winkelobjecten zijn gelegen in Essen, Heinsberg en Magdeburg. De winkelobjecten worden op de dag waarop het Fonds wordt aangegaan verworven van de ontwikkelaar/bouwer Ten Brinke International BV.

De koopprijs (vrij op naam) bedraagt € 15.685.987,-. De koopprijs is ruim € 380.000,- lager dan de door DTZ Zadelhoff getaxeerde waarde (vrij op naam) met peildatum 1 maart 2014, zoals opgenomen in bijlage VI bij het Prospectus. Sinds de datum van taxatie (28 april 2014) heeft zich geen materiële wijziging met betrekking tot de winkelobjecten voor gedaan.

Afbeelding 13: overzicht aankoop en taxatie

Aankoop Portefeuille	Bruto-huuropbrengst	***Koopprijs v.o.n.***	***Taxatiewaarde v.o.n.***	Taxatiewaarde k.k.	Taxateur
Totaal Portefeuille	1.135.439	***15.685.987***	***16.070.000***	15.940.000	DTZ Zadelhoff
Kapitalisatiefactor koopsom		13,81	14,15	14,04	
Bruto-Aanvangsrendement (BAR)*		7,24%	7,07%	7,12%	

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

De winkelobjecten in Essen en Heinsberg zijn nieuw en worden rechtstreeks verworven van de ontwikkelaar. Het winkelcentrum in Essen zal naar verwachting omstreeks december 2014 worden opgeleverd, de winkels in Heinsberg omstreeks maart 2015.

Met de verkoper van de op de startdatum van het Fonds nog op te leveren objecten in Essen en Heinsberg, 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 wordt gecompenseerd voor huurderving. Voor deze huurcompensatie en tevens ten behoeve van de afbouwactiviteiten wordt door de verkoper zekerheid gesteld in de vorm van bankgaranties of met bankgaranties vergelijkbare garanties van een verzekeraar. 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 bedragen van de koopsommen van de beide objecten. Voor de uit te breiden winkel in Magdeburg houdt de rendementsprognose van het Fonds rekening met huurderving voor een periode van maximaal drie maanden die aanvangt bij de start van het Fonds. Voor de periode daarna tot aan de oplevering van de uit te breiden winkel aan de huurder ligt het risico van huurderving bij de verkoper, die daarvoor eveneens een bankgarantie of een met een bankgarantie vergelijkbare garantie van een verzekeraar als zekerheid zal afgeven. De hoogte van de zekerheden voor de huurderving voor de uit te breiden winkel in Magdeburg is gelijk aan de koopsom voor die winkel. Het stellen van deze zekerheden door de verkoper vormt onderdeel van de overeenkomst tot koop en verwerving van de objecten. Deze zekerheden zien er ten eerste op dat de Vastgoed BV's vanaf de datum waarop het Fonds wordt aangegaan huurinkomsten ontvangen (ook vóór de data van oplevering van de objecten) en ten tweede dat in het geval de verkoper/ontwikkelaar, vanwege financiële of andere problemen, de afbouw niet zou kunnen realiseren de Vastgoed BV's tot het bedrag van de koopsommen van de objecten beschikken over middelen om die afbouw te financieren. De 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.

Het winkelobject in Magdeburg is een bestaand winkelcentrum dat is opgeleverd in juli 2008. Het bestaande winkelcentrum bevindt zich in goede staat en wordt thans uitgebreid. De uitbreiding wordt omstreeks oktober 2014 opgeleverd en door de nieuwe huurder dm in gebruik genomen.

De belangrijkste huurders zijn de Duitse winkelketens, waaronder REWE, Lidl, dm, Takko, K+K en Action die tot de grootste winkelketens van Duitsland behoren. Zij genereren circa 97% van de huurstroom en kennen langlopende huurcontracten tot 18 jaar. De gemiddelde - gewogen naar het aandeel van de

huursom van elk huurcontract in de totale huursom - resterende looptijd van alle huurcontracten bij de start van het Fonds bedraagt circa 14,3 jaar (dat is inclusief de vergoedingen voor huurderving). In afbeelding 14 worden de belangrijkste financiële uitgangspunten van de huurcontracten weergegeven.

De winkelcentra in Essen, Heinsberg en Magdeburg zijn binnenstedelijk, centraal gelegen op zichtlocaties, zijn goed bereikbaar en beschikken over eigen ruime parkeervoorzieningen voor de deur. Het betreft derhalve een - naar locaties en huurders - goed gespreide winkelportefeuille bestaande uit winkelobjecten op goede locaties met langlopende huurcontracten en grote Duitse (discount-) winkelketens als huurders.

Afbeelding 14: belangrijkste financiële uitgangspunten huurcontracten

Huurders Essen	**Branche**	**Opp. m²**	**Ingangs-datum**	**Huurtermijn in jaren**	**Expiratiedatum**	**Huur/m²**	**Bruto-huurinkomsten**
Rewe Dortmund	Supermarkt	1.782	1-12-2014	14,8	30-9-2029	€ 125	€ 222.000
Action	Discount Warenhuis	928	1-12-2014	10,7	31-7-2025	€ 114	€ 105.792
Melies (West-Lotto)	Kiosk	61	1-12-2014	10	30-11-2024	€ 240	€ 14.604
Friseur[1]	Kapper	56	1-12-2014	10	30-11-2024	€ 192	€ 10.752
Totaal		**2.827 m²**					**€ 353.148**

Huurder Heinsberg	**Branche**	**Opp. m²**	**Ingangs-datum**	**Huurtermijn in jaren**	**Expiratiedatum**	**Huur/m²**	**Bruto-huurinkomsten**
Rewe	Supermarkt	2.400	15-3-2015	18,1	30-4-2033	€ 166	€ 397.440
Totaal		**2.400 m²**					**€ 397.440**

Huurders Magdeburg	**Branche**	**Opp. m²**	**Ingangs-datum**	**Huurtermijn in jaren**	**Expiratiedatum**	**Huur/m²**	**Bruto-huurinkomsten**
Lidl	Supermarkt	1.413	14-7-2008	15,3	31-10-2023	€ 124	€ 174.647
dm[2]	Drogisterij	760	1-10-2014	11,2	31-12-2025	€ 134	€ 102.000
Takko[2]	Mode en Textiel	500	10-7-2008	16,5	31-12-2024	€ 114	€ 56.954
K+K	Schoenen	480	10-7-2008	16,2	30-9-2024	€ 97	€ 46.450
Nguyen-Thi	Snackstand op parkeerplaats		1-5-2009	kan steeds met 1 jaar verlengd worden			€ 4.800
Totaal		**3.153 m²**					**€ 384.851**

Totaal alle objecten		**8.380 m²**					**€ 1.135.439**

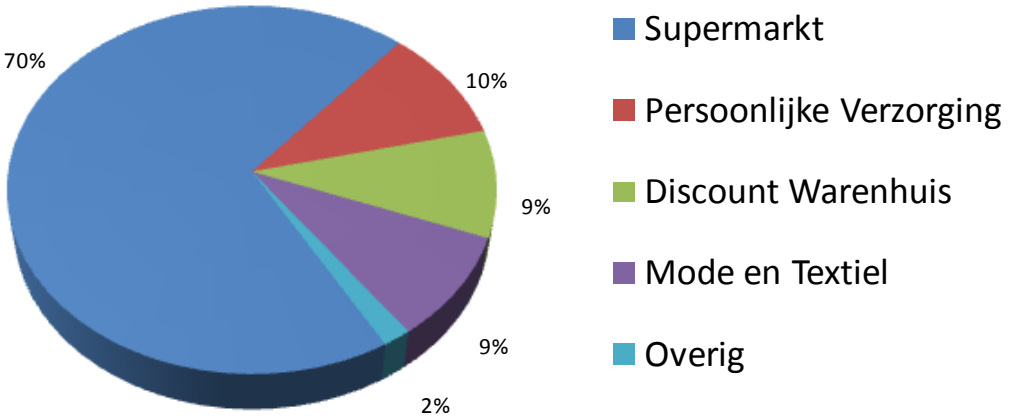
Bij de berekening is gebruik gemaakt van een rekenmodel. Hierdoor kunnen afrondingsverschillen ontstaan.

[1] *Verhuuronderhandelingen lopen thans nog. De huurbetaling voor deze winkelruimte, bij niet tijdige invulling, wordt daarom door de verkoper gegarandeerd tot de in het overzicht vermelde expiratiedatum, onder dezelfde voorwaarden als de huur- en afbouwgarantie als hiervoor in dit hoofdstuk 6 is vermeld. Met de verkoper is overeengekomen dat zowel de toekomstig huurder als de huurovereenkomst aan bepaalde minimumeisen voldoet. Die mimimumeisen - waaronder de huurindexeringsmethodiek - sluiten aan bij het beleggingsbeleid van het Fonds, de rendementsprognose (hoofdstuk 9 van het Prospectus) en de gegevens in deze afbeelding 14.*

[2] *Vanaf startdatum van het fonds tot aan de eerste huurbetaling door dm wordt voor de winkelruimte die dm zal betrekken nog geen huur ontvangen. In de rendementsprognose is rekening gehouden met maximaal 3 maanden huurderving. Met de verkoper is afgesproken dat de verkoper de eventuele huurderving voor zijn rekening neemt voor zover die 3 maanden huurderving overstijgt. Met huurder Takko is een huurvrij periode afgesproken van 1 oktober 2014 tot 15 februari 2015. In de rendementsprognose is hiermee rekening gehouden.*

De branchering binnen deze portefeuille kan worden weergegeven als opgenomen in afbeelding 15.

Afbeelding 15: branchering



6.1 Essen

Essen is een stad in de Duitse deelstaat Nordrhein-Westfalen en ligt 15 km ten oosten van Duisburg en 30 km ten westen van Dortmund. Essen, centraal gelegen in het centrum van het Ruhrgebied, telt ruim 560.000 inwoners. Essen kent een sterke economie, 6 van de 100 grootste Duitse bedrijven heeft haar hoofdkantoor in Essen. Daarnaast is Essen een van de toonaangevende Duitse steden in de dienstensector.

6.1.1 Object en locatie

Het in december 2014 nieuw op te leveren winkelobject, met onder andere een REWE-supermarkt en Action discountmarkt, is gelegen in de wijk Karnap. Het winkelobject is gelegen midden in het verzorgingsgebied van circa 13.000 inwoners, aan een drukke doorgaande weg. De locatie heeft een eigen parkeervoorziening met circa 50 eigen parkeerplaatsen en 25 openbare parkeerplaatsen. Direct tegenover het object vindt op de Karnaper Markt de weekmarkt plaats.

6.1.2 Belangrijkste 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 540 supermarkten. Het afzetgebied is Nordrhein-Westfalen, waarbij het zwaartepunt in het Ruhrgebied en Niederrhein ligt. REWE Dortmund behaalde in 2012 een omzet van €2 miljard. (www.rewe-dortmund.de)

Action Deutschland

Action Deutschland GmbH is de Duitse dochteronderming van Action Holding BV, het moederbedrijf achter de bekende Action winkels in onder andere Nederland en België. Het sterk wisselende assortiment loopt uiteen van huishoud- en kantoorartikelen, cosmetica, food, speelgoed, textiel, servies, decoratie, doe-het-zelf en seizoensartikelen. Het assortiment in combinatie met lage prijzen zorgt voor een grote binding met de consument en maakt dat veel consumenten Action meerdere keren per week bezoeken. In het kader van de expansie naar Duitsland opende Action in 2009 haar eerste winkel in Duitsland. Eind 2013 exploiteert Action circa 22 vestigingen en heeft zij verdere winkelopeningen in Duitsland gepland in 2014 en 2015. (www.action.de)

Action is opgericht in 1993. De dochterondernemingen van Action Holding BV exploiteren eind 2012 ruim 300 winkels in Nederland, België, Duitsland en Frankrijk. Met meer dan 8.000 medewerkers realiseerde Action in 2012 een omzet van ruim € 870 miljoen, een groei van 22% ten opzichte van 2011. Eind 2013 opende Action haar 400ste winkel in Gennep (Nederland). In de huurovereenkomst is als extra zekerheid overeengekomen dat naast Action Deutschland GmbH ook het moederbedrijf Action Holding BV volledig aansprakelijkheid is voor alle betalingsverplichtingen uit hoofde van de huurovereenkomst. (www.action.eu)

6.2 Heinsberg

Heinsberg is een stad in de Duitse deelstaat Nordrhein-Westfalen met in totaal 41.000 inwoners. Heinsberg, gelegen tegen de Nederlandse grens, ligt 50 km ten westen van Düsseldorf en 35 km ten noorden van Aken. Nuon behoort samen met het Nederlandse groenteverwerkingsbedrijf bedrijf GNT tot de grotere werkgevers van Heinsberg.

6.2.1 Object en locatie
De in maart 2015 nieuw op te leveren REWE-supermarkt is gelegen in de wijk Oberbruch en is thans al gevestigd op deze locatie. De REWE-supermarkt is reeds ingevoerd in het verzorgingsgebied en beschikt al over een bestaande klantenkring. De supermarkt is gelegen midden in het verzorgingsgebied van circa 11.500 inwoners, strategisch gesitueerd aan een drukke wijkontsluitende weg. Het winkelobject heeft een eigen parkeervoorziening van 65 parkeerplaatsen.

6.2.2 Huurder

REWE
REWE Markt GmbH is een dochterbedrijf van de Duitse handels- en supermarktketen REWE-Group met hoofdkantoor in Keulen. REWE is de full-service supermarktformule van REWE-Group met 3.300 supermarkten in Duitsland. (www.rewe.de)

REWE-Group zelf is in 1927 opgericht als coöperatie van zelfstandige ondernemers. In 2013 had REWE-Group een omzet van circa € 50,6 miljard en 329.000 medewerkers wereldwijd. Tot REWE-Group behoren in Duitsland onder andere de REWE-supermarkten, Penny discountsupermarkten en Toom-warenhuizen en bouwmarkten. (www.rewe-group.de)

6.3 Magdeburg

Magdeburg, gelegen aan de rivier de Elbe, is de hoofdstad van de Duitse deelstaat Sachsen-Anhalt en heeft circa 230.000 inwoners. De gunstige geografische ligging, de hoogwaardige infrastructuur en de aanwezige onderwijsinstellingen (universiteit en hogescholen) maken Magdeburg tot economisch middelpunt van Saksen-Anhalt. De metaal- en machinebouwindustrie, de recyclingbranche en de energiesector zijn belangrijke werkgevers in Magdeburg.

6.3.1 Object en locatie
Het in 2008 gebouwde object met daarin sinds 2008 gevestigde Lidl supermarkt, Takko kledingwinkel en K+K schoenenzaak is gelegen in de dichtbevolkte wijk Sudenburg. Het winkelobject is gelegen midden in verzorgingsgebied (van circa 19.500 inwoners) aan een belangrijke en drukke doorgaande weg. De locatie heeft een eigen parkeervoorziening van 120 parkeerplaatsen. In oktober 2014 zal een uitbreiding opgeleverd worden waarin huurder dm-drogerie markt haar intrek neemt. In het kader van deze uitbreiding zijn tevens de bestaande huurovereenkomsten met Takko en K+K vernieuwd waarbij de looptijden van de huurcontracten voortijdig zijn verlengd tot 31 december 2024 (Takko) en 30 september 2024 (K+K).

6.3.2 Belangrijkste huurders

Lidl
In 1968 opende Dieter Schwarz zijn eerste Lidl-supermarkt in Backnang, naast de groente- en fruithandel van zijn vader. Lidl heeft thans 9.500 supermarkten, waarvan 3.300 in Duitsland. Lidl is daarmee de grootste discount supermarktketen van Duitsland. Huurder Lidl Vertriebs-GmbH & co.KG maakt onderdeel uit van de Schwarz Gruppe. De Schwarz Gruppe exploiteert naast de Lidl supermarkten ook de ruim 1.000 Kaufland warenhuizen. Over het boekjaar 2012/2013 haalde de Schwarz Gruppe een omzet van meer dan € 67 miljard wereldwijd, een omzetgroei van bijna 3% ten opzichte van 2011/2012. (www.lidl.de)

DM
Dm-drogerie markt GmbH & Co. KG is de nummer één onder de Duitse drogisterijketens. Het bedrijf werd in 1973 in Karlsruhe opgericht door Götz Werner. Vijf jaar later exploiteerde Werner al 100 drogisterijen in het Zuidwesten van Duitsland. Aan het einde van het boekjaar 2012/2013 had dm in Duitsland 1.480 winkels en in de rest van Europa bijna 1.500 winkels. In het boekjaar 2012/2013 haalde dm met 49.000 werknemers een recordomzet van € 7,8 miljard, een omzetgroei van 14% ten opzichte van het

boekjaar 2011/2012. De strategie van dm is om kwalitatief hoogwaardige producten aan te bieden tegen een betaalbare prijs. (www.dm-drogeriemarkt.de)

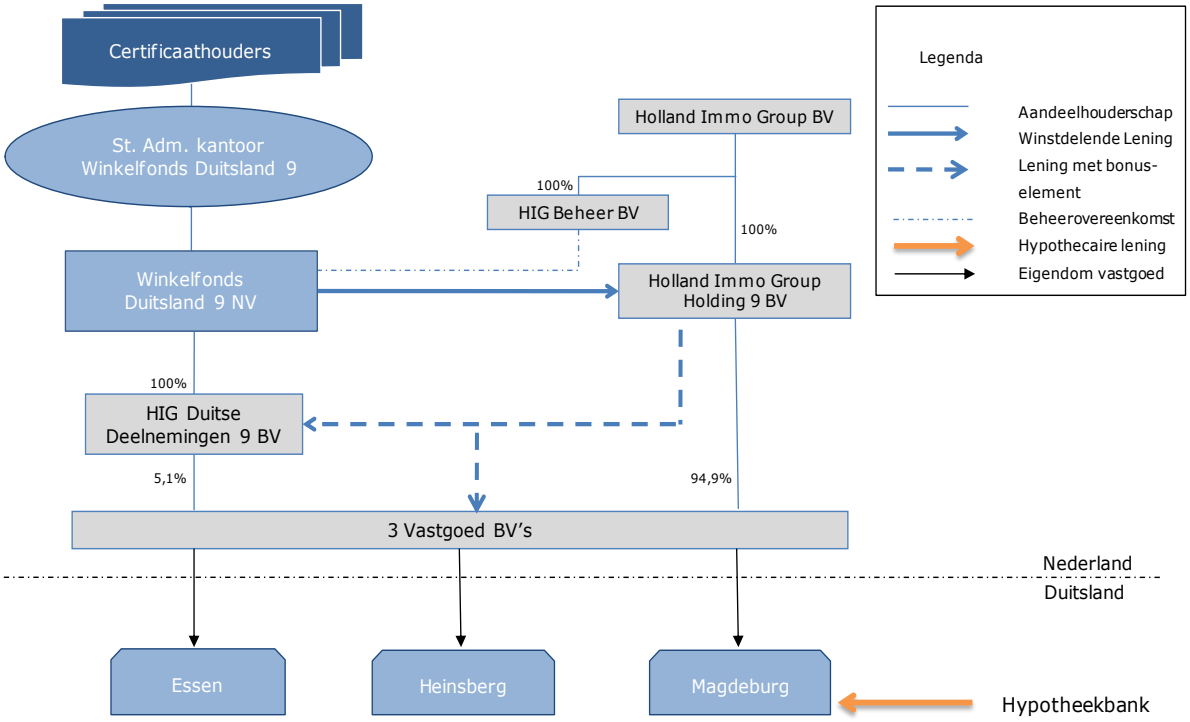
Takko
Takko Holding GmbH is een van de grootste kledingketens van Duitsland met ongeveer 1.100 winkels in 2013. Het bedrijf werd in 1982 opgericht door het voormalige Hettlage-concern en in 1990 werd een deel van de aandelen verkocht aan het Tengelmann-concern. Sinds eind 2010 is Apax Partners, een private equity investeerder, de nieuwe eigenaar. Naast Duitsland heeft Takko ook vestigingen in Nederland, Oostenrijk, Zwitserland en diverse Oost-Europese landen. In 2013 had Takko circa 1.800 winkels met meer dan 16.500 medewerkers in 17 landen. Sinds 2005 heeft Takko een eigen importbedrijf, dat 100 miljoen kledingstukken per jaar naar Europa importeert. De totale omzet van Takko Holding bedroeg bijna €1,3 miljard in 2013. (www.takko-fashion.com)

K+K
K+K Schuh Market GmbH is onderdeel van het schoenenconcern Kienast Schuhhandels GmbH & Co.KG. De Duitse ketens ABC Schuh-Center, Claudio Schuhe en Street Shoes behoren tevens tot dit schoenen-concern. Met ongeveer 370 filialen en 1.800 medewerkers behaalde Kienast Schuhhandels GmbH & Co.KG een omzet van € 180 miljoen in 2013. (www.k-und-k-schuhcenter.de, www.kienast-schuhe.de)

7. JURIDISCHE STRUCTUUR

7.1 ALGEMEEN

De juridische structuur van het Fonds is onderstaand vereenvoudigd weergegeven.



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

- Essen Vastgoed BV (eigenaar van het object in Essen)
- Heinsberg Vastgoed BV (eigenaar van het object in Heinsberg)
- Magdeburg Vastgoed BV (eigenaar van het object in Magdeburg)

Zoals in hoofdstuk 5 is vermeld kent het type winkelbeleggingen in de financiering waarvan het Fonds (en indirect de Certificaathouder) 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 Certificaten. De juridische structuur van het Fonds wordt in dit hoofdstuk nader uiteengezet.

De juridische structuur stelt het Fonds in staat het door de Certificaathouders 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 Certificaathouders. Indien Vastgoed Holding niet in staat is gebleken de volledige rente van 7,0% op jaarbasis gedurende de looptijd van 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.

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 9 BV (Vastgoed Holding). Vastgoed Holding is bestuurder van de Vastgoed BV's. Holland Immo Group Beheer BV is de Beheerder van het Fonds. Daartoe wordt tussen het Fonds en de Beheerder een Beheerovereenkomst aangegaan (concept opgenomen in bijlage V bij het Prospectus). De Beheerder is 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 Certificaathouders zal verlenen (zie ook paragraaf 'Vergadering' hierna). Dit is vastgelegd in de Statuten (bijlage I bij het Prospectus) alsmede in de Asset en Property Management Overeenkomst tussen de Beheerder enerzijds en de Vastgoed BV's anderzijds. Als extra zekerheid voor de strikte nakoming van de verplichtingen uit hoofde van de Winstdelende Lening en de Lening met Bonuselement zijn de aandelen in - en vorderingen van Vastgoed Holding op - de Vastgoed BV's alsmede (tweede in rang) de vorderingen uit hoofde van de overeenkomsten van verhuur verpand aan respectievelijk het Fonds en Vastgoed Holding (als verstrekkers van de respectievelijke Winstdelende Lening en Lening met Bonuselement). Tot slot houden de bestuurders van St.AK toezicht op 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 St.AK waardoor het vastgoed zonder medewerking van St.AK niet kan worden overgedragen aan een derde.

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

7.2 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 Certificaathouders in het Fonds ingelegde vermogen wordt door het Fonds onder de Winstdelende Lening 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 HIG Duitse Deelnemingen 9 BV. Het bedrag dat Vastgoed Holding van het Fonds leent (€ 8.980.000,-), wordt voor het grootste deel (€ 7.148.870,-) door Vastgoed Holding onder de Lening met Bonuselement doorgeleend aan de Vastgoed BV's. Voor een ander deel (€ 917.632,-) wordt het aangewend voor de betaling van de koopprijs van 94,9% van de aandelen in de drie Vastgoed BV's die (rechtstreeks) eigenaar zijn van de vastgoedobjecten en (voor € 913.498,-) als agiostorting op de aandelen in het kapitaal van bedoelde drie Vastgoed BV's. HIG Duitse Deelnemingen 9 BV wendt de van Vastgoed Holding BV geleende gelden aan voor de aankoop van het 5,1% belang (voor € 49.314,-) in het aandelenkapitaal van de Vastgoed BV's die (rechtstreeks) eigenaar zijn van de vastgoedobjecten. Met de aldus (resterende) door de Vastgoed BV's verworven financiële middelen wordt, tezamen met de door deze vennootschappen te verkrijgen hypothecaire financiering, 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 van 9% per jaar over de hoofdsom en, bij beëindiging van deze lening, op terugbetaling van de hoofdsom vermeerderd met een bonus van 40% over de hoofdsom. De Winstdelende Lening tussen Vastgoed Holding en het Fonds geeft het Fonds recht op een vaste rente van 7,0% op jaarbasis 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 Certificaten aan de Certificaathouders 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 Certificaathouders).

Indien Vastgoed Holding niet in staat is gebleken de volledige rente van 7,0% op jaarbasis gedurende de looptijd van de Winstdelende Lening 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 een preferentie met betrekking tot de renteverplichtingen onder de Winstdelende Lening van 7,0% 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 Certificaathouders 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 7,0% op jaarbasis die het Fonds 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 Certificaathouders hebben het recht te besluiten in de AVA omtrent de hiervoor bedoelde keuze (zie hoofdstuk 7.6.2).

7.3 Het Fonds

Winkelfonds Duitsland 9 NV zal worden opgericht als een naamloze vennootschap naar Nederlands recht met statutaire zetel te Eindhoven. Het Fonds heeft de Fbi-status. Het doel van het Fonds is het voor gemeenschappelijke rekening beleggen van vermogen teneinde de beleggers in de opbrengst van de beleggingen te doen delen (zie artikel 3 van de Statuten van het Fonds).

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.

Het Fonds is een closed-end beleggingsmaatschappij en zal op of rond 21 juli 2014 worden opgericht. De uitgifte van de aandelen aan St.AK vindt plaats bij oprichting van het Fonds. De uitgifte van Certificaten aan de Certificaathouders zal in beginsel op dezelfde datum plaatsvinden. De akte van oprichting zal notarieel worden verleden door notaris mr. M.W. van der Zanden van Deterink advocaten en notarissen te Eindhoven, dan wel zijn waarnemer. Het maatschappelijk kapitaal bedraagt bij oprichting € 359.200,- bestaande uit 3.592 aandelen op naam met een nominale waarde van € 100,- per aandeel. Er zullen 1.796 aandelen met een nominale waarde van € 100,- per aandeel worden uitgegeven, zijnde in totaal een bedrag ad €179.600,- aan nominaal aandelenkapitaal. Op deze aandelen zal een bedrag worden

gestort van in totaal € 8.980.000,- zodat het nominale aandelenkapitaal 2% van de kapitaalstorting bedraagt. Op elk aandeel van nominaal € 100,- wordt derhalve een bedrag van € 5.000,- gestort. Het gedeelte van de kapitaalstorting dat uitstijgt boven het nominale aandelenkapitaal wordt toegevoegd aan de agioreserve van het Fonds, die deel uitmaakt van het eigen vermogen en de intrinsieke waarde van het Fonds. Uitgifte van deze aandelen vindt plaats naar Nederlands recht. Voor de overdracht van aandelen is de goedkeuring van de Beheerder vereist. Bij einde van de looptijd van het Fonds wordt het Fonds geliquideerd en zal het dan resterende vermogen aan de Certificaathouders worden uitgekeerd.

De aandelen zullen worden uitgegeven aan St.AK die op haar beurt evenveel Certificaten uitgeeft aan de Certificaathouders.

Het beheer over het Fonds wordt gevoerd door Holland Immo Group Beheer BV (de Beheerder). De Beheerder treedt op als enige statutair directeur van het Fonds en als Beheerder van het Fonds in de zin van artikel 1:1 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, St.AK, 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, St.AK, 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, St.AK, 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.

7.4 Certificaten

De Certificaten (ISIN-code: NL0010763561) worden uitgegeven door St.AK. Certificaten luiden op naam en er worden geen bewijzen voor Certificaten uitgegeven. In juridisch opzicht zijn de Certificaten aan te merken als certificaten van aandelen in het Fonds. Uitgifte van Certificaten vindt plaats naar Nederlands recht krachtens een besluit van het bestuur van St.AK op de datum waarop het Fonds start.

Voor elk uitgegeven Certificaat houdt St.AK één aandeel in het Fonds. De Certificaathouders hebben het recht om te worden uitgenodigd voor de AVA, de AVA bij te wonen en daarin het woord te voeren. St.AK is de enige aandeelhouder van het Fonds en oefent in beginsel het stemrecht op de aandelen in het Fonds uit. De Certificaathouders kunnen evenwel op hun verzoek een volmacht verleend krijgen van St.AK, die tot gevolg heeft dat zij ten aanzien van bepaalde besluiten hun stem kunnen uitbrengen in de AVA. Verwezen wordt naar de paragraaf 'Vergadering' in dit hoofdstuk. Aan elk Certificaat zijn gelijke rechten verbonden (gelijk als aan elk door het Fonds uitgegeven aandeel gelijke rechten zijn verbonden).

De Certificaathouders zijn gerechtigd tot alle economische rechten die zijn verbonden aan de door St.AK gehouden aandelen in het Fonds waarvoor aan hen Certificaten zijn uitgegeven (dividenden en andere uitkeringen) vanaf de datum van uitgifte van de Certificaten. Indien het Fonds dividenden of andere uitkeringen op de aandelen betaalbaar stelt, worden die ontvangen door St.AK. St.AK zal voor elk ontvangen dividend en elke andere uitkering op de aandelen in het Fonds onverwijld een overeenkomstig dividend of overeenkomstige andere uitkering op de Certificaten beschikbaar stellen aan de Certificaathouders. In geval van uitkering van aandelen bij wijze van stock dividend zal St.AK deze ten titel van beheer behouden en aan de Certificaathouders met die aandelen corresponderende Certificaten toekennen. De rechten van de Certificaathouder ter zake van bedoelde dividenduitkering of andere uitkering zijn vier weken na de vaststelling opeisbaar en vervallen vijf jaar na de aanvang van de tweede dag waarop zij opeisbaar zijn geworden. Bij verval wordt het dividend of andere uitkering aan het Fonds gerestitueerd.

De betaalbaarstelling van uitkeringen aan de Certificaathouders, de samenstelling van de uitkeringen alsmede de wijze van betaalbaarstelling worden aan het adres van de Certificaathouder bekendgemaakt, alsook op de website van de Beheerder vermeld.

Buiten het geval van royement van Certificaten is St.AK niet bevoegd aandelen in het Fonds te vervreemden. St.AK is evenmin bevoegd aandelen in het Fonds te verpanden of anderszins te bezwaren met een beperkt recht. Certificaathouders zijn niet gerechtigd omwisseling te verlangen van de Certificaten in aandelen in het Fonds.

Certificaten zijn verhandelbaar in de zin van de Wft. Een Certificaat kan niet zonder toestemming van de Beheerder worden overgedragen. De Beheerder zal toestemming niet onthouden tenzij, naar het uitsluitend oordeel van de Beheerder, de overdracht in strijd zou komen met de belangen van het Fonds of de (overige) Certificaathouders. Certificaten worden geleverd door een (onderhandse) akte van levering en mededeling van de levering aan St.AK door de vervreemder of door de verkrijger. Een standaard akte van levering is verkrijgbaar bij de Beheerder.

De (aandelen in het Fonds en de) Certificaten zijn niet beursgenoteerd en er zal ook geen beursnotering worden aangevraagd.

Het Fonds behoudt zich het recht voor om na aanvang van de belegging Certificaten uit te geven. Onverminderd het bepaalde in de statuten van St.AK en de Administratievoorwaarden zullen er echter nooit meer dan 1.796 Certificaten uitstaan en, voor zover het Fonds overgaat tot uitgifte van Certificaten na aanvang van de belegging als hiervoor bedoeld, hebben de Certificaathouders op die uit te geven Certificaten geen voorkeursrecht. De Beheerder besluit omtrent een uitgifte als hier bedoeld.

Het closed-end karakter van het Fonds brengt met zich mee dat er geen verplichting voor het Fonds bestaat tot inkoop van Certificaten over te gaan. In het geval het Fonds, in uitzonderlijke omstandigheden, zal overgaan tot inkoop en intrekking van Certificaten zal het desbetreffende aantal Certificaten maximaal 5% van het geplaatste kapitaal van het Fonds bedragen. In de navolgende situaties zal het Fonds in geen geval overgaan tot inkoop van Certificaten:

1) de voor de inkoop benodigde liquide middelen ontbreken bij het Fonds of aangegane verplichtingen hebben reeds beslag gelegd op deze liquide middelen, waaronder begrepen de liquide middelen die nodig zijn voor het doen van dividenduitkeringen tot behoud van de Fbi-status;
2) het eigen vermogen van het Fonds verminderd met de inkoopprijs van de in te kopen Certificaten is kleiner dan het gestorte en opgevraagde kapitaal vermeerderd met de wettelijke reserves;
3) naar de mening van de Beheerder zouden door de inkoop de belangen van het Fonds en/of van Certificaathouders worden aangetast.

In alle gevallen beslist de Beheerder of tot inkoop van Certificaten wordt overgegaan. Voor een verzoek tot inkoop dient de Certificaathouder zich te wenden tot de Beheerder. Verzoeken tot inkoop worden behandeld in de volgorde van binnenkomst.

Iedere Certificaathouder is verplicht onverwijld St.AK en het Fonds te informeren indien zich bij hem een voor de toepassing van artikel 28 van de Wet op de vennootschapsbelasting 1969 relevante wijziging voordoet.

Dergelijke wijzigingen kunnen zich bijvoorbeeld voordoen in verband met:

I) de fiscale status van de gerechtigde tot de Certificaten voor de heffing van winstbelastingen, met name:
   - situaties waarin een Certificaathouder die als lichaam kwalificeert voor de Nederlandse vennootschapsbelasting niet onderworpen was aan deze belasting maar vanaf een bepaald tijdstip wel aan die belasting onderworpen wordt;
   - situaties waarin een Certificaathouder met de positie van binnenlands belastingplichtige overgaat naar de positie van buitenlands belastingplichtige;

II) het aantal door een Certificaathouder gehouden Certificaten wijzigt door overdracht, vererving, fusie en/of splitsing;

III) de civielrechtelijke positie van de door een Certificaathouder gehouden Certificaten wijzigt door de inbreng in een samenwerkingsverband zoals een commanditaire vennootschap en/of een vorm van verpanding.

Indien en zodra het Fonds door het aantal Certificaten dat een Certificaathouder houdt, niet (meer) aan één of meer van de Fbi-criteria zou voldoen, waaronder begrepen het wijzigen van de fiscale status van een Certificaathouder, wordt een zodanig aantal van de Certificaten van de desbetreffende Certificaathouder overgedragen dat het Fonds blijft voldoen aan de Fbi-criteria. St.AK zal het aantal Certificaten vaststellen dat alsdan moet worden overgedragen. Op verzoek van de desbetreffende Certificaathouder zal St.AK mededelen aan welke van de Fbi-criteria niet (meer) zou worden voldaan. De overdracht van de desbetreffende Certificaten wordt geacht economisch te hebben plaatsgevonden per de datum direct voorafgaand aan die waarop het Fonds niet (meer) aan één of meer van de Fbi-criteria zou voldoen. De hier bedoelde Certificaten zullen worden ingekocht door het Fonds of, indien het Fonds daartoe niet kan overgaan op grond van het in de wet en haar statuten bepaalde, worden verkocht aan een door het Fonds aangewezen derde. De koopprijs voor de hier bedoelde Certificaten in het geval van inkoop door het Fonds is gelijk aan de intrinsieke waarde ervan, vast te stellen als bepaald in de paragraaf 'Uitgifteprijs en intrinsieke waarde Certificaten' hierna, per de datum waarop de overdracht economisch plaatsvindt. Bij deze inkoop is de koopprijs opeisbaar zodra het Fonds de Certificaathouder schriftelijk heeft medegedeeld dat het Fonds over voldoende (liquide) middelen beschikt om de koopprijs te voldoen, welke mededeling zal worden gedaan zo spoedig als redelijkerwijze mogelijk is. Over deze koopprijs wordt geen rente vergoed. De koopprijs voor de Certificaten in geval van verkoop aan een door het Fonds aangewezen derde is eveneens gelijk aan de intrinsieke waarde ervan, per de datum waarop de overdracht economisch plaatsvindt. In dat geval zijn alle kosten in verband met de overdracht voor rekening van de verkoper en kunnen in mindering op de koopprijs worden gebracht. De hier bedoelde koopprijs is opeisbaar nadat de Certificaten (juridisch) zijn overgedragen. Het Fonds zal bepalen of de Certificaten worden ingekocht of aan een derde worden overgedragen. Daarbij kan het Fonds bepalen dat een gedeelte wordt ingekocht en een gedeelte aan een derde wordt overgedragen. Door het verkrijgen van Certificaten wordt door iedere Certificaathouder een onherroepelijke volmacht verstrekt aan het Fonds om de hiervoor bedoelde overdracht te effectueren. Schade die het Fonds en de Certificaathouders lijden door wijziging van de fiscale status van een Certificaathouder komt geheel voor rekening van die Certificaathouder. Het Fonds kan een vordering tot vergoeding van schade verrekenen met de verplichting tot betaling van de koopprijs voor ingekochte Certificaten.

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

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

Door de gekozen fondsstructuur kunnen de Certificaathouders niet aansprakelijk gesteld worden voor de verplichtingen van het Fonds en kunnen Certificaathouders niet méér verliezen dan hun inleg (inclusief de Emissiekosten).

7.5 Uitgifteprijs en intrinsieke waarde Certificaten

De uitgifteprijs van een Certificaat bedraagt € 5.000,- per Certificaat (exclusief Emissiekosten). De minimale afname bedraagt twee stuks. De intrinsieke waarde van een Certificaat wordt berekend - in euro - door de zichtbare intrinsieke waarde, zoals deze blijkt uit de jaarrekening, te delen door het aantal uitstaande Certificaten. 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 cashflow-methode, 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.

7.6 Vergadering

Bij certificering van aandelen komt het stemrecht in beginsel toe aan St.AK en niet aan de Certificaathouders. De Beheerder acht het echter van belang dat de Certificaathouders bij een aantal belangrijke besluiten hun stem kunnen uitspreken.

Er zijn daarom binnen het Fonds vier typen van besluiten waarbij de Certificaathouders worden betrokken en, afhankelijk van het type van besluit, daarop invloed kunnen uitoefenen. Het eerste type betreft besluiten die St.AK aangaan (zoals ontbinding van St.AK) en waarover het bestuur van St.AK beslist, echter niet dan nadat het bestuur van St.AK daarop in een vergadering van Certificaathouders een toelichting heeft gegeven. Het tweede type betreft eveneens besluiten die St.AK aangaan (zoals wijziging van de statuten van St.AK) en waarover de Certificaathouders besluiten in een vergadering van Certificaathouders. Het derde type betreft besluiten die het Fonds zelf aangaan (zoals de vaststelling van de jaarstukken of verkoop van vastgoed) en waarvoor de Certificaathouders een volmacht van St.AK verleend kunnen krijgen om de stem op het aandeel waarvoor een Certificaat is uitgegeven, uit te kunnen brengen in de AVA. Het vierde type betreft de restcategorie van besluiten die eveneens het Fonds zelf aangaan en waarover de Certificaathouders worden geïnformeerd (ofwel in de AVA dan wel anderszins) maar waarin zij geen stem hebben.

7.6.1 Vergadering van Certificaathouders

Ten minste één keer per jaar, direct voorafgaand aan de AVA, wordt een vergadering van Certificaathouders gehouden. De vergadering van Certificaathouders dient onder meer om de Certificaathouders te informeren over de gang van zaken binnen het Fonds. Deze jaarlijkse vergadering van Certificaathouders en AVA wordt uiterlijk vier maanden na het einde van elk boekjaar gehouden.

Voor een vergadering van Certificaathouders ontvangen de Certificaathouders ten minste veertien dagen voor de dag van de vergadering een schriftelijke uitnodiging op hun adres. Daarnaast zal de oproeping worden gepubliceerd op de website van de Beheerder (www.hollandimmogroup.nl). In die uitnodiging is aangegeven op welke tijd en plaats de vergadering wordt gehouden, alsook de ter vergadering te behandelen onderwerpen. De uitnodigingen worden gedaan door het bestuur van St.AK. Het bestuur bepaalt waar de vergadering zal plaatsvinden. Als niet alle voorschriften voor het oproepen van de vergadering in acht zijn genomen, kunnen geldige besluiten alleen worden genomen met algemene stemmen in een vergadering waarin alle Certificaathouders aanwezig of vertegenwoordigd zijn. Een Certificaathouder kan zich in de vergadering van Certificaathouders door een schriftelijk gevolmachtigde laten vertegenwoordigen. Elk Certificaat geeft in de vergadering van Certificaathouders recht op het uitbrengen van één stem. Besluiten worden genomen met volstrekte meerderheid van stemmen.

Toegang tot de vergadering van Certificaathouders en de AVA wordt verleend op vertoon van een geldig identiteitsbewijs van (de vertegenwoordiger van) de Certificaathouder.

<u>Besluit categorie 1</u>

Naast de jaarlijkse vergadering van Certificaathouders zal het bestuur van St.AK een vergadering van Certificaathouders bijeenroepen indien het bestuur het voornemen heeft te besluiten tot ontbinding van

St.AK, en zal dit besluit door het bestuur van St.AK niet worden genomen dan nadat daaromtrent een toelichting is gegeven in de vergadering van Certificaathouders.

Besluit categorie 2
Verder zal een vergadering van Certificaathouders worden bijeengeroepen indien het bestuur van St.AK, na verkregen goedkeuring door de Beheerder, het voornemen heeft te besluiten:

1) tot juridische fusie of juridische splitsing van St.AK;
2) tot wijziging van de statuten van St.AK;
3) tot wijziging van de Administratievoorwaarden;
4) tot omwisseling van de Certificaten voor aandelen in het Fonds (decertificering) dan wel verkoop van de door St.AK gehouden aandelen in het Fonds,

en zal het desbetreffende besluit door het bestuur van St.AK niet worden genomen dan met goedkeuring van de vergadering van Certificaathouders.

Een vergadering van Certificaathouders zal ook bijeen worden geroepen indien (a) de Beheerder het voornemen heeft te besluiten tot wijziging van voorwaarden die zijn opgenomen in het Prospectus en die niet voortvloeien uit de Statuten, de statuten van St.AK of de Administratievoorwaarden, voor welk besluit van de Beheerder de goedkeuring van de vergadering van Certificaathouders is vereist alsook (b) in geval van een potentieel belangenconflict als bedoeld in hoofdstuk 7.12 van het Prospectus.

7.6.2 Algemene Vergadering van Aandeelhouders van het Fonds (AVA)
Aansluitend op (in elk geval) de jaarlijkse vergadering van Certificaathouders (en eventueel op andere, tussentijdse vergaderingen van Certificaathouders) wordt de AVA gehouden. Certificaathouders worden door de Beheerder voor de AVA uitgenodigd op de wijze als waarop zij voor de vergadering van Certificaathouders worden uitgenodigd, eveneens met vermelding van tijd en plaats van de AVA en de ter vergadering te behandelen onderwerpen. De Certificaathouders zijn gerechtigd om de AVA bij te wonen en daarin het woord te voeren. De AVA wordt gehouden in de gemeente waar het Fonds de statutaire zetel heeft (thans: Eindhoven) of in Rotterdam, Amsterdam, 's-Gravenhage, Utrecht, Amersfoort of Schiphol (gemeente Haarlemmermeer). In een elders gehouden AVA kunnen slechts geldige besluiten worden genomen indien het gehele geplaatste kapitaal is vertegenwoordigd en alle certificaathouders aanwezig of vertegenwoordigd zijn.

Besluit categorie 3
De Certificaathouders hebben het recht om van St.AK te verlangen dat aan hen een volmacht wordt verstrekt die de Certificaathouder machtigt zelfstandig zijn stem uit te brengen op de aandelen waarvoor zijn Certificaten zijn uitgegeven, voor zover het betreft stemmingen over de volgende onderwerpen, waaromtrent besluitvorming in verband met het bepaalde in artikel 18 lid 4 van de Statuten onderworpen is aan de goedkeuring van de AVA:

1) het verlenen van toestemming door het Fonds aan de Beheerder, om de Beheerder te laten instemmen met de verkoop door de Vastgoed BV's (van een deel) van de vastgoedportefeuille (of (van een deel) van het belang in een of meerdere Vastgoed BV's);
2) 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 1) hierboven (in welk geval op grond van het bepaalde onder 1) reeds goedkeuring is vereist);
3) het bezwaren van goederen;
4) het aangaan van een of meerdere leningen ten laste van het Fonds (als inlener) indien en zodra (daardoor) het bedrag van die leningen € 25.000,- of meer zou bedragen;
5) 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;
6) het verlenen van doorlopende vertegenwoordigingsbevoegdheid;
7) indien na tien jaar na de aanvang van het Fonds de vastgoedportefeuille nog niet voor het geheel is verkocht, de keuze de Winstdelende Lening met Vastgoed Holding te verlengen tegen de dan geldende marktconforme voorwaarden of die 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 de (resterende) vastgoedportefeuille;
8) het aanvragen van faillissement of surséance van betaling van het Fonds,

alsmede over de volgende onderwerpen waaromtrent de besluitvorming is voorbehouden aan de AVA:

9) benoeming, schorsing en ontslag van directieleden van het Fonds;
10) vaststellen van de jaarrekening van het Fonds;
11) uitkeren van dividenden en andere uitkeringen;
12) uitgifte van aandelen;
13) wijziging van de Statuten;
14) juridische fusie of juridische splitsing van het Fonds;
15) ontbinding van het Fonds.

Besluit categorie 4

In alle overige besluiten van de AVA hebben de Certificaathouders geen stem maar worden de Certificaathouders geïnformeerd.

Voor het verkrijgen van de volmacht om als Certificaathouder te kunnen stemmen in de AVA met betrekking tot de hierboven bedoelde onderwerpen (besluiten categorie 3) dient een verzoek bij St.AK te worden ingediend. Deze mogelijkheid tot het verkrijgen van een volmacht zal St.AK mededelen gelijktijdig met of binnen twee dagen na het uitroepen van de AVA. St.AK kan de verzochte volmacht uitsluitend beperken, weigeren of herroepen indien de Certificaathouder - of meerdere Certificaathouders volgens een onderlinge regeling tot samenwerking - al dan niet samen met dochtermaatschappijen 25% of meer van de Certificaten houdt dan wel St.AK oordeelt dat de uitoefening van het stemrecht door de verzoekende Certificaathouder in de AVA wezenlijk in strijd is met het belang van het Fonds. De volmacht is slechts geldig voor één AVA, en vervalt bij het eindigen van de desbetreffende AVA.

In de AVA waarvoor de Certificaathouder een volmacht verleend heeft gekregen een stem uit te brengen, kan de Certificaathouder zoveel stemmen uitbrengen als hij Certificaten houdt (tenzij de volmacht in dit verband is beperkt). Alle besluiten waarvoor via een volmacht door de Certificaathouder in de AVA een stem kan worden uitgebracht, worden genomen met volstrekte meerderheid van de stemmen, met uitzondering van het besluit tot (a) reservering van de winst na uitkering van het gedeelte daarvan dat nodig is in verband met de Fbi-criteria en na reservering van een deel van de daarna overblijvende winst door de Beheerder, waarvoor een besluit met algemene stemmen is vereist, en (b) schorsing of ontslag van de Beheerder als statutaire bestuurder van het Fonds, waarvoor een meerderheid van ten minste twee/derde van de uitgebrachte stemmen is vereist en waarbij die meerderheid meer dan de helft van het aantal uitstaande Certificaten vertegenwoordigt. Indien bij de stemming over schorsing of ontslag van de Beheerder onvoldoende stemmen ter vergadering zijn vertegenwoordigd en er een nieuwe vergadering bijeengeroepen zou worden om het besluit opnieuw in stemming te brengen, geldt wederom het vereiste van een meerderheid van ten minste twee/derde van de uitgebrachte stemmen die meer dan de helft van het aantal uitstaande Certificaten vertegenwoordigt.

In het geval dat een voorstel wordt gedaan tot het wijzigen van voorwaarden die zijn opgenomen in het Prospectus en die niet voortvloeien uit de Administratievoorwaarden, de statuten van St.AK of de Statuten van het Fonds of tot het wijzigen van de Administratievoorwaarden (concept opgenomen in bijlage IV bij het Prospectus), de statuten van St.AK of de Statuten van het Fonds, zal het voorstel voor de wijziging met een toelichting daarop worden meegestuurd met de oproepingsbrief aan de Certificaathouders voor de vergadering van Certificaathouders of de AVA, 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 en aan het adres van de Certificaathouders gezonden. Indien door een wijziging als hiervoor bedoeld rechten of zekerheden van de Certificaathouders 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 Certificaathouders op de hiervoor beschreven wijze zijn geïnformeerd over die wijziging. Binnen deze periode van één maand kunnen de Certificaathouders onder de voorwaarden als opgenomen in het Prospectus - inclusief de beperkingen daarin - uittreden. Voor de beperkingen die gelden voor het uittreden wordt verwezen naar de paragraaf 'Certificaten' in dit hoofdstuk.

7.7 Vergunning Autoriteit Financiële Markten

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 personen die het beleid van St.AK bepalen zijn door de AFM getoetst op betrouwbaarheid. De Beheerder en het Fonds staan onder toezicht van de AFM en De Nederlandsche Bank NV.

7.8 Beheerder

Het beheer van het Fonds in de zin van de Wft wordt gevoerd door Holland Immo Group Beheer BV. De rechten, verplichtingen en bevoegdheden van de Beheerder zijn geregeld in de Beheerovereenkomst. Op grond van de daarin vastgelegde bepalingen is de Beheerder belast met het beheer van het Fonds. De Beheerder heeft een beschrijving opgesteld van de Administratieve Organisatie en de Interne Controle (AOIC). In de hoedanigheid van enige statutaire bestuurder zal de Beheerder tevens bevoegd zijn het Fonds te vertegenwoordigen. Het eigen vermogen van Holland Immo Group Beheer BV komt ten minste overeen met het ingevolge artikel 3:53 Wft vereiste eigen vermogen.

Holland Immo Group Beheer BV is tevens belast met het beheer van 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);
- Winkelfonds Duitsland 7 NV (opgericht op 27 februari 2013, ingeschreven bij de Kamer van Koophandel, nummer 56434650);
- 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).

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

7.9 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 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.

7.9.1 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 Brutohuuropbrengsten. 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.

7.9.2 Beheerovereenkomst

In de Beheerovereenkomst 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 Certificaathouders, St.AK en toezichthouders als de AFM, het organiseren van de AVA en de vergadering van Certificaathouders en het verzorgen van de financiële verslaglegging. In de Beheerovereenkomst is verder bepaald dat de Beheerder, als enige statutaire bestuurder van het Fonds, bevoegd is het Fonds te vertegenwoordigen. De Beheerder ontvangt een vergoeding voor het beheer, zoals is weergegeven in de voorgaande paragraaf. Het concept van de Beheerovereenkomst is opgenomen in bijlage V bij het Prospectus.

7.10 St.AK

Stichting Administratiekantoor Winkelfonds Duitsland 9 (St.AK) is opgericht als een stichting naar Nederlands recht met statutaire zetel te Eindhoven. De akte van oprichting is notarieel verleden door een waarnemer van notaris mr. M.W. van der Zanden van Deterink advocaten en notarissen te Eindhoven.

St.AK treedt op als enig aandeelhouder van het Fonds en geeft Certificaten uit aan de Certificaathouders. St.AK houdt voor elk uitgegeven Certificaat één aandeel in het Fonds. St.AK is op grond van de statuten (opgenomen in bijlage II bij het Prospectus) gehouden de aan de aandelen in het Fonds verbonden rechten op zodanige wijze uit te oefenen, dat de continuïteit in het bestuur over - en het beleid van - het Fonds alsook de Fbi-status worden gewaarborgd met dien verstande dat voor zover een Certificaathouder het stemrecht op de aandelen uitoefent, die Certificaathouder vrij is in het bepalen van zijn stem (zie ook paragraaf 7.6 Vergadering).

7.10.1 Bestuur St.AK

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

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

7.10.2 Vergoeding St.AK

Alle door St.AK gemaakte en te maken kosten met betrekking tot het Fonds zullen aan het Fonds worden doorberekend. Elk van de bestuurders van St.AK ontvangt een vaste vergoeding van € 450,-* per twaalf maanden tenzij er één bestuurder is benoemd, welke enige bestuurder een vaste vergoeding ontvangt van € 900,-* per twaalf maanden. Eventuele overige kosten die St.AK maakt, waaronder kosten voor adviseurs voor bijvoorbeeld het opstellen van de jaarstukken van St.AK, worden doorbelast aan het Fonds.

* exclusief niet-verrekenbare BTW

7.11 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 Certificaathouders vereist.

7.12 Potentiële belangenconflicten

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 St.AK, van Vastgoed Holding of van de Vastgoed BV's en hun eigen belangen en/of andere plichten.

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 Certificaathouders.

7.13 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).

7.14 Documentatie

De (concept) Statuten en de Vergunning zijn gepubliceerd op de website van de Beheerder. Op verzoek wordt kosteloos een afschrift van de Statuten verstrekt.

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

De Winstdelende Lening, de Lening met Bonuselement, de Beheerovereenkomst, de Asset en Property Management Overeenkomst, de Statuten, de statuten van de Beheerder, van Vastgoed Holding, van de Vastgoed BV's en van St.AK, de Administratievoorwaarden, het accountantsrapport en de taxatierapporten van de vastgoedobjecten (als opgenomen in bijlage VI bij het Prospectus), de briefwisseling met de belastingdienst omtrent de fiscale positie van het Fonds alsmede verslagen, briefwisselingen, financiële informatie en andere documenten die in het Prospectus gedeeltelijk zijn opgenomen of waar het Prospectus naar (een gedeelte van) verwijst, zijn tot aan de datum waarop de inschrijving op de onderhavige emissie sluit voor eenieder - en na die datum voor de Certificaathouders – tijdens kantooruren in te zien ten kantore van de Beheerder. Daartoe dient een afspraak met de Beheerder te worden gemaakt.

Tegen kostprijs wordt aan de Certificaathouders een afschrift verstrekt van de Vergunning en, voor zover van toepassing, een afschrift van elk door de AFM genomen geldend besluit tot ontheffing van het ingevolge de Wft bepaalde met betrekking tot de Beheerder of het Fonds, alsmede maandelijks een 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 Certificaten.

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

7.15 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.

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 Certificaathouders 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.

Afbeelding 16: fondsinvestering

Totale koopprijs v.o.n.		15.685.987
Initiële kosten		
1.) Financieringskosten:		
- Afsluitvergoeding	66.000	
- Notaris hypotheek*	68.220	
- Taxatiekosten*	21.695	
Totale Financieringskosten		155.915
2.) Bijkomende kosten:		
- Due diligencekosten*	34.300	
- Structureringskosten*	666.654	
- Selectie- en acquisitiekosten*	235.290	
- Marketingkosten*	196.075	
- Oprichtingskosten*	31.500	
Totaal bijkomende kosten		1.163.819
Liquiditeitsreserve		174.279
Totaal fondsinvestering		17.180.000
Hypotheek		8.200.000
Kapitaalinleg Certificaathouders		8.980.000

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

(alle bedragen luiden in EURO)

8.2 Kapitaal / Eigen Vermogen

In het kader van de onderhavige emissie bedraagt het door de Certificaathouders bijeen te brengen kapitaal € 8.980.000,- (exclusief Emissiekosten). De Emissiekosten over het bedrag van de deelname dienen door de Certificaathouders 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 Certificaathouders.

Eventuele rentebaten op bedragen waarvoor is ingeschreven en die op de rekening van St.AK worden bijgeschreven, vervallen aan het Fonds en zullen aan het eind van de looptijd, pro rata parte van eenieders aandeel in het kapitaal van het Fonds, aan alle Certificaathouders toekomen.

De Initiatiefnemer verklaart dat het werkkapitaal van het Fonds naar haar oordeel, conform de aanbevelingen van de ESMA,[19] 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 - voor circa 48% met een hypothecaire lening worden gefinancierd.

Bij aanvang van het Fonds wordt bij WGZ Bank AG (te Düsseldorf, Duitsland), een hypothecaire lening aangetrokken van € 8.200.000,-. 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. Ten einde het renterisico af te dekken zal zo snel mogelijk, en uiterlijk op de datum van transport, door het aangaan van een renteswap, de rente worden gefixeerd voor een periode van ten minste vijf jaar. Een renteswap is een zelfstandig financieel instrument (een zogenoemd rentederivaat) waarbij de 3-maands EURIBOR rente wordt geruild tegen een voor een langere periode, op basis van de kapitaalmarktrente, vastgestelde rente (in dit geval voor ten minste vijf jaar). Op deze wijze wordt de rente voor een langere periode 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 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. Kenmerkend voor een renteswap is dat bij een stijgende kapitaalmarktrente 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 hypothecair financier overeengekomen kredietopslag wordt in de geprognosticeerde rendementen rekening gehouden met een rentetarief van 2,7% voor een periode van vijf jaar. De daadwerkelijke rente kan hiervan afwijken. Voor de periode na afloop van de rentefixatie wordt voor de rendementsprognose gerekend met een rentetarief voor de gehele hypothecaire lening over de resterende looptijd van 4,5%. Ook deze rente kan na afloop van de rentefixatie afwijken van het rentetarief waarmee in de prognoses rekening is gehouden.

[19] De European Securities and Markets Authority, ESMA update of the CESR recommendations for the consistent implementation of the European Commission's Regulation on Prospectuses nº 809/2004, 23 maart 2011, §§ 107 - 126.

Afbeelding 17: Financieringscondities

Financieringscondities	
Kredietgever	WGZ Bank AG
Hoofdsom hypothecaire financiering	€ 8.200.000,-
Looptijd lening	10 jaar
Financiering als % investeringsvolume	ca. 48%
Karakter financiering	non-recourse
Hypothecaire zekerheid	1e recht van hypotheek
Afsluitprovisie WGZ Bank AG	€ 41.000,-
Afsluitvergoeding Holland Immo Group BV	€ 25.000,-
Rentefixatie-opslag (in geval van vroegtijdige rentefixatie)	geen
Rentetype lening	3-maands Euribor
Afdekking renterisico	rentefixatie via renteswap voor 5 jaar op basis van IRS (Interest Rate Swap)
Overeengekomen kredietopslag (boven 5 jrs IRS)	1,50%
Rekenrente jaar 1 t/m 5[1]	2,70%
Rekenrente jaar 6 t/m 10	4,50%
Aflossing per jaar	1% lineair
Verplichting bij vervroegde aflossing	unwinden renteswap
Debt Service Coverage Ratio[2]	120%
Tussentijdse LTV-test[3]	n.v.t.
[1] Rentetarief 5-jaars IRS-curve inclusief 1,50% opslag	
[2] Netto-huuropbrengst (na exploitatiekosten) t.o.v. rente en aflossing	
[3] Restant hoofdsom t.o.v. de actuele taxatiewaarde (*"loan to value"*)	

Naast de bedoelde hypothecaire lening zullen gedurende de looptijd 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 Certificaathouders is gediend bij het - al dan niet vroegtijdig - beëindigen van de bestaande financiering en het aangaan van een nieuwe hypothecaire financiering. 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.

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 *("Körperschaftssteuer")* 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.

8.4.2 Financieringskosten

Deze betreffen de notariële kosten van de hypotheekakte, de afsluitvergoeding en de taxatiekosten ten behoeve van de hypothecaire financiering. 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 financiering verstrekt bedraagt € 41.000,- (0,5% van de hoofdsom). De taxatiekosten betreffen de door DTZ Zadelhoff uitgevoerde taxatie en bedragen € 21.695,-. De werkelijke kosten worden voldaan uit de aan de Vastgoed BV's ter beschikking gestelde financieringen.

8.4.3 Kosten due diligence onderzoek

De kosten van het due diligence onderzoek betreffen het uitgevoerde onderzoek naar de technische, economische, juridische, commerciële, fiscale en milieu-aspecten 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 4,25% van de koopprijs v.o.n. van het vastgoed.

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 1,5% van de aankoopprijs 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 € 196.075,- niet overschrijden.

8.4.7 Oprichtingskosten

Dit betreffen de juridische en notariële kosten ter zake van de oprichting van het Fonds, Vastgoed Holding, HIG Duitse Deelnemingen 9 BV en St.AK, verwerving van de aandelen in het kapitaal van Essen Vastgoed BV, Heinsberg Vastgoed BV en Magdeberg Vastgoed BV, de uitgifte van Certificaten (certificering van aandelen) alsmede de juridische documentatie van de niet-bancaire lening- en zekerheidsstructuur. Deze kosten bedragen circa € 31.500,-.

8.5 Liquiditeitsreserve

Bij de aanvang van het Fonds zal binnen de Vastgoed BV's in beginsel een liquiditeitsreserve worden gevormd. De liquiditeitsreserve wordt onder meer aangewend ter dekking van onvoorziene uitgaven of onvoorziene huurderving 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.

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 financiering) wordt gefinancierd. 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 Certificaathouders 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) ziet op alle in het Prospectus opgenomen rendementsprognoses. De prognoses gaan uit van de veronderstelling dat het Fonds op 1 juli 2014 wordt aangegaan terwijl het Fonds naar verwachting wordt aangegaan op 21 juli 2014.

Het Totaal Beleggersrendement op vastgoedbeleggingen bestaat uit een Direct Beleggersrendement (uitkeerbaar dividendrendement) 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 financiering 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 (dividenduitkering aan de Certificaathouders) bedraagt 7,0%* per jaar. Uitkering van het voorlopige dividend geschiedt per kwartaal, telkens binnen zes weken na afloop van elke kalenderkwartaal. Het geprognosticeerde Totaal Beleggersrendement bedraagt 8,3%* per jaar. Het rendement wordt uitgedrukt als percentage van de initiële inleg per Certificaat (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: Rendementsprognoses

Resumé rendementsprognose	
Gemiddeld Direct Beleggersrendement*	7,0%
Gemiddeld Indirect Beleggersrendement*	1,3%
Totaal Beleggersrendement per jaar	**8,3%**

* op jaarbasis als % van de totale inleg

Tenzij uitdrukkelijk anders is aangegeven, betreffen alle in het Prospectus - en in het bijzonder de in dit hoofdstuk - weergegeven opbrengsten en kosten schattingen daarvan. Deze schattingen, met inbegrip van de veronderstellingen waarop deze zijn gebaseerd, zijn gedaan op basis van het due diligence onderzoek, historische en ervaringsgegevens. De werkelijke toekomstige rendementen, opbrengsten en kosten kunnen afwijken van de schattingen omdat de veronderstelde gebeurtenissen zich mogelijk niet in gelijke mate of niet op hetzelfde tijdstip zullen voordoen als in het Prospectus is aangenomen en de afwijkingen van materieel belang kunnen zijn. Onder meer de Rentekosten over de eerste periode van rentefixatie (van ten minste vijf jaar) zijn onzeker. Aangezien de feitelijke rente uiterlijk op de aanvangsdatum van

het Fonds definitief wordt vastgelegd, kan de in de rendementsprognose gehanteerde rente afwijken van de feitelijke rente. In de rendementsprognose is daarom bij de bepaling van de rekenrente over de eerste vijf jaar een rentebuffer van 0,35%-punt opgenomen voor het risico van rentestijging in de periode tot aan het moment waarop de feitelijke rente definitief wordt vastgelegd. Indien desondanks de feitelijke rente hoger uitkomt dan de rekenrente van 2,7%, waarvan is uitgegaan in de rendementsprognoses over de periode van de eerste vijf jaar, zal dit een negatieve invloed hebben op het rendement voor de Certificaathouders. Voor elke 0,1%-punt rentestijging boven de rekenrente van 2,7%, betekent dit een lager Totaal Beleggersrendement van 0,05%-punt op jaarbasis. Voor de periode vanaf jaar zes tot en met jaar tien zal een hogere feitelijke rente dan de in de rendementsprognose gehanteerde rekenrente van 4,5% eveneens een negatieve invloed hebben op het rendement voor de Certificaathouders. Het effect daarvan wordt weergegeven in hoofdstuk 9.4 (Alternatieve rendementsscenario's).

9.2 Prognose Direct Beleggersrendement

Onderstaand overzicht geeft de opbrengsten-, kosten- en rendementsprognose weer van de vastgoedportefeuille op het niveau van het Fonds welke vastgoedportefeuille, tezamen met de hypothecaire lening, wordt gefinancierd met de door de Certificaathouders ingelegde gelden.

9.2.1 Prognose Direct Resultaat

Afbeelding 19: Prognose Direct Resultaat

Rendementsberekeningen 2014 - 2024

Kengetallen				
Koopsom	15.685.987	Gemiddelde Exploitatie- en Fondskosten		14,8%
Totale fondsinvestering	17.180.000	Rentetarief hypotheek (jaar 1 t/m 5 resp. 6 t/m 10)	2,70%	4,50%
Hypothecaire lening	8.200.000	Gemiddelde aflossing (jaar 1 t/m 10)		1,00%
Kapitaalinleg Certificaathouders	8.980.000	Rentetarief liquiditeitsreserve		1,50%
Aantal maanden eerste jaar	6	Inflatie		2,00%

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Opbrengsten	6 maanden										6 maanden
Bruto-huuropbrengsten	527.981	1.125.947	1.138.965	1.146.017	1.146.017	1.149.228	1.160.115	1.168.767	1.183.755	1.222.987	611.493
Rentebaten liquiditeitsreserve	1.307	2.109	2.709	3.507	4.420	5.349	5.288	4.350	3.545	2.962	1.475
Totaal	529.288	1.128.056	1.141.674	1.149.523	1.150.437	1.154.578	1.165.403	1.173.117	1.187.300	1.225.949	612.968
Kosten											
Hypotheekrente	110.562	219.463	217.249	215.035	212.821	280.809	347.321	343.631	339.941	336.251	166.742
Exploitatiekosten en Fondskosten	97.098	158.007	160.645	163.008	165.040	167.285	169.984	172.595	175.589	179.951	106.226
Totaal	207.659	377.470	377.893	378.043	377.861	448.094	517.305	516.226	515.530	516.203	272.968
Direct Resultaat	321.629	750.586	763.780	771.481	772.576	706.484	648.098	656.891	671.770	709.746	340.000
Enkelvoudig Direct Fondsrendement als %	7,2%	8,4%	8,5%	8,6%	8,6%	7,9%	7,2%	7,3%	7,5%	7,9%	7,6%
Gemiddeld Enkelvoudig Direct Fondsrendement	**7,9%**										
Direct Beleggersrendement (= dividend)	314.300	628.600	628.600	628.600	628.600	628.600	628.600	628.600	628.600	628.600	314.300
Direct Beleggersrendement als %	7,0%	7,0%	7,0%	7,0%	7,0%	7,0%	7,0%	7,0%	7,0%	7,0%	7,0%
Gemiddeld Direct Beleggersrendement	**7,0%**										
Aflossing financiering	41.000	82.000	82.000	82.000	82.000	82.000	82.000	82.000	82.000	82.000	41.000
Liquiditeitsreserve	140.608	180.594	233.774	294.655	356.631	352.515	290.013	236.304	197.473	196.620	181.320

De waarde van uw belegging kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst.
Bij de berekening is gebruik gemaakt van een rekenmodel. Hierdoor kunnen afrondingsverschillen ontstaan.

9.2.2 Bruto-huuropbrengsten

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) 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 2019. De gemiddelde huurverhoging, zoals weergegeven in afbeelding 19, over de looptijd van het Fonds ligt met circa 0,8% 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 kasreserve 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 aankoopprijs van de vastgoedportefeuille, inclusief aankoop- en initiële kosten en liquiditeitsreserve, wordt circa 48% (€ 8.200.000,-) hypothecair gefinancierd. Het rentetarief op de hypothecaire financiering zal door middel van het aangaan van een renteswap voor een periode van ten minste vijf jaar worden gefixeerd (zie paragraaf 8.3). De rentefixatie zal zo snel mogelijk plaatsvinden, en uiterlijk op de datum waarop het Fonds start. De in de rendementsprognoses gehanteerde Rentekosten (inclusief kredietopslag) bedragen 2,7%. De daadwerkelijke Rentekosten kunnen hiervan afwijken. Voor de periode na afloop van de rentevast periode worden Rentekosten (rekenrente) van 4,5% gehanteerd. Over de daadwerkelijke hoogte van de Rentekosten kan op dit moment geen concrete uitspraak 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 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

Als % van de gemiddelde Bruto-huuropbrengsten		**1.158.127**
Onderhoud, verzekering, zakelijke lasten en extern vastgoedbeheer	8,3%	96.553
Duitse vennootschapsbelasting*	0,0%	-
Vergoeding Beheerder (excl. extern vastgoedbeheer)	2,0%	23.163
Fondskosten	4,5%	51.827
Totale Exploitatie- en Fondskosten	**14,8%**	**171.543**

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: Uitsplitsing onderhoud, verzekering, zakelijke lasten en extern vastgoedbeheer

Als % van de gemiddelde Bruto-huuropbrengsten		**1.158.127**
Onderhoud	2,4%	27.911
Verzekering	1,0%	11.190
Gemeente belastingen	3,7%	42.594
Extern vastgoedbeheer	0,9%	10.987
Overige lasten (o.a. parkeerplaatsverlichting Magdeburg)	0,3%	3.871
Totaal	**8,3%**	**96.553**

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, servicekosten 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 Essen, Heinsberg en Magdeburg) is met een aan de verkoper 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 2,15% 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.), blijven voor eigen rekening en risico. Hiervoor is jaarlijks een bedrag ter grootte van 0,26% van de Theoretische bruto-huuropbrengsten begroot. Daarnaast zal Ten Brinke Asset Management BV, gelieerd aan Ten Brinke Groep BV (zie hoofdstuk 15.4 van het Prospectus), als vastgoedbeheerder zorg dragen voor het dagelijks beheer van beide objecten tegen een jaarlijkse vergoeding van 1% van de Theoretische bruto-huuropbrengsten, welke vergoeding bij het object in Magdeburg deels (voor circa 15%) contractueel aan de huurders kan worden doorbelast.

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
Het Fonds is een Nederlandse Fiscale beleggingsinstelling als bedoeld in artikel 28 van de Wet op de vennootschapsbelasting 1969 (Fbi-status). Dit betekent dat het Fonds 0% vennootschapsbelasting is verschuldigd zolang wordt voldaan aan de wettelijke voorwaarden ter verkrijging en behoud van de Fbi-status. Indien een Vastgoed BV naar Duitse fiscale begrippen winst realiseert uit haar directe belang in de vastgoedportefeuille, is hier in beginsel in Duitsland vennootschapsbelasting *("Körperschaftssteuer"* 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: Uitsplitsing Fondskosten

Als % van de gemiddelde Bruto-huuropbrengsten		**1.158.127**
Taxatiekosten (hertaxatie)	0,6%	6.388
Aangifte BTW en VPB Duitsland	1,0%	11.552
Fiscalist Nederland (controle en begeleiding aangifte dividend)	0,2%	2.075
Accountant Nederland	0,9%	9.978
Kosten externe verslaglegging	0,5%	5.500
Jaarvergadering	0,1%	1.016
Kosten alternatieve bewaarder	1,0%	11.059
Kosten beheer collectief fonds	0,2%	2.212
Kosten Stichtingsbestuurders	0,1%	1.051
Bankkosten	0,1%	995
Totaal	**4,5%**	**51.827**

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 Certificaathouders, het organiseren van de jaarlijkse vergadering van Certificaathouders alsook de Algemene Vergadering van Aandeelhouders 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 St.AK overeengekomen vergoeding (€ 450,- per bestuurder per jaar of € 900,- per jaar indien St.AK één bestuurder heeft), het laten opstellen en indienen van de Duitse vennootschapsbelastingaangifte ten behoeve van de Vastgoed BV's ("*Körperschaftssteuer"* en - voor zover van toepassing - "*Gewerbesteuer"*) alsmede kosten voor (overige) adviseurs en overige kosten die verband houden met het algemene fondsbeheer. Met ingang van 22 juli 2014 dient op grond van de Wft een bewaarder, die een toezichthoudende rol zal vervullen, aan het Fonds te worden verbonden waarvoor eveneens kosten zullen worden gemaakt. 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 St.AK en de vergoeding voor de Beheerder[20] worden aan het Fonds in rekening gebracht (zie hoofdstuk 7 van het Prospectus, vergoeding Beheerder en vergoeding St.AK) welke kosten als jaarlijkse agency fee worden doorbelast onder de Winstdelende Lening en de Lening met Bonuselement. 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 financiering van de winkelbeleggingen worden voldaan. De jaarlijkse aflossing bedraagt 1% van de hoofdsom (lineaire aflossing).

Direct Beleggersrendement (dividenduitkering)
Het beoogde Direct Beleggersrendement (aan de Certificaathouders uitkeerbare dividendrendement), na de hiervoor vermelde aflossing, bedraagt 7,0%* op jaarbasis. Uitkering van het voorlopige dividend geschiedt per kwartaal, telkens binnen zes weken na afloop van elk kalenderkwartaal. De Winstdelende Lening tussen Vastgoed Holding en het Fonds geeft het Fonds recht op een vaste rente over de hoofdsom (€ 8.980.000,-) van 7,0% op jaarbasis. Uit deze renteopbrengst op de Winstdelende Lening zal het Fonds de dividenduitkeringen aan de Certificaathouders betalen.
* De waarde van uw belegging kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst.

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

[20] Inclusief eventueel verschuldigde BTW, jaarlijks te indexeren op basis van het consumentenprijsindexcijfer (CPI).

Totale kosten	Derden €	Aanbieder, Beheerder en Verbonden partijen €	Totaal €
Initiële kosten (op jaarbasis)	41.779	90.194	131.973
Exploitatiekosten (vastgoed)	96.553	23.163	119.716
Fondskosten (fonds)	49.827	2.000	51.827
Verkoopkosten (vastgoed)	26.608	-	26.608
Totaal	**214.768**	**115.357**	**330.124**
Total Expense Ratio als % van de Fondsinvestering	**1,3%**	**0,7%**	**1,9%**

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*	neutraal	optimistisch
Kapitalisatiefactor k.k.	13,03	14,04	15,04
Bruto-Aanvangsrendement	7,7%	7,1%	6,6%
Bruto-huuropbrengsten**	1.263.582	1.263.582	1.263.582
Verkoopopbrengst	**16.466.287**	**17.738.953**	**19.002.535**
Hypothecaire lening	-7.380.000	-7.380.000	-7.380.000
Verkoopkosten	-246.994	-266.084	-285.038
Liquiditeitsreserve	181.320	181.320	181.320
Duitse belasting op verkoopwinst	-40.613	-78.264	-172.478
Terugbetaling kapitaalinleg Certificaathouders	-8.980.000	-8.980.000	-8.980.000
Aandeel Overwinst Initiatiefnemer (20%)	0	-77.777	-307.860
Cash flow resultaat uit verkoop	**0**	**1.138.147**	**2.058.479**
Indirect Beleggersrendement per jaar	**0,0%**	**1,3%**	**2,3%**
Gemiddeld Direct Beleggersrendement***	7,0%	7,0%	7,0%
Gemiddeld Indirect Beleggersrendement***	0,0%	1,3%	2,3%
Totaal Beleggersrendement per jaar	**7,0%**	**8,3%**	**9,3%**
IRR Totaalrendement***	7,2%	8,1%	8,7%

* bij een lagere kapitalisatiefactor als vermeld in het defensief scenario zal de verkoopopbrengst niet toereikend zijn om de kapitaalinleg van de Certificaathouders volledig te kunnen terugbetalen

** inclusief gerealiseerde cumulatief opgebouwde prijsindex vanaf datum laatste indexering

*** op jaarbasis als % van de totale inleg

De waarde van uw belegging kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst.
Bij de berekening is gebruik gemaakt van een rekenmodel. Hierdoor kunnen afrondingsverschillen ontstaan.
Alle bedragen luiden in EURO

Berekening aandeel Overwinst Initiatiefnemer		defensief*	neutraal	optimistisch
Bruto-verkoopopbrengst		16.466.287	17.738.953	19.002.535
Oorspronkelijke hypotheekschuld		-8.200.000	-8.200.000	-8.200.000
Verkoopkosten (1,5%)		-246.994	-266.084	-285.038
Liquiditeitsreserve bij aanvang Fonds		174.279	174.279	174.279
Duitse belasting op verkoopwinst		-40.613	-78.264	-172.478
Kapitaalstorting Participanten		-8.980.000	-8.980.000	-8.980.000
Overwinst (100%)		-827.041	388.883	1.539.298
Verdeling in Overwinst				
Aandeel Overwinst Initiatiefnemer	**20%**	**n.v.t.**	**77.777**	**307.860**

(alle bedragen luiden in €)
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 10 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 huurverhogingaanspraak 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 (nettoverkoopresultaat) 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 (aandelentransactie), 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 Certificaathouders en 20% aan de Initiatiefnemer.

Indien Vastgoed Holding niet in staat is gebleken de volledige rente van 7,0% op jaarbasis gedurende de looptijd van de Winstdelende Lening aan het Fonds te betalen, wordt de achterstallige rente in mindering gebracht op de Overwinst waartoe de Initiatiefnemer voor 20% is gerechtigd. Het Fonds (en indirect de Certificaathouders) geniet derhalve een preferentie met betrekking tot de renteverplichtingen onder de Winstdelende Lening van 7,0% per jaar.

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 € 15.685.987,- (v.o.n.), een waardestijging van de vastgoedportefeuille over de gehele periode van 10 jaar waarop de prognoses zien, van 5,0% (defensieve scenario), 13,1% (neutrale scenario) respectievelijk 21,1% (optimistische scenario). Dit komt neer op een gemiddelde jaarlijkse waardestijging van 0,49% in het defensieve scenario, van 1,24% in het realistische scenario en 1,93% in het optimistische scenario. De jaarlijkse waardestijging van de vastgoedportefeuille van gemiddeld 0,49% (defensieve scenario) is minimaal nodig om de kapitaalinleg van de Certificaathouders geheel te kunnen terugbetalen.

De verkoopkosten en de belastingen zullen in beginsel bestaan uit een eventueel verschuldigde externe makelaarsprovisie 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 worden. 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 Certificaathouders 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 8,3% gemiddeld per jaar. Dit komt neer op een IRR van 8,1%.

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 veronderstellin-

gen in enige mate invloed uitoefenen. Dat zijn de niet van overheidswege bepaalde factoren betreffende de Exploitatiekosten (zijnde de premies voor verzekeringen en de vergoedingen of kosten van het technisch, administratief en commercieel vastgoedbeheer), de huuropbrengsten, rentebaten op de liquiditeitsreserve, Rentekosten en aflossingen op de hypothecaire financiering, de Fondskosten, kosten van een eventuele herfinanciering van de vastgoedportefeuille, en de verkoopkosten en -opbrengsten van de vastgoedportefeuille. Anderzijds zijn er factoren waarop 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 rentestand op de geld-/kapitaalmarkt (die in belangrijke mate bepalend is voor de Rentekosten na afloop van de periode van rentefixatie), de algemene economische ontwikkelingen en inflatie en de daarop gebaseerde indexering van de huren (die in belangrijke mate bepalend zijn voor de huuropbrengsten en de 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 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 vijf jaar na de datum van de start van het Fonds) 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 periode van vijf jaar het marktrenteniveau afwijkt van de gehanteerde rekenrente (na vijf jaar), kan het effect op het rendement worden samengevat als opgenomen in afbeelding 25.

Afbeelding 25: Hypothecaire rente

Afwijking niet-gefixeerde rente	**Gemiddeld Totaal Beleggersrendement op jaarbasis**
-/-2%	9,1%
-/-1%	8,7%
Prognose = 4,5%	**8,3%**
+/+1%	7,8%
+/+2%	7,4%

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	**Huurprijsstijging per jaar**	**Gemiddeld Totaal Beleggers-rendement op jaarbasis**
3%	1,1%	9,4%
Prognose = 2%	**0,8%**	**8,3%**
1%	0,1%	7,2%

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 de 1.796 Certificaten 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); door Vastgoed Holding en HIG Duitse Deelnemingen 9 BV tot koop en verwerving van de aandelen in het kapitaal van Essen Vastgoed BV, Heinsberg Vastgoed BV en Magdeburg Vastgoed BV (die de eigendom van de objecten houden) en door de drie laatstbedoelde Vastgoed BV's tot het aangaan van de hypothecaire financiering 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 noodzakelijk 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 VII 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 VII 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

Deze paragraaf bevat algemene informatie over bepaalde Nederlandse fiscale gevolgen van deelname in Winkelfonds Duitsland 9 NV (het "Fonds") door in Nederland woonachtige natuurlijke personen en in Nederland gevestigde rechtspersonen die aan de Nederlandse vennootschapsbelasting zijn onderworpen en geen fiscale beleggingsinstelling zijn ("Certificaathouders").

Door de uitgifte van certificaten van aandelen in het Fonds ("Certificaten") wordt natuurlijke personen en lichamen de mogelijkheid geboden om deel te nemen in het Fonds.

10.2 Voorbehoud

Het onderstaande is opgesteld uitgaande van de fiscale wet- en regelgeving en jurisprudentie die van kracht zijn op 1 april 2014. In zijn algemeenheid geldt dat het belastingregime, al dan niet met terugwerkende kracht, kan wijzigen gedurende de looptijd van het Fonds.

Deze paragraaf, die slechts algemene informatie bevat, dient niet te worden opgevat als een op individuele omstandigheden toegesneden fiscaal advies. Beleggers die overwegen deel te nemen in het Fonds, wordt dan ook aangeraden hun eigen belastingadviseur te raadplegen.

Het onderstaande overzicht is opgesteld op verzoek van en gericht aan Holland Immo Group BV ("Initiatiefnemer") en wordt beheerst door de algemene voorwaarden van PricewaterhouseCoopers Belastingadviseurs NV.

10.3 Feiten en omstandigheden

Het Fonds zal worden opgericht als naamloze vennootschap ("NV"). NV zal voor de Nederlandse belastingheffing in Nederland zijn gevestigd. De aandelen in het kapitaal van het Fonds zullen worden gecertificeerd.

Stichting Administratiekantoor Winkelfonds Duitsland 9 ("St.AK") zal de aandelen in het Fonds houden. St.AK zal Certificaten uitgeven aan geïnteresseerde beleggers.

Certificaathouders zullen door storting van kapitaal in contanten Certificaten verkrijgen en aldus in het Fonds investeren. De Certificaten zijn - zij het beperkt - verhandelbaar. Onder beperkte omstandigheden zullen Certificaathouders hun Certificaten ter inkoop aan het Fonds kunnen aanbieden.

De doelomschrijving van St.AK in de statuten zal beperkt zijn tot het bewaren en administreren van aandelen in het Fonds ten behoeve van Certificaathouders. Met andere woorden, St.AK zal de aandelen in het Fonds op eigen naam, doch ten behoeve van en voor rekening van de Certificaathouders ten titel van beheer verkrijgen en administreren.

Met het door de Certificaathouders bijeengebrachte kapitaal zal het Fonds beleggen in (i) een Winstdelende Lening en (ii) aandelen in een Vastgoed BV. De Winstdelende Lening zal worden verstrekt aan een voor 100% door de Initiatiefnemer gehouden in Nederland gevestigde vennootschap ("Vastgoed Holding"), die via dochtervennootschappen ("Vastgoed BV's") in Duitsland gelegen onroerende zaken zal aankopen.

Het Fonds zal worden beheerd door Holland Immo Group Beheer BV ("Beheerder"). Aan de Beheerder is door de Autoriteit Financiële Markten ("AFM") een vergunning verleend op grond van de Wet op het financieel toezicht ("Wft"). In dit kader zijn onder andere de bestuursleden van de Beheerder op betrouwbaarheid en deskundigheid getoetst.

Voor een vereenvoudigd structuuroverzicht verwijzen wij naar hoofdstuk 7.1.

10.4 Het Fonds

10.4.1 Nederlandse Vennootschapsbelasting

Fiscale beleggingsinstelling

Het Fonds zal de status van Fiscale beleggingsinstelling ("Fbi") hebben. Dit houdt in dat de door het Fonds behaalde winst zal worden belast tegen een vennootschapsbelastingtarief van 0% zolang het Fonds aan de daartoe gestelde voorwaarden voldoet.

Het regime voor Fiscale beleggingsinstellingen ("regime Fbi") is vastgelegd in artikel 28 van de Wet op de vennootschapsbelasting 1969 (hierna "Wet Vpb") en is nader uitgewerkt in het Besluit beleggingsinstellingen van 29 april 1970, houdende vaststelling van het Besluit beleggingsinstellingen, laatstelijk gewijzigd bij Stb. 2007, 573. De Beheerder zal, voor zover dat in zijn vermogen ligt, erop toezien dat het Fonds te allen tijde aan de voorwaarden voor een Fbi voldoet.

De belangrijkste voorwaarden waaraan een Fbi moet voldoen, worden hieronder behandeld.

- Beleggingseis

De statutaire doelstelling van het Fonds zal bestaan uit het beleggen van vermogen in de zin van artikel 28 Wet Vpb. De feitelijke werkzaamheden zullen te allen tijde hiermee in overeenstemming moeten zijn. De beleggingen van het Fonds zullen bestaan uit Winstdelende Leningen en aandelen in Vastgoed BV's. De vergoeding over de Winstdelende Leningen zal in economische zin direct samenhangen met het beleggingsresultaat behaald met de aangekochte in Duitsland gelegen onroerende zaken. De Initiatiefnemer heeft met de Belastingdienst overleg gevoerd en vooraf zekerheid verkregen dat het Fonds aan de beleggingseis voldoet.

- Aandeelhouderseisen

De Beheerder heeft een vergunning als bedoeld in artikel 2:65 onder a, "Wft", als gevolg waarvan voor het Fonds minder stringente aandeelhouderseisen zullen gelden. Voor de toepassing van de aandeelhouderseisen kan St.AK volledig worden genegeerd en worden alleen de Certificaathouders in aanmerking genomen.

Ten aanzien van de Certificaathouders geldt dat:

i. een aan winstbelasting onderworpen lichaam (dan wel twee of meer met elkaar verbonden lichamen) geen belang van 45% of meer in het Fonds mag houden. Deze beperking geldt ook voor een lichaam waarvan de winst niet bij dat lichaam zelf aan belasting is onderworpen, maar bij de gerechtigden tot het vermogen of de winst van dat lichaam;

ii. een natuurlijk persoon geen belang van 25% of meer in het Fonds mag houden; en

iii. in Nederland gevestigde lichamen niet door tussenkomst van niet in Nederland gevestigde fondsen voor gemene rekening of vennootschappen met een in aandelen verdeeld kapitaal een belang van 25% of meer in het Fonds mogen houden.

Op basis van het beleid van de Staatssecretaris van Financiën, zoals gepubliceerd in het Besluit van 18 februari 2014, nr. BLKB 2014/15M zal de Belastingdienst op verzoek van het Fonds ontheffing verlenen van de aandeelhouderseis zoals opgenomen onder i gedurende de eerste 24 maanden na oprichting van de NV.

- Financieringseis

De Certificaathouders zullen in ruil voor Certificaten kapitaal in contanten in het Fonds storten. Dit kapitaal zal worden gebruikt om de beleggingen te financieren. Het Fonds is niet voornemens aanvullend vreemd vermogen aan te trekken.

Mocht het Fonds toch vreemd vermogen aantrekken, dan is dat onder het Fbi-regime slechts toegestaan tot ten hoogste een bedrag dat overeenkomt met 60% van de fiscale boekwaarde van de rechtstreeks gehouden onroerende zaken en 20% van de fiscale boekwaarde van de overige beleggingen. Door het Fonds gehouden belangen van ten minste één derde (1/3) in lichamen waarvan de bezittingen voor ten

minste 90% bestaan uit onroerende zaken, worden voor de financieringseis gelijkgesteld met rechtstreeks gehouden onroerende zaken.

- Uitdelingsverplichting

Het Fonds zal verplicht zijn om binnen acht maanden na afloop van elk boekjaar de voor uitdeling beschikbare winst gelijkelijk aan haar Certificaathouders uit te keren.

Bij de winstbepaling van een Fbi kunnen bijzondere regelingen van toepassing zijn. Zo kan een Fbi, onder voorwaarden, bij het bepalen van haar fiscale winst een herbeleggingsreserve vormen voor vermogenswinsten en -verliezen. De vermogenswinsten die aan de herbeleggingsreserve worden toegevoegd, verminderen de voor uitdeling beschikbare winst.

10.4.2 BTW

Het Fonds zal als een van BTW vrijgestelde ondernemer worden aangemerkt voor de activiteiten, die bestaan uit beleggen in de Winstdelende Lening. Dit betekent dat over de door het Fonds ontvangen rente geen BTW zal zijn verschuldigd en dat de aan het Fonds in rekening gebrachte BTW op ingekochte goederen en diensten door het Fonds niet in aftrek zal kunnen worden gebracht.

10.4.3 Dividendbelasting

Het Fonds zal 15% dividendbelasting inhouden over uit te keren dividenden. Inkoop van Certificaten door het Fonds zal in beginsel fiscaal worden behandeld als een aan de dividendbelasting onderworpen winstuitkering aan de verkopende Certificaathouder voor zover de koopprijs meer bedraagt dan het gemiddelde van het op de desbetreffende Certificaten gestorte kapitaal. Inhouding van dividendbelasting bij inkoop van Certificaten door het Fonds mag achterwege blijven indien (i) de inkoop kan worden aangemerkt als een tijdelijke belegging of (ii) in een kalenderjaar per saldo niet meer Certificaten zijn ingekocht dan het aantal Certificaten die in het economische verkeer zijn gebracht. Inhouding van dividendbelasting bij inkoop van Certificaten door het Fonds zal mede achterwege mogen blijven indien het Fonds ervoor kiest de grondslag voor de heffing van dividendbelasting bij inkoop van Certificaten in mindering te brengen op de agioreserve of de herbeleggingsreserve, indien en voor zover aanwezig.

Afhankelijk van hun fiscale positie zullen in Nederland wonende en in Nederland gevestigde Certificaathouders de ingehouden dividendbelasting kunnen verrekenen met de door hen verschuldigde inkomsten- of vennootschapsbelasting of kunnen terugvragen bij de Nederlandse fiscale autoriteiten. Een niet in Nederland wonende of gevestigde Certificaathouder heeft alleen recht op een verlaagd tarief dividendbelasting onder het toepasselijke belastingverdrag indien hij de "uiteindelijk gerechtigde" tot het dividend is. Een Certificaathouder wordt niet als "uiteindelijk gerechtigde" tot het dividend beschouwd indien hij voor het ontvangen van het dividend een tegenprestatie heeft verricht omdat hij gerechtigd zou zijn tot een lager tarief dividendbelasting dan de persoon die anders het dividend zou hebben ontvangen en die laatste persoon direct of indirect zijn positie in de Certificaten, of een vergelijkbare positie daarin behoudt (dividendstripping).

Indien het Fonds rente en/of dividenden ontvangt, kan daarover binnenlandse of buitenlandse (bron)belasting zijn ingehouden. Het Fonds zal deze (bron)belasting in mindering mogen brengen op de door hem af te dragen dividendbelasting (een afdrachtvermindering). Het bedrag van de in mindering te brengen (bron)belasting zal afhankelijk zijn van de positie van de Certificaathouders en bedraagt maximaal 15%.

10.5 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 die relevant zijn voor het Fonds behandeld.

10.5.1 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 ("Körperschaftssteuer") verschuldigd over de huurinkomsten verminderd met de exploitatielasten, rentelasten en de fiscale afschrijving. De aftrekbaarheid van rente-

lasten boven € 3 miljoen zou beperkt kunnen worden op basis van Duitse regels die renteaftrek beperken. Rentekosten die opkomen tijdens de bouwperiode kunnen in het algemeen als zogenaamde 'Bauzeitzinsen' worden geactiveerd op de onroerende zaak en zijn in dit geval niet aftrekbaar als bedrijfskosten. Deze rentekosten zijn wel onderdeel van de afschrijving op de onroerende zaak. De winst behaald met de verkoop van de in Duitsland gelegen onroerende zaken is eveneens onderworpen aan Duitse vennootschapsbelasting.

Het vennootschapsbelastingtarief in Duitsland bedraagt 15% plus een zogenaamde solidariteitstoeslag van 5,5% over de te betalen vennootschapsbelasting (tarieven 2014; er ligt momenteel geen voorstel om het vennootschapsbelastingtarief aan te passen). Dit resulteert in een gecombineerd tarief van 15,825% (voor 2014).

10.5.2 Duitse Gemeentelijke Ondernemingswinstbelasting ('Gewerbesteuer')
De Vastgoed BV's en de Beheerder zijn in beginsel niet aan Gewerbesteuer 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 Gewerbesteuer doeleinden. Als niet aan deze voorwaarden wordt voldaan, kan Gewerbesteuer 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 Essen 16,80%, in de stad Heinsberg 14,385% en in de stad Magdeburg 15,75%).

10.5.3 Overdrachtsbelasting
De aankoop van in Duitsland gelegen onroerende zaken is belast met overdrachtsbelasting. Het tarief verschilt per federale staat en varieert tussen 3,5% en 6,5%. Iedere federale staat is gerechtigd om een afwijkend tarief vast te stellen. Zowel in Nordrhein-Westfalen (Essen, Heinsberg) als in Sachsen-Anhalt (Magdeburg) is het tarief 5%. In diverse federale staten, waaronder Nordrhein-Westfalen, wordt thans over een verdere verhoging van het tarief gesproken.

De aankoop van 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 welke in veel gevallen lager is dan de waarde in het economische verkeer van de onroerende zaken.

10.5.4 BTW
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 zij betrekking heeft 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 te beoordelen tijdens de bouw is het verwachte 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 die een periode van 10 jaar omvat.

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

10.6 Fiscale positie van de Certificaathouders

10.6.1 Inkomstenbelasting
Inkomen uit sparen en beleggen (Box 3)
Bij in Nederland wonende natuurlijke personen die Certificaten in het Fonds houden, zullen de Certificaten worden belast als "inkomen uit sparen en beleggen" (Box 3), tenzij de Certificaten behoren tot het vermogen van een onderneming, als een "overige werkzaamheid" worden aangemerkt of tot een aanmerkelijk belang behoren.

De belastbare grondslag in Box 3 wordt bepaald op basis van een forfaitair rendement, dat 4% van het aan Box 3 toerekenbare vermogen bedraagt. Het forfaitaire rendement wordt belast tegen een tarief van 30% ("forfaitaire rendementsheffing"). Over het totale vermogen dat in Box 3 valt wordt derhalve effectief 1,2% inkomstenbelasting geheven. De genoten dividenden en gerealiseerde vermogenswinsten uit hoofde van de Certificaten worden als zodanig niet belast.

Het vermogen waarover de forfaitaire rendementsheffing (1,2%) is verschuldigd, is de waarde in het economische verkeer van de aan Box 3 toerekenbare bezittingen en schulden aan het begin van het kalenderjaar. Schulden komen slechts in mindering op de waarde van de bezittingen voor zover deze meer bedragen dan € 2.900,- (2014). Bij fiscale partners geldt onder voorwaarden een verhoogde drempel van € 5.800,- (2014) per persoon. Van de aldus berekende grondslag wordt € 21.139,- (2014) per belastingplichtige vrijgesteld. Partners kunnen de vrijstellingen die gelden in Box 3 aan elkaar overdragen.

Inkomen uit aanmerkelijk belang (Box 2)
Vormen de Certificaten een aanmerkelijk belang, dan zullen de daaruit genoten dividenden en de daarmee gerealiseerde vermogenswinsten worden aangemerkt als "inkomen uit aanmerkelijk belang" (Box 2) en worden belast tegen een tarief van 25%. Voor 2014 geldt eenmalig een verlaagd tarief van 22% voor de eerste € 250.000,-. Voor fiscale partners kan dit verlaagde tarief twee keer worden benut. Eventuele verliezen uit de Certificaten kunnen 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 daarop volgende kalenderjaren.

Indien het inkomen uit de Certificaten wordt belast in Box 2, is de rente op de schulden aangegaan ter financiering van de aankoop van de Certificaten in beginsel aftrekbaar.

Van een aanmerkelijk belang is sprake indien een Certificaathouder, al dan niet tezamen met zijn partner, direct of indirect 5% of meer in het geplaatste kapitaal van het Fonds houdt. Van een aanmerkelijk belang is eveneens sprake indien een Certificaathouder, al dan niet tezamen met zijn partner, geen direct of indirect belang van 5% of meer in het geplaatste kapitaal van het Fonds houdt, maar bloed- of aanverwanten in de rechte lijn van de Certificaathouder of zijn partner wel een dergelijk belang houden. Ook bepaalde stemrechten, winstbewijzen en rechten om Certificaten te verwerven worden in aanmerking genomen bij het bepalen of een Certificaathouder een aanmerkelijk belang in het Fonds heeft.

Winst uit onderneming/resultaat uit overige werkzaamheden (Box 1)
Indien de Certificaten behoren tot het ondernemingsvermogen van de Certificaathouder of tot het vermogen dat dienstbaar is aan het behalen van een "resultaat uit overige werkzaamheden", zullen dividenden en vermogenswinsten uit hoofde van de Certificaten worden aangemerkt als "inkomen uit werk en woning" (Box 1) en worden belast tegen een progressief tarief oplopend tot 52%. Eventuele verliezen uit de Certificaten kunnen ten laste van het Box 1 inkomen van dat kalenderjaar worden gebracht en indien nodig worden verrekend het Box 1 inkomen van de drie daaraan voorafgaande kalenderjaren en de negen daarop volgende kalenderjaren.

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

10.6.2 Vennootschapsbelasting

Bij in Nederland gevestigde lichamen die onbeperkt belastingplichtig zijn voor de vennootschapsbelasting en die niet de status hebben van Fiscale Beleggingsinstelling in de zin van artikel 28 Wet Vpb, zullen genoten dividenden en gerealiseerde vermogenswinsten uit hoofde van de Certificaten zijn belast tegen een tarief van 25% in 2014 (20% over de eerste € 200.000,- winst). De deelnemingsvrijstelling zal niet van toepassing zijn op de voordelen uit hoofde van de Certificaten.

Eventuele vermogensverliezen kunnen als hoofdregel ten laste van de winst van dat boekjaar worden gebracht en voor het restant worden verrekend met winsten van het daaraan voorafgaande boekjaar en de negen daarop volgende boekjaren.

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

Indien een in Nederland gevestigd lichaam dat binnenlands belastingplichtig is voor de vennootschapsbelasting een belang in het Fonds heeft van 25% of meer, zal dat belang in beginsel jaarlijks moeten worden gewaardeerd tegen de waarde in het economisch verkeer indien de bezittingen van het Fonds voor 90% of meer bestaan uit laagbelaste vrije beleggingen.

10.6.3 Erf- en schenkbelasting

In geval van overlijden van een Certificaathouder of in geval van schenking zal over de waarde in het economische verkeer van de Certificaten in het Fonds erfbelasting respectievelijk schenkbelasting zijn verschuldigd. De hoogte van het tarief (10% tot 40%), alsmede toepassing van een vrijstelling, zal mede afhankelijk zijn van de mate van verwantschap.

11. RAPPORTAGE

11.1 Algemeen

Binnen zes 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 Certificaathouders zal worden toegezonden. In de rapportages zal tevens het rendement en de uitkeringen van het (voorlopige) dividend over het desbetreffende kwartaal worden toegelicht. De dividenduitkeringen zullen zoveel mogelijk overeenkomstig de in het Prospectus opgenomen prognoses verlopen en het voorlopig dividend wordt per kwartaal aan de Certificaathouders uitbetaald, telkens binnen zes weken na afloop van elk kalenderkwartaal.

Het eerste boekjaar van het Fonds loopt vanaf datum oprichting tot en met 31 december 2014. Daarna loopt het boekjaar van het Fonds gelijk met het kalenderjaar. Binnen vier maanden na afloop van het boekjaar wordt de jaarrekening opgemaakt en aan alle Certificaathouders 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 St.AK, de Initiatiefnemer en de Beheerder (derhalve, inclusief de vastgoedportefeuille). Deze jaarrekening wordt binnen vier maanden na afloop van het boekjaar vastgesteld door de Algemene Vergadering van Aandeelhouders. 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 invulhandleiding voor de fiscale aangifte in Box 3 en - voor Certificaathouders die via een besloten vennootschap (BV) participeren - voor de vennootschapsbelasting alsmede een opgaaf van de ingehouden dividendbelasting.

Binnen negen weken na afloop van de eerste helft van elk boekjaar zullen door de Beheerder de geconsolideerde 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 Certificaathouders kosteloos bij de Beheerder verkrijgbaar.

11.2 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 gebaseerd op 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 juli 2014 tot en met 30 juni 2024. 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

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

Opdracht en verantwoordelijkheden

Wij hebben de in het Prospectus opgenomen prognose van Winkelfonds Duitsland 9 N.V. te Eindhoven over de periode 1 juli 2014 tot en met 30 juni 2024 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 9 N.V. Het is onze verantwoordelijkheid een assurance-rapport inzake de prognose te verstrekken.

Werkzaamheden

Wij hebben ons onderzoek verricht in overeenstemming met Nederlands recht, waaronder Standaard 3400, "Onderzoek van toekomstgerichte financiële informatie'' en 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 van het Prospectus toegelichte grondslagen resulteert in een oordeel dat een redelijke mate van zekerheid geeft.

Conclusie en oordeel

Op basis van onze werkzaamheden concluderen wij dat:

- de prognose naar behoren is opgesteld op basis van de vermelde grondslagen in de toelichting op de prognose;
- deze grondslagen in overeenstemming zijn met de door Winkelfonds Duitsland 9 N.V. 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.

Eindhoven, 6 mei 2014

KPMG Accountants N.V.

R.P.A.M. Engelen RA

13. PARTICIPEREN IN WINKELFONDS DUITSLAND 9 NV

Door het volledig invullen en ondertekenen van het inschrijfformulier Winkelfonds Duitsland 9 NV (als losse bijlage gevoegd bij het Prospectus) en toezending daarvan aan de Beheerder geven beleggers te kennen deel te willen nemen als Certificaathouder in Winkelfonds Duitsland 9 NV en verlenen zij volmacht aan Deterink advocaten notarissen te Eindhoven om namens hen de akte van uitgifte van Certificaten te tekenen. Indien op naam van één (potentiële) belegger meerdere inschrijvingen worden ontvangen worden die als één inschrijving behandeld, voor het totaal aantal Certificaten van al die inschrijvingen. Een inschrijving kan door de belegger niet worden ingetrokken.

De deelname staat open voor natuurlijke personen en voor rechtspersonen. De minimum deelname is twee Certificaten. Natuurlijke personen dienen bij het inschrijfformulier een kopie van een geldig legitimatiebewijs mee te sturen. Rechtspersonen dienen een kopie van een geldig legitimatiebewijs van de vertegenwoordigingsbevoegde(n) mee te sturen. Voor verdere voorschriften omtrent identificatie wordt verwezen naar het inschrijfformulier. De inschrijving start op het moment van uitbrengen van het Prospectus en sluit op 21 juli 2014 of, indien eerder, op het moment dat op alle beschikbare Certificaten is ingeschreven (bij een eerdere sluiting van de inschrijving wordt daarvan melding gedaan op de website van de Beheerder (www.hollandimmogroup.nl)). Van de toewijzing van Certificaten zendt de Beheerder een schriftelijke bevestiging, waarin de datum van uitgifte van de Certificaten, de (uiterste) datum van storting van het bedrag van € 5.000,- (plus Emissiekosten) per Certificaat - in beginsel 11 juli 2014 - en het rekeningnummer van St.AK zal zijn vermeld en waarin tevens wordt aangegeven hoeveel Certificaten in totaal worden uitgegeven. Zonder storting worden geen Certificaten uitgegeven. De beoogde datum van uitgifte van Certificaten aan de Certificaathouders is 21 juli 2014 of zoveel eerder of later als de Beheerder besluit. Zodra het Fonds is opgericht ontvangt elke Certificaathouder schriftelijk bericht van het resultaat van de aanbieding alsmede kosteloos een uittreksel van zijn eigen inschrijving in het register van Certificaathouders, waarbij de Certificaathouder tevens wordt geïnformeerd over het rentepercentage waarop de hypothecaire financiering van het Object 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 St.AK worden bijgeschreven, vervallen aan het Fonds en zullen aan het eind van de looptijd, pro rata parte van eenieders aandeel in het kapitaal van het Fonds, aan alle Certificaathouders toekomen. In totaal zijn 1.796 Certificaten beschikbaar en het aanbod tot deelname sluit ten vroegste op het moment dat op alle beschikbare Certificaten is ingeschreven en ten laatste op 21 juli 2014. De toewijzing van de Certificaten door de Initiatiefnemer vindt plaats op volgorde van binnenkomst van de inschrijfformulieren. Voor deelname aan het Fonds kunnen vrijblijvende reserveringen worden toegekend. Deze hebben voorrang bij toewijzing van Certificaten indien en voor zover deze binnen zeven 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 Certificaten intrekken indien niet alle beschikbare Certificaten op 21 juli 2014 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.

Levering van de Certificaten aan de Certificaathouder vindt plaats door ondertekening door een notaris - namens de desbetreffende Certificaathouder en St.AK - van een akte van uitgifte van Certificaten.

Het Prospectus is geldig tot sluiting van de inschrijving voor deelname.

14. INITIATIEFNEMER EN HANDELSPLATFORM

14.1 Initiatiefnemer

Winkelfonds Duitsland 9 NV 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, 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 Holland Immo Group/Multi Media Park Beheer BV en Holland Immo Group II/Flight Forum Beheer BV die zijn 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 Holland Immo Group/Multi Media Park Beheer BV, 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 Kühl & Partners Tax Consultants BV, welke vennootschap inmiddels vrijwillig is 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 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.

participatieaanbod.nl
onderdeel van vastgoedvergelijker.nl

15. OVERIGE BETROKKEN PARTIJEN

15.1 Stichting Administratiekantoor Winkelfonds Duitsland 9

Als bestuur van Stichting Administratiekantoor Winkelfonds Duitsland 9 (St.AK) 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 St.AK, bestuurder van Stichting Bewaarder HIG Vastgoedfondsen en directeur van Hortensia Legal BV, juridisch adviseurs voor de bona fide vastgoedpraktijk 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 St.AK, bestuurder van Stichting Bewaarder HIG Vastgoedfondsen en 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 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 huurderving, 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 beschouwingperiode 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, 9de Editie, januari 2014;
- International Valuation Standards 2011 (uitgegeven door The International Valuation Standards Committee (IVSC)).

15.3 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 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;
- milieu-aspecten zoals bodemgesteldheid en aanwezigheid van schadelijke (bouw)stoffen.

15.4 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 is een Nederlandse onderneming, meer dan honderd jaar oud, met in totaal circa 450 werknemers, 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 drie objecten (Essen, Heinsberg en Magdeburg).

15.5 Overige informatie

Met uitzondering van de bestuurders van St.AK, die in een andere hoedanigheid – namelijk als bestuurders van Stichting Bewaarder HIG Vastgoedfondsen – onder toezicht staan van de Autoriteit Financiële Markten, staat geen van de (andere) 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 BV is als Initiatiefnemer verantwoordelijk voor de in het Prospectus verstrekte informatie, mede ten aanzien van de plaatsing van de Certificaten 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 Eindhoven (met statutaire zetel te Amstelveen) heeft de inhoud en inkleding van hoofdstuk 12 van het Prospectus en bijlage VII 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 VII bij het Prospectus, in welke hoofdstukken en bijlage hun respectievelijke verklaringen of verslagen zijn opgenomen.

Geen van PricewaterhouseCoopers Belastingadviseurs NV en KPMG Accountants NV houden enig wezenlijk belang - of zullen 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 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 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 Initiatiefnemer verleent toestemming aan financiële intermediairs voor het gebruik van het Prospectus bij hun activiteiten in de plaatsing van de Certificaten in Nederland. Deze toestemming geldt voor de periode die start op het moment van uitbrengen van het Prospectus en eindigt op 21 juli 2014 of, indien eerder, op het moment dat op alle beschikbare Certificaten 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 Certificaten 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 Initiatiefnemer en de daaraan verbonden voorwaarden.**

Op het Prospectus is slechts het Nederlandse recht van toepassing. De bijlagen I tot en met VIII 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 ontlenen. 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 Certificaat zorgvuldig te beoordelen op haar risicoprofiel en deze te beschouwen als onderdeel van een totale beleggingsstrategie. Holland Immo Group BV heeft 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 Certificaten in het kapitaal van Winkelfonds Duitsland 9 NV, 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, 6 mei 2014, Holland Immo Group BV

BIJLAGE I - STATUTEN WINKELFONDS DUITSLAND 9 NV (CONCEPT)

Begripsbepalingen
Artikel 1

1. De volgende begrippen hebben in deze statuten de hierna omschreven betekenis, tenzij uitdrukkelijk anders blijkt:
   - '**Aandeelhoudersregister**': het in artikel 11 lid 1 omschreven register;
   - '**Accountant**': de registeraccountant die de opdracht heeft de door de Directie opgemaakte jaarrekening te onderzoeken overeenkomstig het bepaalde in artikel 2:393 lid 3 Burgerlijk Wetboek;
   - '**Algemene Vergadering**': de algemene vergadering van aandeelhouders van de vennootschap;
   - '**Directie**': de directie van de vennootschap.
   - '**Prospectus**': het prospectus van de vennootschap als bedoeld in de Wet op het financieel toezicht.
2. Tenzij uitdrukkelijk anders blijkt, heeft een begrip dat in lid 1 is omschreven in het meervoud, met dienovereenkomstige aanpassing van de vermelde beschrijving, in het enkelvoud de betekenis als in lid 1 is omschreven.

Naam, zetel
Artikel 2

1. De vennootschap draagt de naam: **Winkelfonds Duitsland 9 N.V.**
2. Zij is gevestigd te Eindhoven.

Doel
Artikel 3

De vennootschap heeft ten doel het beleggen van vermogen in de zin van artikel 28 van de Wet op de vennootschapsbelasting 1969 met toepassing van het beginsel van risicospreiding teneinde de aandeelhouders in de opbrengst van de beleggingen te doen delen, alsmede al hetgeen met het vorenstaande verband houdt of daartoe bevorderlijk kan zijn, in de ruimste zin van het woord.

Kapitaal en aandelen
Artikel 4

1. Het maatschappelijk kapitaal van de vennootschap bedraagt driehonderdnegenenvijftigduizend tweehonderd euro (€ 359.200,00). Het is verdeeld in drieduizend vijhonderdtweeënnegentig (3.592) aandelen van éénhonderd euro (€ 100,00) elk.
2. De aandelen luiden op naam en zijn doorlopend genummerd van 1 af.
3. Er worden geen aandeelbewijzen uitgegeven.
4. De vennootschap mag niet, met het oog op het nemen of verkrijgen door anderen van aandelen in haar kapitaal of van certificaten daarvan, zekerheid stellen, een koersgarantie geven, zich op andere wijze sterk maken of zich hoofdelijk of anderszins naast of voor anderen verbinden.
5. Is de som van het geplaatste kapitaal en de overige reserves die krachtens de wet moeten worden aangehouden, geringer dan het laatst vastgestelde wettelijk minimumkapitaal, dan moet de vennootschap een reserve aanhouden ter grootte van het verschil.

Uitgifte van aandelen
Artikel 5

1. De Algemene Vergadering besluit tot uitgifte van aandelen. De Algemene Vergadering kan de Directie aanwijzen als het tot uitgifte bevoegde orgaan. Zolang de Directie tot uitgifte bevoegd is, kan de Algemene Vergadering niet tot uitgifte besluiten.
2. Het tot uitgifte bevoegde orgaan stelt de koers en de verdere voorwaarden van uitgifte vast.
3. Onverminderd het bepaalde in artikel 2:80 lid 1 Burgerlijk Wetboek worden aandelen nimmer beneden pari uitgegeven.

4. Tevens kan de Directie worden aangewezen als het orgaan dat bevoegd is tot het beperken of uitsluiten van het voorkeursrecht. Bij een dergelijke aanwijzing wordt tevens de duur van de aanwijzing, welke ten hoogste vijf jaren kan bedragen, vastgesteld. De aanwijzing kan telkens voor niet langer dan vijf jaren worden verlengd. Tenzij bij de aanwijzing anders is bepaald, kan zij niet worden ingetrokken.
5. Uitgifte van aandelen geschiedt bij notariële akte, met inachtneming van het bepaalde in artikel 2:86 Burgerlijk Wetboek.
6. De vennootschap legt binnen acht dagen na een besluit van de Algemene Vergadering tot uitgifte of tot aanwijzing een volledige tekst neer ten kantore van het handelsregister.

Storting op aandelen
Artikel 6
1. Aandelen worden slechts tegen volstorting uitgegeven.
2. Storting moet in geld geschieden voor zover niet een andere inbreng is overeengekomen.
3. Storting in geld kan in vreemd geld geschieden indien de vennootschap daarin toestemt.
4. De Directie is bevoegd om zonder goedkeuring van de Algemene Vergadering de rechtshandelingen te verrichten bedoeld in artikel 2:94 lid 1 Burgerlijk Wetboek.

Voorkeursrecht
Artikel 7
1. Bij uitgifte van aandelen heeft iedere houder van aandelen een voorkeursrecht naar evenredigheid van het gezamenlijke bedrag van zijn aandelen, onverminderd het bepaalde in lid 3 en onverminderd het bepaalde in artikel 2:96a lid 1 tweede zin Burgerlijk Wetboek. Indien een aandeelhouder aan wie zodanig voorkeursrecht toekomt, daarvan niet of niet volledig gebruik maakt, komt voor het vrijvallend gedeelte het voorkeursrecht te vervallen. De Algemene Vergadering is ten aanzien van het vrijvallend gedeelte van het voorkeursrecht vrij in de keuze van degenen aan wie uitgifte, eventueel tegen een hogere koers, zal geschieden.
2. Het voorkeursrecht kan, telkens voor een enkele uitgifte, worden beperkt of uitgesloten door de Algemene Vergadering, tenzij de Directie is aangewezen als het daartoe bevoegde orgaan. In het voorstel hiertoe moeten de redenen voor het voorstel en de keuze van de voorgenomen koers van uitgifte schriftelijk worden toegelicht.
3. Het voorkeursrecht is niet afzonderlijk vervreemdbaar.
4. Indien ter zake van een uitgifte een voorkeursrecht bestaat, stelt de Algemene Vergadering en met inachtneming van het in dit artikel bepaalde, bij het besluit tot uitgifte de wijze waarop en het tijdvak waarin het voorkeursrecht kan worden uitgeoefend, vast. Dat tijdvak beloopt ten minste vier weken na de dag van verzending van de in lid 5 bedoelde mededeling.
5. De vennootschap doet mededeling aan alle aandeelhouders van een uitgifte met voorkeursrecht en van het tijdvak waarin dat kan worden uitgeoefend.
6. Dit artikel is van overeenkomstige toepassing op het verlenen van rechten tot het nemen van aandelen, maar is niet van toepassing op het uitgeven van aandelen aan iemand die een voordien reeds verkregen recht tot het nemen van aandelen uitoefent.

Verkrijging en vervreemding van eigen aandelen
Artikel 8
1. De Directie kan, doch slechts met machtiging van de Algemene Vergadering, de vennootschap een zodanig aantal volgestorte aandelen in haar eigen kapitaal onder bezwarende titel doen verkrijgen, dat het nominale bedrag van de te verkrijgen en van de reeds door de vennootschap en haar dochtermaatschappijen tezamen gehouden aandelen in haar kapitaal niet meer dan één tiende van het geplaatste kapitaal bedraagt, onverminderd het daaromtrent overigens in de wet bepaalde. De Algemene Vergadering kan het bestuur machtigen tot inkoop, welke machtiging geldt voor ten hoogste achttien maanden.
2. De Directie is bevoegd tot vervreemding van de door de vennootschap verworven aandelen in haar eigen kapitaal.

3. Indien certificaten van aandelen in de vennootschap zijn uitgegeven, worden deze voor de toepassing van het bepaalde in lid 1 met aandelen gelijkgesteld.
4. Voor een aandeel dat toebehoort aan de vennootschap of aan een dochtermaatschappij daarvan kan in de Algemene Vergadering geen stem worden uitgebracht; evenmin voor een aandeel waarvan een van hen de certificaten houdt. De vruchtgebruiker of pandhouder van een aandeel dat aan de vennootschap of een dochtermaatschappij toebehoort, is evenwel niet van het stemrecht uitgesloten indien het vruchtgebruik of het pandrecht was gevestigd voordat het aandeel aan de vennootschap of die dochtermaatschappij toebehoorde. De vennootschap of een dochtermaatschappij kan geen stem uitbrengen voor een aandeel waarop zij een recht van vruchtgebruik of een pandrecht heeft. Bij de vaststelling in hoeverre de aandeelhouders stemmen, aanwezig of vertegenwoordigd zijn, of in hoeverre het aandelenkapitaal verschaft wordt of vertegenwoordigd is, wordt geen rekening gehouden met aandelen waarvoor ingevolge het vorenstaande geen stem kan worden uitgebracht.
5. Bij de berekening van de verdeling van een voor uitkering op aandelen bestemd bedrag tellen de aandelen die de vennootschap in haar kapitaal houdt niet mee, tenzij op deze aandelen een pandrecht of een recht van vruchtgebruik rust.

Kapitaalvermindering
Artikel 9

1. De Algemene Vergadering kan, op voorstel van de Directie en met inachtneming van het bepaalde in artikel 2:99 Burgerlijk Wetboek, besluiten tot vermindering van het geplaatste kapitaal door intrekking van aandelen of door het bedrag van de aandelen bij statutenwijziging te verminderen, mits het geplaatste kapitaal niet kleiner wordt dan het ten tijde van het besluit laatst vastgestelde wettelijk minimumkapitaal.
2. Intrekking van aandelen kan betreffen aandelen die de vennootschap zelf houdt of waarvan zij de certificaten houdt.
3. Vermindering van het bedrag van aandelen zonder terugbetaling moet naar evenredigheid op alle aandelen van een zelfde soort geschieden.
4. Gedeeltelijke terugbetaling op aandelen kan slechts naar evenredigheid op alle aandelen geschieden. Van het vereiste van evenredigheid mag worden afgeweken met instemming van alle betrokken aandeelhouders.
5. De oproeping tot een Algemene Vergadering waarin een in dit artikel genoemd besluit wordt genomen, vermeldt het doel van de kapitaalvermindering en de wijze van uitvoering. In het besluit tot kapitaalvermindering moeten de aandelen waarop het besluit betrekking heeft worden aangewezen en moet de uitvoering van het besluit zijn geregeld. De vennootschap legt het besluit tot vermindering van het geplaatste kapitaal neer ten kantore van het handelsregister en kondigt de nederlegging aan in een landelijk verspreid dagblad.

Certificaten
Artikel 10

Onder certificaathoudersrechten worden in deze statuten verstaan de krachtens de wet aan de houders van met medewerking van de vennootschap uitgegeven certificaten van aandelen toegekende rechten, waaronder begrepen het recht tot Algemene Vergaderingen opgeroepen te worden, het recht die vergaderingen in persoon of bij schriftelijk gevolmachtigde bij te wonen, het recht daarin het woord te voeren en het recht de opgemaakte jaarrekening, het jaarverslag en de daaraan toe te voegen overige gegevens ten kantore van de vennootschap in te zien en er kosteloos een afschrift van te verkrijgen.

Aandeelhoudersregister
Artikel 11

1. De Directie houdt een register waarin de namen en adressen van alle aandeelhouders worden opgenomen, met vermelding van de datum waarop zij de aandelen hebben verkregen, het aantal van de door hen gehouden aandelen, de datum van de erkenning of betekening, alsmede van het op ieder aandeel gestorte bedrag en van alle andere gegevens die daarin krachtens de wet moeten worden opgenomen.

2. Het register wordt regelmatig bijgehouden.
3. De Directie verstrekt desgevraagd aan een aandeelhouder, een vruchtgebruiker en een pandhouder om niet een (niet-verhandelbaar) uittreksel uit het register met betrekking tot zijn recht op een aandeel.
4. De Directie legt het register ten kantore van de vennootschap ter inzage van de aandeelhouders, alsmede van de vruchtgebruikers en pandhouders die de certificaathoudersrechten hebben.
5. Iedere aandeelhouder, vruchtgebruiker, pandhouder en certificaathouder is verplicht aan de Directie zijn adres op te geven.

Gemeenschap
Artikel 12
Indien aandelen, of daarvoor met medewerking van de vennootschap uitgegeven certificaten, tot een gemeenschap behoren, kunnen de gezamenlijke deelgenoten zich slechts door een schriftelijk door hen daartoe aangewezen persoon tegenover de vennootschap doen vertegenwoordigen.

Oproepingen en mededelingen
Artikel 13
1. Oproepingen en mededelingen geschieden bij (al dan niet aangetekende) brief of bij deurwaarders-exploot. Indien het betreft oproepingen en mededelingen aan aandeelhouders en certificaathouders, geschieden deze aan de laatstelijk aan de Directie opgegeven adressen. Betreft het mededelingen door aandeelhouders of door certificaathouders aan de Directie of aan de persoon, bedoeld in artikel 16 lid 5, dan geschieden deze aan het kantoor van de vennootschap.
2. Als datum van een oproeping of mededeling geldt de datum van het stempel van het bewijs van terpostbezorging van de aangetekende brief respectievelijk van verzending door de vennootschap respectievelijk van de dag van betekening van het deurwaardersexploot.
3. Mededelingen die krachtens de wet of de statuten aan de Algemene Vergadering moeten worden gericht, kunnen geschieden door opneming in de oproepingsbrieven.

Wijze van levering van aandelen
Artikel 14
De levering van aandelen of van een recht van vruchtgebruik op aandelen, dan wel de vestiging of afstand van een recht van vruchtgebruik of van een pandrecht op aandelen, geschiedt bij notariële akte met inachtneming van het bepaalde in artikel 2:86 Burgerlijk Wetboek. Behoudens in het geval dat de vennootschap zelf bij de rechtshandeling partij is, kunnen de aan de aandelen verbonden rechten eerst worden uitgeoefend nadat:
a. de vennootschap de rechtshandeling heeft erkend;
b. de akte aan de vennootschap is betekend, of
c. de vennootschap de rechtshandeling uit eigen beweging heeft erkend door inschrijving in het aandeelhoudersregister, alles met inachtneming van het bepaalde in de artikelen 2:86a en 2:86b van het Burgerlijk Wetboek.

Blokkeringsregeling
Artikel 15
1. Overdracht van aandelen in de vennootschap, daaronder niet begrepen vervreemding door de vennootschap van door haar verkregen aandelen in haar eigen kapitaal, kan slechts geschieden met inachtneming van de leden 2 tot en met 7 van dit artikel.
2. De aandeelhouder die één of meer aandelen wil overdragen behoeft daartoe de goedkeuring van de Directie.
3. De overdracht moet plaats vinden binnen drie maanden nadat de goedkeuring is verleend of wordt geacht te zijn verleend.
4. De goedkeuring wordt geacht te zijn verleend, indien de Directie niet gelijktijdig met de weigering van de goedkeuring aan de verzoeker opgaaf doet van één of meer gegadigden die bereid zijn al de aandelen waarop het verzoek om goedkeuring betrekking heeft, tegen contante betaling te kopen,

tegen de prijs vastgesteld op de wijze als omschreven in lid 5; de vennootschap zelf kan slechts met goedkeuring van de verzoeker als gegadigde worden aangewezen. De goedkeuring wordt eveneens geacht te zijn verleend, indien de Directie niet binnen zes weken na het verzoek om goedkeuring op dat verzoek heeft beslist.

5. De verzoeker en de door hem aanvaarde gegadigden zullen in onderling overleg de in lid 4 bedoelde prijs vaststellen. Bij gebreke van overeenstemming geschiedt de vaststelling van de prijs door een onafhankelijke deskundige, aan te wijzen door de Directie en de verzoeker in onderling overleg.
6. Indien de Directie en de verzoeker omtrent de aanwijzing van de onafhankelijke deskundige geen overeenstemming bereiken, geschiedt die aanwijzing door de voorzitter van de kamer van koophandel en fabrieken, in welker gebied de vennootschap haar hoofdvestiging heeft.
7. De prijs van de aandelen dient door de onafhankelijke deskundige binnen drie maanden na diens aanwijzing te worden vastgesteld. Na de prijsvaststelling is de verzoeker gedurende een maand vrij te beslissen of hij zijn aandelen aan de aangewezen gegadigden zal overdragen.

Directie
Artikel 16

1. De vennootschap wordt bestuurd door een Directie, bestaande uit één of meer directeuren. Een rechtspersoon kan tot directeur worden benoemd.
2. Directeuren worden benoemd door de Algemene Vergadering. De Algemene Vergadering kan hen te allen tijde schorsen en ontslaan.
3. De Algemene Vergadering kan een besluit tot schorsing of ontslag van een directeur slechts nemen met een meerderheid van ten minste twee/derde van de uitgebrachte stemmen, indien die meerderheid meer dan de helft van het geplaatste kapitaal vertegenwoordigt. Inzake onderwerpen, als bedoeld in dit lid, kan niet met gebruikmaking van artikel 2:120 lid 3 Burgerlijk Wetboek een tweede Algemene Vergadering worden bijeengeroepen.
4. Indien de Algemene Vergadering een directeur heeft geschorst, dient de Algemene 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.
5. Een besluit tot handhaving van de schorsing kan slechts eenmaal worden genomen en de schorsing kan daarbij ten hoogste worden gehandhaafd voor drie maanden, ingaande op de dag waarop de Algemene Vergadering het besluit tot handhaving heeft genomen. Indien de Algemene Vergadering niet binnen de voor de handhaving bepaalde termijn tot ontslag of tot opheffing van de schorsing heeft besloten, vervalt de schorsing. Een geschorste directeur wordt in de gelegenheid gesteld zich in de Algemene Vergadering te verantwoorden en zich daarbij door een raadsman te doen bijstaan.
6. Ingeval van belet of ontstentenis van één of meer directeuren zijn de overblijvende directeuren of is de enig overblijvende directeur tijdelijk met het bestuur belast. Ingeval van belet of ontstentenis van alle directeuren of de enige directeur is de persoon die de Algemene Vergadering daartoe heeft aangewezen dan wel zal aanwijzen, tijdelijk met het bestuur belast. Ingeval van ontstentenis neemt de in de vorige zin bedoelde persoon zo spoedig mogelijk de nodige maatregelen teneinde een definitieve voorziening te doen treffen.

Arbeidsvoorwaarden directeuren
Artikel 17

De Algemene Vergadering stelt de arbeidsvoorwaarden van de directeuren vast.

Besluitvorming Directie
Artikel 18

1. De Directie kan, met inachtneming van deze statuten, een reglement opstellen, waarin aangelegenheden, haar intern betreffende, worden geregeld. Voorts kunnen de directeuren, al dan niet bij reglement, hun werkzaamheden onderling verdelen.
2. De Directie vergadert zo dikwijls een directeur het verlangt. Zij besluit bij volstrekte meerderheid van de uitgebrachte stemmen. Bij staking van stemmen is het voorstel verworpen.

3. De Directie kan ook buiten vergadering besluiten nemen, mits dit schriftelijk, telegrafisch, per telex of per telecopier geschiedt en alle directeuren zich voor het desbetreffende voorstel uitspreken.
4. De Directie behoeft de goedkeuring van de Algemene Vergadering voor haar besluiten tot:
   a. de verlening van goedkeuring aan Holland Immo Group Holding 9 B.V., met zetel te Eindhoven, tot verkoop –of verlening van diens medewerking aan de verkoop- van vastgoedbeleggingen, zowel door verkoop van vastgoed als door de verkoop van deelnemingen middels welke, direct of indirect in vastgoed is belegd;
   b. het beleggen in andere vennootschappen alsmede het vergroten, verminderen of beëindigen van zulk een belegging, tenzij het betreft het beleggen, of het vergroten, verminderen of beëindigen van een belegging in vastgoed-B.V.'s als omschreven in het Prospectus;
   c. het bezwaren van goederen;
   d. het ter leen verkrijgen van gelden voor zover deze een bedrag van vijfentwintigduizend euro (€ 25.000,00) te boven gaan;
   e. het ter leen verstrekken van gelden, anders dan het verstrekken van de Winstdelende Lening als vermeld in het Prospectus, voor zover deze een bedrag van vijfentwintigduizend euro (€ 25.000,00) te boven gaan;
   f. het verlenen van doorlopende vertegenwoordigingsbevoegdheid;
   g. enig besluit om de voorwaarden, waaronder begrepen de looptijd, van de Winstdelende Lening als vermeld in het Prospectus, te wijzigen;
   h. het aanvragen van faillissement of surseance van betaling van de Vennootschap.

   Het ontbreken van de goedkeuring zoals bedoeld in dit lid tast de vertegenwoordigingsbevoegdheid van de Directie of een directeur niet aan.
5. Bij de vervulling van hun taak richten de Directeuren zich naar het belang van de Vennootschap en de met haar verbonden onderneming.
6. Een directeur neemt niet deel aan de besluitvorming indien hij daarbij een direct of indirect persoonlijk belang heeft dat tegenstrijdig is met het belang bedoeld in lid 5. Wanneer hierdoor geen besluit kan worden genomen, wordt het besluit genomen door de Algemene Vergadering.

Vertegenwoordiging
Artikel 19
De Directie is bevoegd de vennootschap te vertegenwoordigen. Indien er meer dan één directeur is, kan de vennootschap ook worden vertegenwoordigd door twee gezamenlijk handelende directeuren.

Procuratiehouders
Artikel 20
De Directie kan, met inachtneming van het bepaalde in artikel 18 lid 4, aan één of meer personen, al dan niet in dienst van de vennootschap, procuratie of anderszins doorlopende vertegenwoordigingsbevoegdheid verlenen. Tevens kan de Directie aan personen als in de vorige zin bedoeld, alsook aan andere personen, mits in dienst van de vennootschap, zodanige titel toekennen, als zij zal verkiezen.

Algemene Vergaderingen
Artikel 21
1. De jaarlijkse Algemene Vergadering wordt binnen zes maanden na afloop van het boekjaar gehouden.
2. De agenda voor deze vergadering bevat in ieder geval de volgende onderwerpen:
   a. de behandeling van het schriftelijke jaarverslag van de Directie omtrent de zaken van de vennootschap en het gevoerde bestuur;
   b. de vaststelling van de jaarrekening;
   c. de bepaling van de winstbestemming;
   d. verlening van decharge aan directeuren voor hun bestuur over het afgelopen boekjaar.

   De hiervoor bedoelde onderwerpen behoeven op die agenda niet te worden opgenomen, indien de termijn voor het opmaken van de jaarrekening en het overleggen van het jaarverslag is verlengd of een voorstel daartoe op die agenda is geplaatst; het sub a bedoelde onderwerp behoeft evenmin op

die agenda te worden opgenomen indien artikel 2:391 Burgerlijk Wetboek niet voor de vennootschap geldt. In de jaarlijkse Algemene Vergadering wordt voorts behandeld hetgeen met inachtneming van artikel 22 leden 2 en 3 verder op de agenda is geplaatst.

3. Een Algemene Vergadering wordt bijeengeroepen zo dikwijls de Directie het wenselijk acht. Bovendien zal een Algemene Vergadering worden bijeengeroepen, zodra één of meer personen, tezamen gerechtigd tot het uitbrengen van ten minste één tiende gedeelte van het totaal aantal stemmen dat kan worden uitgebracht, dit onder mededeling van de te behandelen onderwerpen aan de Directie verzoeken.

Plaats van de vergadering en oproeping
Artikel 22

1. De Algemene Vergaderingen worden gehouden in de gemeente waar de vennootschap haar statutaire zetel heeft of te Rotterdam, Amsterdam, 's-Gravenhage, Utrecht, Amersfoort of Schiphol (gemeente Haarlemmermeer). In een elders gehouden Algemene Vergadering kunnen slechts geldige besluiten worden genomen, indien het gehele geplaatste kapitaal is vertegenwoordigd en alle certificaathouders aanwezig of vertegenwoordigd zijn.
2. Aandeelhouders en certificaathouders worden tot de Algemene Vergadering opgeroepen door de Directie of een directeur. Indien in het geval als bedoeld in de tweede zin van artikel 21 lid 3, een directeur niet de Algemene 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 deze statuten bepaalde. Bij de oproeping worden de te behandelen onderwerpen steeds vermeld.
3. De oproeping geschiedt niet later dan op de vijftiende dag voor die van de vergadering. Was die termijn korter of heeft de oproeping niet plaatsgehad, dan kunnen geen wettige besluiten worden genomen, tenzij het besluit met algemene stemmen wordt genomen in een vergadering waarin het gehele geplaatste kapitaal is vertegenwoordigd en alle certificaathouders aanwezig of 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 23

1. De Algemene Vergadering wijst de voorzitter aan. Tot dat moment wordt de vergadering voorgezeten door de enige directeur, dan wel, indien dit een rechtspersoon is, door de door die directeur aangewezene. 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 en voorts iedere directeur kan te allen tijde opdracht geven tot het opmaken van een notarieel proces-verbaal op kosten van de vennootschap.
4. De voorzitter van de desbetreffende vergadering is bevoegd andere personen dan aandeelhouders, hun vertegenwoordigers en directeuren tot de Algemene Vergadering toe te laten.

Stemrecht
Artikel 24

1. In de Algemene Vergadering geeft ieder aandeel recht op het uitbrengen van één stem. Aan vruchtgebruikers en pandhouders van aandelen kan niet het aan die aandelen verbonden stemrecht worden toegekend. 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.
3. De voorzitter bepaalt de wijze van stemming, met dien verstande dat, indien een van de stemgerechtigde aanwezigen dit verlangt, stemming over benoeming, schorsing en ontslag van personen bij gesloten ongetekende briefjes geschiedt.
4. Bij staking van stemmen over benoeming van personen komt geen besluit tot stand.
5. Bij staking van stemmen over andere onderwerpen is het voorstel verworpen.
6. Iedere certificaathouder is bevoegd de Algemene Vergaderingen bij te wonen en daarin het woord te voeren, maar heeft niet het recht stem uit te brengen.
7. Aandeelhouders en certificaathouders kunnen zich ter vergadering door een schriftelijk gevolmachtigde doen vertegenwoordigen.
8. De directeuren zijn bevoegd de Algemene Vergaderingen bij te wonen en hebben als zodanig in de Algemene Vergaderingen een raadgevende stem.

Besluitvorming buiten vergadering
Artikel 25

1. Aandeelhouders kunnen alle besluiten die zij in vergadering kunnen nemen, buiten vergadering nemen. De directeuren worden in de gelegenheid gesteld over het voorstel advies uit te brengen, tenzij dit in de gegeven omstandigheden naar maatstaven van redelijkheid en billijkheid onaanvaardbaar zou zijn. Besluiten kunnen niet buiten vergadering worden genomen, indien met medewerking van de vennootschap certificaten van aandelen zijn uitgegeven. Een besluit buiten vergadering is slechts geldig, indien alle stemgerechtigden schriftelijk, telegrafisch, per telex, per telecopier of middels een (ander) elektronisch telecommunicatiemiddel ten gunste van het desbetreffende voorstel stem hebben uitgebracht. Degenen die buiten vergadering een besluit hebben genomen, doen van het aldus genomen besluit onverwijld mededeling aan de Directie.
2. Van een besluit, als bedoeld in lid 1, maakt een directeur in het notulenregister van de Algemene Vergadering melding; die vermelding wordt in de eerstvolgende Algemene 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 Algemene Vergadering bewaard, en wordt, zodra het besluit is genomen, daarvan mededeling gedaan aan degenen die het besluit hebben genomen.

Boekjaar, jaarrekening
Artikel 26

1. Het boekjaar is gelijk aan het kalenderjaar.
2. Jaarlijks binnen vier maanden na afloop van elk boekjaar, behoudens verlenging van deze termijn met ten hoogste zes maanden door de Algemene Vergadering op grond van bijzondere omstandigheden, maakt de Directie een jaarrekening op en legt zij deze voor de aandeelhouders en certificaathouders ter inzage ten kantore van de vennootschap. De jaarrekening gaat vergezeld van de verklaring van de Accountant bedoeld in artikel 27 zo de daar bedoelde opdracht is verstrekt, en het jaarverslag, tenzij artikel 2:391 Burgerlijk Wetboek niet voor de vennootschap geldt, en van de in artikel 2:392 lid 1 Burgerlijk Wetboek bedoelde overige gegevens, voor zover het in dat lid bepaalde op de vennootschap van toepassing is. De jaarrekening wordt ondertekend door alle directeuren; ontbreekt de ondertekening van één of meer van hen, dan wordt daarvan onder opgaaf van de reden melding gemaakt.
3. De vennootschap zorgt dat de opgemaakte jaarrekening, het jaarverslag en de in lid 2 bedoelde overige gegevens vanaf de dag van de oproeping tot de Algemene Vergadering bestemd tot hun behandeling, ten kantore van de vennootschap aanwezig zijn. De aandeelhouders en certificaathouders kunnen die stukken aldaar inzien en daarvan kosteloos een afschrift verkrijgen.
4. Indien de vennootschap overeenkomstig artikel 27 lid 1 verplicht is opdracht tot onderzoek van de jaarrekening aan een Accountant te verlenen en de Algemene Vergadering geen kennis heeft kunnen nemen van de verklaring van die Accountant, kan de jaarrekening niet worden vastgesteld, ten-

zij onder de overige gegevens bedoeld in lid 2 tweede volzin een wettige grond wordt meegedeeld waarom die verklaring ontbreekt.

5. Indien de jaarrekening gewijzigd wordt vastgesteld, is een afschrift van de gewijzigde jaarrekening kosteloos voor de aandeelhouders en certificaathouders verkrijgbaar.

Accountant
Artikel 27

1. De vennootschap zal aan een Accountant de opdracht verlenen om de door de Directie opgemaakte jaarrekening te onderzoeken overeenkomstig het bepaalde in 2:393 lid 3 Burgerlijk Wetboek. Tot het verlenen van de opdracht is de Algemene Vergadering bevoegd of, zo deze daartoe niet overgaat, de Directie. De aan de Accountant verleende opdracht kan te allen tijde worden ingetrokken door de Algemene Vergadering alsook door de Directie indien deze de opdracht heeft verleend. De Accountant brengt omtrent zijn onderzoek verslag uit aan de Directie en geeft de uitslag van zijn onderzoek in een verklaring weer.
2. De Directie kan aan de Accountant of aan een andere Accountant op kosten van de vennootschap opdrachten verstrekken.

Winst en verlies
Artikel 28

1. Uitkering van winst ingevolge het in dit artikel bepaalde geschiedt na vaststelling van de jaarrekening waaruit blijkt dat zij geoorloofd is.
2. Van de winst behaald in enig boekjaar zal binnen acht maanden na afsluiting van het boekjaar een zodanig gedeelte aan de houders van aandelen worden uitgekeerd als nodig is om de status van fiscale beleggingsinstelling in de zin van artikel 28 van de Wet op de vennootschapsbelasting 1969 te handhaven.
3. De Directie bepaalt of, en zo ja, welk gedeelte van de na toepassing van lid 2 overblijvende winst wordt gereserveerd.
4. Het gedeelte van de winst dat resteert na toepassing van het bepaalde in de leden 2 en 3 zal worden uitgekeerd tenzij de Algemene Vergadering met algemene stemmen besluit de winst te reserveren.
5. De vennootschap kan aan de aandeelhouders en andere gerechtigden tot de voor uitkering vatbare winst slechts uitkeringen doen voor zover haar eigen vermogen groter is dan het bedrag van het geplaatste kapitaal vermeerderd met de reserves die krachtens de wet moeten worden aangehouden.
6. Ten laste van de door de wet voorgeschreven reserves mag een tekort slechts worden gedelgd voor zover de wet dat toestaat.

Dividenden
Artikel 29

1. Dividenden zijn opeisbaar vier weken na vaststelling, tenzij de Algemene Vergadering daartoe op voorstel van de Directie een andere datum bepaalt.
2. Dividenden welke binnen vijf jaren na de aanvang van de tweede dag waarop zij opeisbaar zijn geworden, niet in ontvangst zijn genomen, vervallen aan de vennootschap.
3. De Directie kan besluiten dat dividenden geheel of gedeeltelijk in een andere vorm dan in contanten zullen worden uitgekeerd. Hetgeen aan een aandeelhouder van de in de vorige zin bedoelde uitkering toekomt wordt hem in contanten of in de vorm van aandelen, dan wel deels in contanten en deels in de vorm van aandelen, een en ander, zo de Directie zulks bepaalt, ter keuze van de aandeelhouder, ter beschikking gesteld.
4. Onverminderd het bepaalde in artikel 28 lid 3 kan de Directie besluiten tot gehele of gedeeltelijke uitkering van reserves.
5. Onverminderd het bepaalde in artikel 28 lid 3 kan de Directie besluiten tot het doen van een tussentijdse uitkering. Het doen van een tussentijdse uitkering is slechts mogelijk indien aan het vereiste

in artikel 28 lid 5 is voldaan blijkens een tussentijdse vermogensopstelling, die is opgemaakt in overeenstemming met de wettelijke voorschriften.

Juridische fusie, juridische splitsing, statutenwijziging en ontbinding
Artikel 30
De Algemene Vergadering kan besluiten tot juridische fusie, splitsing, statutenwijziging en ontbinding.

Vereffening
Artikel 31
1. Indien de vennootschap wordt ontbonden ingevolge een besluit van de Algemene Vergadering, worden de directeuren vereffenaars van haar vermogen, indien en voor zover de Algemene Vergadering niet één of meer andere vereffenaars benoemt.
2. De Algemene Vergadering stelt de beloning van de vereffenaars vast.
3. De vereffening geschiedt met inachtneming van de wettelijke bepalingen. Tijdens de vereffening blijven deze statuten voor zover mogelijk van kracht.
4. Uit hetgeen na voldoening van alle schulden van het vermogen van de vennootschap is overgebleven, wordt verdeeld tussen de houders van aandelen naar verhouding van het nominale bedrag van hun bezit aan aandelen.
5. Nadat de vennootschap heeft opgehouden te bestaan blijven haar boeken, bescheiden en andere gegevensdragers gedurende zeven jaar berusten onder degene die daartoe door de vereffenaars is aangewezen.

BIJLAGE II - STATUTEN STICHTING ADMINISTRATIEKANTOOR WINKELFONDS DUITSLAND 9

Begripsbepalingen
Artikel 1.

1. De volgende begrippen hebben in deze statuten de hierna omschreven betekenis, tenzij uitdrukkelijk anders blijkt:
   a. '**HIG Beheer B.V.**': Holland Immo Group Beheer B.V., een besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid, statutair gevestigd te Eindhoven en kantoorhoudende te 5611 ZT Eindhoven, Kennedyplein 230, ingeschreven in het handelsregister van de Kamer van Koophandel onder nummer 17146931;
   b. de '**Stichting**': Stichting Administratiekantoor Winkelfonds Duitsland 9, een stichting gevestigd te Eindhoven;
   c. de '**Vennootschap**': Winkelfonds Duitsland 9 N.V., een naamloze vennootschap, statutair te vestigen te Eindhoven;
   d. de '**administratievoorwaarden**': de voorwaarden van de stichting voor het in administratie nemen en houden van aandelen, tegen uitgifte van certificaten, vastgesteld overeenkomstig het bepaalde in artikel 11 van deze statuten, zoals die van tijd tot tijd zullen luiden;
   e. het '**bestuur**': het bestuur van de Stichting;
   f. een '**certificaat**': door de Stichting uitgegeven certificaat van een aandeel;
   g. een '**certificaathouder**': een houder van een of meer certificaten;
   h. '**schriftelijk**': bij brief, telefax of e-mail, of bij boodschap die via een ander gangbaar communicatiemiddel wordt overgebracht en op schrift kan worden ontvangen.
2. Tenzij uitdrukkelijk anders blijkt, heeft een begrip dat in lid 1 van dit artikel is omschreven in het meervoud, met dienovereenkomstige aanpassing van de vermelde beschrijving, in het enkelvoud de betekenis als in lid 1 van dit artikel is omschreven.
3. Tenzij uitdrukkelijk anders blijkt, heeft een begrip dat in lid 1 van dit artikel is omschreven in het enkelvoud, met dienovereenkomstige aanpassing van de vermelde beschrijving, in het meervoud de betekenis als in lid 1 van dit artikel is omschreven.

Naam, zetel
Artikel 2.

1. De Stichting draagt de naam:
   Stichting Administratiekantoor Winkelfonds Duitsland 9.
2. De Stichting heeft haar zetel in de gemeente Eindhoven.

Doel
Artikel 3.

1. De Stichting heeft ten doel:
   a. het tegen toekenning van certificaten ten titel van beheer verwerven en administreren van aandelen in het kapitaal van de Vennootschap, en aandelen in het kapitaal van een besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid of naamloze vennootschap, die worden verkregen krachtens juridische fusie of juridische splitsing, waarbij de Vennootschap is betrokken;
   b. het uitoefenen van alle aan de sub a bedoelde aandelen verbonden rechten, zoals het uitoefenen van stemrecht en claimrecht, het uitoefenen van rechten tot het nemen van aandelen, en het ontvangen van dividend en andere uitkeringen, waaronder begrepen liquidatie-uitkeringen, onder de verplichting ontvangen uitkeringen onverwijld aan de certificaathouders te voldoen, met dien verstande, dat voor bonusaandelen of bij wege van stockdividend verkregen aandelen en voor aandelen, die bij de uitoefening van een claimrecht worden verkregen, certificaten worden toegekend; en
   c. het verrichten van al hetgeen met het vorenstaande verband houdt of daartoe bevorderlijk kan zijn.
2. De Stichting beoogt de continuïteit in het bestuur over, en het beleid en de status van fiscale beleggingsinstelling als bedoeld in artikel 28 van de Wet op de vennootschapsbelasting 1969 van, de Vennootschap te waarborgen, met dien verstande dat voor wat betreft het stemrecht dat namens

de Stichting wordt uitgeoefend door of namens een certificaathouder op basis van een volmacht als bedoeld in lid 3 van dit artikel, de certificaathouder vrij is in het bepalen van de richting waarin op de desbetreffende aandelen wordt gestemd.

3. De Stichting zal overeenkomstig de in de administratievoorwaarden opgenomen voorwaarden en bepalingen, op daartoe strekkend verzoek van certificaathouders die in een algemene vergadering van aandeelhouders van de Vennootschap zelfstandig stem willen uitbrengen, aan hen volmacht verlenen om op de aandelen waarvoor de certificaten van die certificaathouders zijn uitgegeven stem uit te brengen, in welk geval zij vrij zullen zijn in het bepalen van de richting waarin zij zullen stemmen.
4. De Stichting kan, onverminderd hetgeen is bepaald in lid 5 van dit artikel en anders dan bij wijze van gehele of gedeeltelijke decertificering, de door haar geadministreerde aandelen niet vervreemden, noch verpanden of anderszins bezwaren.
5. De Stichting is bevoegd de door haar ten titel van beheer gehouden aandelen in het kapitaal van de Vennootschap te vervreemden, mits de opbrengst die de Stichting alsdan ontvangt onmiddellijk wordt uitgekeerd aan de certificaathouders, in welk geval de tegen de geadministreerde aandelen uitgegeven certificaten zijn vervallen.
6. Indien de Stichting door juridische fusie of juridische splitsing, waarbij de Vennootschap is betrokken, aandelen in het kapitaal van een andere vennootschap verwerft, vinden de administratievoorwaarden, op die aandelen overeenkomstige toepassing.

Bestuur
Artikel 4.

1. Het bestuur bestaat uit een door HIG Beheer B.V. te bepalen aantal bestuurders.
   Bestuursleden worden benoemd en ontslagen door HIG Beheer B.V.
   Indien het bestuur uit meerdere bestuurders bestaat, wijst HIG Beheer B.V. één van de bestuurders als voorzitter aan.
2. Bestuursleden worden voor onbepaalde tijd benoemd, tenzij HIG Beheer B.V. een bestuurslid voor een bepaalde tijd benoemt.

Defungeren van een bestuurder
Artikel 5.

Onverminderd het bepaalde in artikel 2:298 Burgerlijk Wetboek, en het in het artikel aangaande ontslag van een bestuurder bepaalde, defungeert een bestuurder:

a. door zijn overlijden of indien het een bestuurder-rechtspersoon betreft, op het tijdstip van ontbinding van die rechtspersoon;
b. door vrijwillig aftreden;
c. door het verstrijken van de periode waarvoor de bestuurder is benoemd;
d. doordat zijn faillissement onherroepelijk wordt, hij op enigerlei wijze het vrije beheer over zijn vermogen verliest, aan hem surseance van betaling wordt verleend, alsook voor wat betreft een bestuurder die natuurlijk persoon is, doordat hij onder curatele wordt gesteld;
e. door ontslagverlening door HIG Beheer B.V.

Organisatie meerhoofdig bestuur
Artikel 6.

1. Geldige besluiten kunnen slechts worden genomen, indien ten minste de meerderheid van de bestuurders ter vergadering aanwezig of vertegenwoordigd is en alle in functie zijnde bestuurders met inachtneming van het hierna bepaalde zijn opgeroepen.
   Indien de voorschriften omtrent de oproeping niet in acht zijn genomen, kunnen niettemin geldige besluiten worden genomen, mits met algemene stemmen in een vergadering, waarin alle in functie zijnde bestuurders aanwezig of vertegenwoordigd zijn, onverminderd het bepaalde in lid 7 van dit artikel.
   Een bestuurder kan zich ter vergadering slechts door een schriftelijk gevolmachtigde medebestuurder doen vertegenwoordigen.

2. De vergaderingen worden geleid door de voorzitter van het bestuur, die echter bevoegd is een andere bestuurder met het voorzitterschap van de desbetreffende vergadering te belasten.
   Bij afwezigheid van de voorzitter van het bestuur zullen de bestuursvergaderingen worden geleid door een ter vergadering daartoe aangewezen bestuurder.
   De secretaris houdt de notulen van de bestuursvergaderingen onder zich in een notulenregister.
   Bij afwezigheid van de secretaris van het bestuur wijst de voorzitter een ander als secretaris van de desbetreffende vergadering aan.
3. Bestuursvergaderingen worden gehouden zo dikwijls een bestuurder het verlangt en in ieder geval terstond, na ontvangst van een oproeping tot een algemene vergadering van aandeelhouders van de Vennootschap, doch met inachtneming van hetgeen is bepaald in deze statuten en de wet.
   De bijeenroeping geschiedt door de secretaris van het bestuur in opdracht van de voorzitter van het bestuur of door de bestuurder die het houden van de vergadering heeft verlangd, en wel schriftelijk, verzonden aan iedere bestuurder, onder vermelding van plaats en tijdstip van de vergadering en van de in de vergadering te behandelen onderwerpen.
   De termijn van oproeping bedraagt ten minste acht dagen, waarbij de dag van de oproeping en de dag waarop de vergadering plaatsvindt niet worden meegerekend.
4. De notulen van een vergadering worden vastgesteld en ten blijke daarvan getekend door de voorzitter en de secretaris van de desbetreffende vergadering, dan wel vastgesteld in een volgende vergadering en alsdan ten blijke van vaststelling door de voorzitter en de secretaris van die volgende vergadering ondertekend.
   Van besluiten van het bestuur blijkt uit een door de voorzitter en de secretaris ondertekende besluitenlijst.
   Besluitenlijsten worden bij het notulenregister bewaard.
5. Iedere bestuurder heeft recht op het uitbrengen van één stem.
6. Het bestuur besluit bij volstrekte meerderheid van stemmen, tenzij deze statuten anders bepalen.
   Bij staking van stemmen in een bestuursvergadering heeft de voorzitter van het bestuur een beslissende stem.
7. Het bestuur kan ook buiten vergadering besluiten nemen, mits dit schriftelijk geschiedt en alle in functie zijnde bestuurders zich ten gunste van het desbetreffende voorstel uitspreken.
   De bescheiden waaruit van het nemen van een zodanig besluit blijkt, worden bij het notulenregister bewaard.
8. HIG Beheer B.V. kan aan de bestuurders of aan één of meer van hen een beloning toekennen.
   Kosten worden aan de bestuurders vergoed door de Vennootschap.
9. Tijdens het bestaan van meer dan één vacature is het bestuur niet tot het nemen van besluiten bevoegd, met deze uitzondering, dat besluiten, als bedoeld in artikel 10 lid 1, slechts geldig kunnen worden genomen, indien in het bestuur geen vacature bestaat.

Vertegenwoordiging
Artikel 7.
Het bestuur is bevoegd de Stichting te vertegenwoordigen.
Indien er meer dan één bestuurder is, kan de Stichting ook worden vertegenwoordigd door twee gezamenlijk handelende bestuurders.
De regeling omtrent vertegenwoordiging van de Stichting geldt ook ingeval er sprake is of zou kunnen zijn een tegenstrijdig belang.

Vergaderingen van certificaathouders
Artikel 8.
1. Een vergadering van certificaathouders wordt gehouden zo dikwijls een besluit van die vergadering ingevolge deze statuten of de administratievoorwaarden, is vereist.
   Slechts besluiten van de vergadering van certificaathouders omtrent onderwerpen, ten aanzien waarvan in deze statuten of de administratievoorwaarden is bepaald dat zij verbindend zijn, zijn voor het bestuur verbindend.

2. De bijeenroeping van een vergadering van certificaathouders geschiedt schriftelijk, verzonden aan de adressen van de certificaathouders.
   De oproeping vermeldt tijd en plaats van de vergadering en de te behandelen onderwerpen.
   De bijeenroeping geschiedt door of in opdracht van het bestuur, onverminderd het in lid 1 van dit artikel bepaalde.
   De termijn van oproeping bedraagt ten minste veertien dagen, waarbij de dag van de oproeping en de dag waarop de vergadering plaatsvindt niet worden meegerekend.
   De vergaderingen worden gehouden op een door het bestuur te bepalen plaats en tijdstip.
   Indien de voorschriften omtrent de oproeping niet in acht zijn genomen, kunnen geldige besluiten slechts worden genomen met algemene stemmen in een vergadering, waarin alle stemgerechtigde certificaathouders aanwezig of vertegenwoordigd zijn.
   Een certificaathouder kan zich ter vergadering door een schriftelijk gevolmachtigde doen vertegenwoordigen.
   De volmacht moet bij de aanvang van de vergadering aan de voorzitter van de vergadering worden getoond.
3. De voorzitter van het bestuur is voorzitter van de vergadering.
   Indien de voorzitter van het bestuur niet ter vergadering aanwezig is, zal een andere, door de ter vergadering aanwezige bestuurders aan te wijzen, bestuurder voorzitter van de vergadering zijn.
   Indien geen bestuurder ter vergadering aanwezig is, benoemt de vergadering zelf haar voorzitter.
   De voorzitter wijst een bestuurder of een ander als secretaris aan, die de notulen van de vergadering onder zich houdt in een notulenregister.
   De notulen van een vergadering worden vastgesteld en ten blijke daarvan getekend door de voorzitter en de secretaris van de desbetreffende vergadering, dan wel vastgesteld in een volgende vergadering en alsdan ten blijke van vaststelling door de voorzitter en de secretaris van die volgende vergadering ondertekend.
4. Elk certificaat geeft recht op het uitbrengen van één stem.
5. Besluiten worden genomen met volstrekte meerderheid van de uitgebrachte stemmen.
   Blanco stemmen en ongeldige stemmen worden geacht niet te zijn uitgebracht.
6. De vergadering van certificaathouders kan ook op andere wijze dan in vergadering besluiten nemen, mits zulks geschiedt met voorkennis van het bestuur, alle certificaathouders in de gelegenheid worden gesteld hun stem uit te brengen en zij allen schriftelijk hebben verklaard zich niet tegen deze wijze van besluitvorming te verzetten. Een besluit is alsdan genomen zodra de vereiste meerderheid van het aantal stemmen schriftelijk vóór het voorstel is uitgebracht.
   Van een buiten vergadering genomen besluit wordt door het bestuur een relaas opgemaakt dat tezamen met de hiervoor bedoelde schriftelijke stukken bij de notulen wordt gevoegd.

Boekjaar, balans en staat van baten en lasten
Artikel 9.

1. Het boekjaar is gelijk aan het boekjaar van de Vennootschap.
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.
3. Onverminderd het in de wet bepaalde is het bestuur verplicht jaarlijks binnen vier maanden na afloop van het boekjaar een balans en een staat van baten en lasten van de Stichting te maken en op papier te stellen.
4. Het bestuur legt deze balans en deze staat van baten en lasten ter goedkeuring voor aan HIG Beheer B.V.
5. Het bestuur is verplicht de in dit artikel bedoelde boeken, bescheiden en andere gegevensdragers gedurende zeven jaren te bewaren.

Bijzondere besluiten
Artikel 10.

1. Het bestuur kan, mits met inachtneming van het in lid 2 van dit artikel bepaalde, een besluit:
   a. tot gehele of gedeeltelijke decertificering dan wel verkoop van de door de Stichting geadministreerde aandelen;
   b. tot wijziging van de statuten van de Stichting;
   c. tot wijziging van de administratievoorwaarden;
   d. tot juridische fusie of juridische splitsing;
   e. tot ontbinding van de Stichting,

   slechts geldig nemen, indien er binnen het bestuur geen vacature bestaat en alsdan slechts in een bestuursvergadering, waarin alle bestuurders aanwezig of vertegenwoordigd zijn.
   Zijn in een bestuursvergadering waarin een voorstel tot het nemen van een besluit, als hiervoor bedoeld, aan de orde wordt gesteld, niet alle leden van het voltallige bestuur aanwezig of vertegenwoordigd, dan zal een tweede vergadering worden bijeengeroepen, te houden binnen vijftien dagen na de eerste, waarin, indien ten minste twee bestuurders aanwezig of vertegenwoordigd zijn, mits met algemene stemmen, een geldig zodanig besluit kan worden genomen.
2. Ieder besluit als bedoeld in lid 1 van dit artikel, kan slechts worden genomen met voorafgaande goedkeuring van HIG Beheer B.V., waarbij daarnaast geldt dat: (a) de besluiten, als bedoeld in lid 1 van dit artikel, onder a tot en met d, slechts kunnen worden genomen nadat de vergadering van certificaathouders het voorgenomen besluit heeft goedgekeurd, en (b) het besluit, als bedoeld in lid 1 van dit artikel, onder e, slechts kan worden genomen nadat het bestuur in de vergadering van certificaathouders een toelichting heeft gegeven met betrekking tot het voorgenomen besluit.
3. De statuten van de Stichting kunnen krachtens besluit van het bestuur, genomen met inachtneming van dit artikel, worden gewijzigd.
   Voor de totstandkoming van een statutenwijziging is een notariële akte vereist.
4. Het bestuur is, met inachtneming van dit artikel, bevoegd tot ontbinding van de Stichting te besluiten; alsdan geschiedt de vereffening door het bestuur.
   De vereffening geschiedt zodanig, dat de door de Stichting geadministreerde aandelen ten titel van beëindiging van beheer worden geleverd aan de certificaathouders, waarmee de certificaten zijn vervallen.
   Een eventueel batig liquidatiesaldo komt toe aan de Vennootschap.
5. Nadat de Stichting heeft opgehouden te bestaan blijven de boeken, bescheiden en andere gegevensdragers van de Stichting gedurende zeven jaren berusten onder degene die daartoe door de vereffenaars is aangewezen.

Administratievoorwaarden
Artikel 11.

1. De Stichting stelt administratievoorwaarden vast, ingevolge een besluit van het bestuur. De administratievoorwaarden worden vastgesteld bij notariële akte.
2. De administratievoorwaarden kunnen worden gewijzigd ingevolge een besluit van het bestuur met inachtneming van het bepaalde in artikel 10 van deze statuten. In de administratievoorwaarden kunnen nadere voorschriften betreffende wijziging daarvan worden opgenomen.

BIJLAGE III - STATUTEN HOLLAND IMMO GROUP BEHEER BV

Artikel 1
Begripsbepalingen

1.1 In de statuten wordt verstaan onder:
- (a) "Aandelen": aandelen in het kapitaal van de Vennootschap, tenzij anders blijkt of kennelijk anders is bedoeld.
- (b) "Aandeelhouders": houders van Aandelen, tenzij anders blijkt of kennelijk anders is bedoeld.
- (c) "Algemene Vergadering": de algemene vergadering van aandeelhouders als orgaan van de Vennootschap, alsmede bijeenkomsten van dit orgaan.
- (d) "Beperkt Recht": een recht van vruchtgebruik, in de zin van titel 8 van Boek 3 van het Burgerlijk Wetboek, of een pandrecht, in de zin van titel 9 van Boek 3 van het Burgerlijk Wetboek.
- (e) "Boek 2": Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek.
- (f) "Blokkeringsregeling": de in deze statuten opgenomen bepalingen die de vrije overdraagbaarheid van Aandelen beperken.
- (g) "Certificaathoudersrechten": de rechten die de wet toekent aan houders van met medewerking van de Vennootschap uitgegeven certificaten op naam van Aandelen, ondermeer omvattende het recht te worden opgeroepen tot de Algemene Vergadering, het recht die vergadering bij te wonen en daarin het woord te voeren.
- (h) "Commissaris": een lid van de Raad van Commissarissen van de Vennootschap.
- (i) "Deelneming": een deelneming van de Vennootschap, in de zin van artikel 24c van Boek 2.
- (j) "Directie": het bestuur van de Vennootschap in de zin van Boek 2.
- (k) "Directeur": een bestuurder van de Vennootschap in de zin van Boek 2.
- (l) "Dochtermaatschappij": een dochtermaatschappij van de Vennootschap, in de zin van artikel 24a van Boek 2.
- (m) "Groepsmaatschappij": een rechtspersoon of vennootschap waarmee de Vennootschap in een groep is verbonden, in de zin van artikel 24b van Boek 2.
- (n) "Raad van Commissarissen": de raad van commissarissen van de Vennootschap.
- (o) "Register van Aandeelhouders": het register als bedoeld in artikel 194 van Boek 2.
- (p) "Vennootschap": de rechtspersoon waarop de onderhavige statuten van toepassing zijn.
- (q) "Vennootschapsorgaan": de Algemene Vergadering, de Raad van Commissarissen en de Directie.

1.2 Onder "schriftelijk" wordt in deze statuten tevens verstaan: telegrafisch, per telex, per telecopier, per telefax of via enig ander telecommunicatiemiddel dat in staat is geschreven tekst over te brengen.

1.3 Tenzij anders blijkt of kennelijk anders is bedoeld, sluit een verwijzing naar een begrip of woord in het enkelvoud een verwijzing naar de meervoudsvorm van dit begrip of woord in en omgekeerd.

1.4 Tenzij anders blijkt of kennelijk anders is bedoeld, sluit een verwijzing naar het mannelijk geslacht een verwijzing naar het vrouwelijk en onzijdig geslacht in en omgekeerd.

Artikel 2
Naam. Zetel

2.1 De Vennootschap is een besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid en draagt de naam: Holland Immo Group Beheer BV.

2.2 De Vennootschap is gevestigd te Eindhoven. Zij kan elders, ook buiten Nederland, nevenvestigingen hebben.

Artikel 3
Doel

3.1 De Vennootschap heeft ten doel:
- a. het bemiddelen bij en het beleggen in vastgoed;
- b. het voor eigen rekening of rekening van derden verkrijgen, vervreemden, bezwaren, exploiteren, huren en verhuren van registergoederen, leasing daaronder begrepen;
- c. het fungeren als beherend vennoot van een commanditaire vennootschap;
- d. het ontwikkelen, financieren en (doen) uitvoeren van bouwprojecten;

e. het - al dan niet tezamen met anderen - verwerven en vervreemden van Deelnemingen of andere belangen in rechtspersonen, vennootschappen en ondernemingen, het samenwerken daarmee en het besturen daarvan;
f. het ter leen verstrekken of doen verstrekken van gelden, in het bijzonder - doch niet uitsluitend - aan Dochtermaatschappijen, Groepsmaatschappijen en/of Deelnemingen - alles met inachtneming van het bepaalde in lid 2 van dit artikel -, zomede het ter leen opnemen of doen opnemen van gelden;
g. het sluiten van overeenkomsten waarbij de Vennootschap zich als borg of hoofdelijk medeschuldenaar verbindt, zich sterk maakt of zich naast of voor anderen verbindt, in het bijzonder - doch niet uitsluitend - ten behoeve van rechtspersonen en vennootschappen als hiervoor onder f. bedoeld; en
h. het verrichten van al hetgeen met het vorenstaande verband houdt of daartoe bevorderlijk kan zijn.

3.2 Het is de Vennootschap, tot ten hoogste het bedrag van de uitkeerbare reserves, toegestaan leningen te verstrekken met het oog op het nemen of verkrijgen van Aandelen of van certificaten daarvan.

Artikel 4
Kapitaal

Het maatschappelijk kapitaal van de Vennootschap bedraagt één miljoen éénhonderd vierendertigduizend vierhonderd zeventig euro (EUR 1.134.470,--), verdeeld in één miljoen éénhonderd vierendertigduizend vierhonderd zeventig (1.134.470) aandelen, elk nominaal groot één euro (EUR 1,--).

Artikel 5
Aandelen, Certificering, Beperkte Rechten

5.1 De Aandelen luiden op naam. Aandeelbewijzen worden niet uitgegeven. De Directie kan de Aandelen van een doorlopende nummering voorzien, te beginnen met het nummer 1. De Directie kan, met inachtneming van het bepaalde in de vorige zin, de nummering van Aandelen wijzigen.

5.2 De Vennootschap kan haar medewerking verlenen aan het uitgeven van certificaten op naam van Aandelen. Certificaten aan toonder van Aandelen mogen niet worden uitgegeven.

5.3 Op Aandelen kan vruchtgebruik worden gevestigd. Indien bij de vestiging van het vruchtgebruik is bepaald dat het stemrecht toekomt aan de vruchtgebruiker, komt hem dit recht slechts toe, indien hij een persoon is aan wie de Aandelen ingevolge de Blokkeringsregeling vrijelijk kunnen worden overgedragen, dan wel indien de toekenning van het stemrecht aan de vruchtgebruiker, alsmede - bij overdracht of overgang van het vruchtgebruik - de overgang van het stemrecht met algemene stemmen is goedgekeurd door de Algemene Vergadering.

5.4 Op Aandelen kan pandrecht worden gevestigd. Het bepaalde in de tweede zin van het vorige lid is van overeenkomstige toepassing op de toekenning van het stemrecht aan de pandhouder. Treedt een ander in de rechten van de pandhouder, dan komt hem het stemrecht slechts toe, indien de Algemene Vergadering de overgang van het stemrecht met algemene stemmen goedkeurt.

5.5 Afgezien van houders van certificaten op naam van Aandelen die met medewerking van de Vennootschap zijn uitgegeven, komen aan de Aandeelhouder die geen stemrecht heeft als gevolg van een op zijn Aandelen rustend vruchtgebruik of pandrecht, aan stemgerechtigde vruchtgebruikers van Aandelen en aan stemgerechtigde pandhouders van Aandelen de Certificaathoudersrechten toe. Aan vruchtgebruikers en pandhouders van Aandelen die geen stemrecht hebben, komen de Certificaathoudersrechten niet toe.

Artikel 6
Levering van Aandelen. Uitoefening aandeelhoudersrechten

6.1 Voor de levering van een Aandeel is een daartoe bestemde voor een in Nederland gevestigde notaris verleden akte vereist waarbij de vervreemder en de verkrijger partij zijn.

6.2 Het bepaalde in lid 1 van dit artikel is op gelijke wijze van toepassing op de levering van een Beperkt Recht op Aandelen.

6.3 Na een rechtshandeling als bedoeld in de leden 1 en 2 van dit artikel, kunnen de aan de betrokken Aandelen verbonden rechten eerst worden uitgeoefend nadat de akte aan de Vennootschap is betekend of de Vennootschap de rechtshandeling schriftelijk heeft erkend. Het bepaalde in de vorige zin is niet van toepassing, indien de Vennootschap zelf partij was bij de rechtshandeling.

Artikel 7

Opgaaf van woonplaats en adres. Oproepingen en kennisgevingen. Register van Aandeelhouders

7.1 Aandeelhouders, pandhouders en vruchtgebruikers van Aandelen, zomede houders van met medewerking van de Vennootschap uitgegeven certificaten op naam van Aandelen dienen hun woonplaats en adres schriftelijk op te geven aan de Vennootschap.

7.2 Oproepingen, kennisgevingen, mededelingen en, in het algemeen, alle berichten die bestemd zijn voor de in lid 1 van dit artikel bedoelde personen, geschieden schriftelijk aan het adres dat zij aan de Vennootschap hebben opgegeven.

7.3 Door de Directie wordt een register gehouden, waarin de inschrijving geschiedt van de wettelijk vereiste gegevens omtrent Aandeelhouders, vruchtgebruikers en pandhouders. Voorts wordt in dit register elk verleend ontslag van aansprakelijkheid voor nog niet gedane stortingen op Aandelen ingeschreven.

7.4 Indien en zodra certificaten op naam van Aandelen zijn uitgegeven met medewerking van de Vennootschap, worden de gegevens omtrent de houders van die certificaten ingeschreven in het in lid 3 van dit artikel bedoelde Register van Aandeelhouders, dan wel in een daarbij behorend en daarvan deel uitmakend afzonderlijk register.

7.5 Het Register van Aandeelhouders wordt regelmatig bijgehouden.

Artikel 8

Uitgifte van Aandelen

8.1 De Algemene Vergadering is bevoegd te besluiten tot uitgifte van Aandelen, daaronder begrepen het vaststellen van de koers van uitgifte en de verdere voorwaarden, waaronder de storting op Aandelen in vreemd geld kan zijn begrepen.

8.2 Het bepaalde in lid 1 van dit artikel is van overeenkomstige toepassing op het verlenen van rechten tot het nemen van Aandelen, maar is niet van toepassing op uitgifte van Aandelen aan iemand die een voordien reeds verkregen recht tot het nemen van Aandelen uitoefent.

8.3 Voor de uitgifte van Aandelen is een daartoe voor een in Nederland gevestigde notaris verleden akte vereist, waarbij de Vennootschap en iedere persoon aan wie Aandelen worden uitgegeven partij zijn.

8.4 De Vennootschap kan bij uitgifte geen Aandelen nemen.

8.5 Bij het nemen van het Aandeel moet daarop het nominale bedrag worden gestort. Bedongen kan worden dat een deel, ten hoogste drie/vierden van het nominale bedrag, eerst behoeft te worden gestort nadat de Vennootschap het zal hebben opgevraagd. Een zodanig beding kan slechts voorafgaand aan het besluit tot uitgifte worden aangegaan en behoeft de goedkeuring van de Algemene Vergadering.

Artikel 9

Voorkeursrecht bij uitgifte

9.1 Voor zover de wet niet anders bepaalt, heeft iedere aandeelhouder bij uitgifte van Aandelen een voorkeursrecht naar evenredigheid van het gezamenlijke bedrag van zijn Aandelen op de dag waarop tot uitgifte wordt besloten.

9.2 Indien een Aandeelhouder zijn voorkeursrecht niet, niet tijdig of niet volledig uitoefent, komt het voorkeursrecht voor de vrijvallende Aandelen toe aan de overige Aandeelhouders, in de verhouding als in lid 1 van dit artikel omschreven.

9.3 De Algemene Vergadering kan, telkens voor een enkele uitgifte, besluiten het voorkeursrecht tot het nemen van Aandelen te beperken of uit te sluiten, mits een zodanig besluit gelijktijdig met het besluit tot uitgifte wordt genomen.

9.4 De Vennootschap kondigt de uitgifte met voorkeursrecht en het tijdvak waarin dat kan worden uitgeoefend aan alle Aandeelhouders aan. Het voorkeursrecht kan worden uitgeoefend gedurende de door de Algemene Vergadering vast te stellen termijn, die ten minste vier weken bedraagt, te rekenen van de dag af die volgt op de dag van verzending van de aankondiging.

9.5 Het hiervoor in dit artikel bepaalde is van overeenkomstige toepassing op het verlenen van rechten tot het nemen van Aandelen.

Artikel 10

Verkrijging van Aandelen of certificaten daarvan door de Vennootschap

10.1 Verkrijging door de Vennootschap van niet-volgestorte Aandelen is nietig.

10.2 De Vennootschap mag volgestorte Aandelen verkrijgen krachtens een daartoe strekkend besluit van de Algemene Vergadering. Een zodanig besluit machtigt en verplicht de Directie tot de verkrijging, onverminderd het hierna in dit lid bepaalde.
De verkrijging van volgestorte Aandelen door de Vennootschap is slechts toegestaan, indien:
(a) haar eigen vermogen, verminderd met de verkrijgingsprijs, niet kleiner is dan het gestorte en opgevraagde deel van het kapitaal, vermeerderd met de reserves die krachtens de wet moeten worden aangehouden, en
(b) het nominale bedrag van de te verkrijgen en de reeds door de Vennootschap en haar Dochtermaatschappijen tezamen gehouden Aandelen niet meer dan de helft van het geplaatste kapitaal bedraagt.

10.3 Voor de geldigheid van de verkrijging van Aandelen door de Vennootschap is bepalend de grootte van het eigen vermogen volgens de laatst vastgestelde balans, verminderd met de verkrijgingsprijs voor de Aandelen en uitkeringen uit winst of reserves aan anderen, die zij en haar Dochtermaatschappijen na de balansdatum verschuldigd werden. Is een boekjaar meer dan zes maanden verstreken zonder dat de jaarrekening is vastgesteld, dan is de verkrijging overeenkomstig lid 2 van dit artikel niet toegestaan.

10.4 De vorige leden van dit artikel gelden niet voor Aandelen die de Vennootschap om niet of onder algemene titel verkrijgt.

10.5 Verkrijging van Aandelen in strijd met het bepaalde in lid 2 van dit artikel is nietig.

10.6 In dit artikel worden onder Aandelen mede certificaten daarvan begrepen.

Artikel 11
Vermindering van kapitaal

11.1 De Algemene Vergadering kan besluiten tot vermindering van het geplaatste kapitaal door Aandelen in te trekken of door het bedrag van de Aandelen bij statutenwijziging te verminderen. Het gestorte en opgevraagde deel van het kapitaal mag niet kleiner worden dan het ten tijde van het besluit wettelijk voorgeschreven minimumkapitaal.

11.2 Een besluit tot intrekking kan slechts Aandelen betreffen die de Vennootschap zelf houdt of waarvan zij certificaten houdt.

11.3 Indien de Algemene Vergadering besluit het bedrag van de Aandelen bij statutenwijziging te verminderen - ongeacht of dit geschiedt zonder terugbetaling of met gedeeltelijke terugbetaling op de Aandelen of met of zonder ontheffing van de verplichting tot storting - moet de vermindering naar evenredigheid op alle Aandelen geschieden. Van het vereiste van evenredigheid mag worden afgeweken met instemming van alle Aandeelhouders.

Artikel 12
Gemeenschap

Indien een Aandeel, een met medewerking van de Vennootschap uitgegeven certificaat op naam van een Aandeel, of een Beperkt Recht op een Aandeel of een certificaat daarvan door meerdere personen gezamenlijk wordt gehouden, kan de Vennootschap verlangen dat dergelijke deelgenoten aan één persoon een schriftelijke volmacht verstrekken om hen tegenover de Vennootschap te vertegenwoordigen.

Artikel 13
Blokkeringsregeling

13.1 Overdracht van Aandelen kan slechts geschieden nadat zij met toepassing van het bepaalde in de leden 2 tot en met 14 van dit artikel zijn aangeboden, tenzij het bepaalde in lid 15 van dit artikel toepassing vindt.

13.2 De Aandeelhouder die één of meer van zijn Aandelen wil overdragen - hierna te noemen: de "Aanbieder" - geeft daarvan kennis aan de Directie. Het tijdstip waarop deze kennisgeving door de Directie wordt ontvangen, wordt hierna in dit artikel aangeduid als: het "Aanbiedingstijdstip".

13.3 Zo spoedig mogelijk, doch uiterlijk binnen zeven dagen na het Aanbiedingstijdstip, deelt de Directie de inhoud van de in lid 2 van dit artikel bedoelde kennisgeving mede aan alle mede-Aandeelhouders van de Aanbieder. Aan hen komt, behoudens het bepaalde in de volgende zin, het recht tot koop van de aangeboden Aandelen toe, met inachtneming van het hierna in dit artikel bepaalde. Aan Aandelen die de Vennootschap of een Dochtermaatschappij houdt, is dit recht tot koop niet verbonden.

13.4 Zo spoedig mogelijk, doch uiterlijk binnen een aanmeldingstermijn van vier weken na het Aanbiedingstijdstip, dienen de Aandeelhouders aan wie het recht tot koop van de aangeboden Aandelen toekomt, aan de Directie mede te delen of zij hun recht tot koop uitoefenen en, zo ja, voor welk aantal van de aangeboden Aandelen. Deze Aandeelhouders worden hierna in dit artikel aangeduid als: de "Gegadigde(n)".

13.5 Indien er Gegadigden zijn, wijst de Directie de aangeboden Aandelen zo spoedig mogelijk, doch uiterlijk binnen zeven dagen na het verstrijken van de aanmeldingstermijn, als bedoeld in lid 4 van dit artikel, aan de Gegadigden toe. De toewijzing kan nimmer leiden tot het gemeenschappelijk verkrijgen van één of meer Aandelen.

13.6 De Directie stelt de Aanbieder en alle overige Aandeelhouders in kennis van de namen en adressen van degenen aan wie de toewijzing geschiedde en het aantal Aandelen dat aan ieder van hen is toegewezen.

13.7 Indien er geen Gegadigden zijn of indien er niet voor alle aangeboden Aandelen Gegadigden zijn, is de Aanbieder gedurende drie maanden - te rekenen vanaf de datum van verzending van de in lid 6 van dit artikel bedoelde kennisgeving - bevoegd de aangeboden Aandelen of één of meer daarvan over te dragen.

13.8 Indien alle aangeboden Aandelen zijn toegewezen wordt de prijs van de toegewezen Aandelen door de Aanbieder en de personen aan wie de toewijzing geschiedde - hierna tezamen ook te noemen: de "Belanghebbenden" - in onderling overleg vastgesteld. Hebben zij daarover geen overeenstemming bereikt binnen dertig dagen na verzending van de in lid 6 van dit artikel bedoelde kennisgeving, dan geschiedt de prijsvaststelling van de toegewezen Aandelen door drie onafhankelijke deskundigen, tenzij de Belanghebbenden binnen zeven dagen na afloop van voormelde termijn van dertig dagen overeenstemming hebben bereikt over de benoeming van een ander aantal dan drie. De benoeming van de deskundige(n) geschiedt door de Belanghebbenden in onderling overleg; hebben zij daarover geen overeenstemming bereikt binnen veertien dagen na afloop van de hiervoor in dit lid bedoelde termijn van dertig dagen, dan wordt één onafhankelijke deskundige, op verzoek van de meest gerede partij, benoemd door de voorzitter, of diens plaatsvervanger, van het Koninklijk Nederlands Instituut van Registeraccountants.
Zowel één onafhankelijke deskundige als meer onafhankelijke deskundigen worden hierna aangeduid als: de "Deskundige".

13.9 De Deskundige heeft het recht alle boeken, bescheiden en overige gegevensdragers van de Vennootschap in te zien. De Directie verschaft hem alle door hem verlangde inlichtingen en verleent hem alle door hem gewenste medewerking ten behoeve van de te verrichten prijsvaststelling.

13.10 De Deskundige is verplicht de door hem vastgestelde prijs aan de Directie op te geven, die dan verplicht is deze prijs onverwijld mede te delen aan de Aanbieder en aan alle overige Aandeelhouders.

13.11 Zo spoedig mogelijk, doch uiterlijk binnen dertig dagen na ontvangst van de in lid 10 van dit artikel bedoelde kennisgeving van de Directie, dient iedere persoon aan wie één of meer van de aangeboden Aandelen werden toegewezen, aan de Directie mede te delen hoeveel Aandelen hij tegen de vastgestelde prijs zal kopen, bij gebreke waarvan zijn recht tot koop vervalt. Indien niet alle Aandeelhouders aan wie Aandelen werden toegewezen verklaren die Aandelen te kopen, kan de Aanbieder de aangeboden Aandelen of één of meer daarvan vrijelijk overdragen, mits dit geschiedt binnen drie maanden na de datum waarop hem bekend is geworden dat niet alle aangeboden Aandelen zullen worden afgenomen.

13.12 De Aanbieder is steeds bevoegd zijn aanbod, mits geheel, in te trekken, doch uiterlijk tot het tijdstip waarop dertig dagen zijn verstreken na de datum waarop hem definitief bekend is geworden tegen welke prijs hij hoeveel van de aangeboden Aandelen kan overdragen aan personen aan wie de toewijzing geschiedde, en aan wie van hen.

13.13 Binnen dertig dagen na het verstrijken van de termijn waarbinnen de Aanbieder zijn aanbod kon intrekken, moeten de toegewezen Aandelen worden geleverd aan de Gegadigden, die - tenzij partijen anders overeenkomen - verplicht zijn tot gelijktijdige betaling van de koopprijs.

13.14 De kosten die zijn verbonden aan de prijsvaststelling door de Deskundige komen ten laste van de Aanbieder, indien deze zijn aanbod intrekt na de prijsvaststelling, en ten laste van de Vennootschap in alle overige gevallen.

13.15 Het bepaalde in de leden 2 tot en met 14 van dit artikel blijft uitsluitend buiten toepassing indien alle mede-Aandeelhouders van de Aanbieder schriftelijk hebben verklaard in te stemmen met een door hem voorgestelde overdracht van Aandelen, mits de overdracht plaatsvindt binnen drie maanden nadat de laatste toestemming daartoe is ontvangen.

Bijzondere aanbiedingsplicht

13.16 Indien:

(a) een Aandeelhouder overlijdt;
(b) een Aandeelhouder onherroepelijk in staat van faillissement is verklaard;
(c) aan een Aandeelhouder surséance van betaling is verleend;
(d) op een Aandeelhouder de schuldsaneringsregeling als bedoeld in de Wet schuldsanering natuurlijke personen - al dan niet voorlopig - van toepassing is verklaard;
(e) een Aandeelhouder onder curatele wordt gesteld;
(f) een rechtspersoon die Aandelen houdt, wordt ontbonden of ophoudt te bestaan tengevolge van fusie of splitsing;
(g) een vennootschap die geen rechtspersoon is en Aandelen tot haar vermogen rekent, wordt ontbonden;
(h) de huwelijksgemeenschap of de gemeenschap van een geregistreerd partnerschap, waartoe Aandelen behoren, anders dan door het overlijden van een Aandeelhouder wordt ontbonden;
(i) enigerlei andere gemeenschap dan hiervoor in dit lid vermeld waartoe Aandelen behoren, wordt ontbonden; of
(j) één of meer Aandelen door een andere oorzaak dan hiervoor in dit lid vermeld onder algemene titel overgaan,

dient de betrokken Aandeelhouder of diens rechtverkrijgende - ieder van hen hierna aan te duiden als de "Rechthebbende" - daarvan onverwijld mededeling te doen aan de Directie en is de Rechthebbende verplicht de betrokken Aandelen (de "Betrokken Aandelen") over te dragen aan een of meer Gegadigde(n), die bereid en in staat zijn de Betrokken Aandelen tegen contante betaling te kopen.

13.17 Het bepaalde in de voorgaande leden van dit artikel is zoveel mogelijk van overeenkomstige toepassing met dien verstande dat de Rechthebbende niet bevoegd is zijn aanbod in te trekken.

13.18 Indien de Algemene Vergadering niet binnen drie maanden na de in lid 16 bedoelde mededeling één of meer Gegadigden heeft aangewezen, is de Rechthebbende bevoegd de Betrokken Aandelen te behouden.

13.19 Blijft de Rechthebbende ondanks aanmaning door de Vennootschap in gebreke met de nakoming van enige in lid 16 omschreven verplichting - de verplichting tot levering daaronder begrepen - dan is de Vennootschap bevoegd en ook verplicht die verplichting(en) voor en namens de Rechthebbende na te komen. In dat geval kan de prijs van de Betrokken Aandelen slechts worden vastgesteld door een Deskundige.

13.20 De Vennootschap zal, ingeval van overdracht van de Betrokken Aandelen met toepassing van het in het vorige lid bepaalde, de opbrengst na aftrek van alle terzake vallende kosten uitkeren aan de Rechthebbende.

13.21 Zolang de Rechthebbende in gebreke is, kan het aan de Betrokken Aandelen verbonden vergaderen stemrecht niet worden uitgeoefend en wordt het aan de Betrokken Aandelen verbonden recht op uitkeringen opgeschort.

13.22 Het bepaalde in lid 16 van dit artikel is niet van toepassing:

(a) indien een huwelijksgemeenschap of een gemeenschap van een geregistreerd partnerschap, waartoe Aandelen behoren, anders dan door het overlijden van een Aandeelhouder wordt ontbonden, mits die Aandelen binnen vierentwintig maanden na de ontbinding zijn toegedeeld en geleverd aan de Aandeelhouder van wiens zijde die Aandelen in de gemeenschap waren gevallen;
(b) indien na ontbinding van een vennootschap die geen rechtspersoon is of na ontbinding van enige andere gemeenschap - niet zijnde een huwelijksgoederengemeenschap of een gemeenschap van een geregistreerd partnerschap - waartoe Aandelen behoren, die Aandelen binnen vierentwintig maanden na de ontbinding:
    (i) voor zover zij door één of meer deelgenoten in die vennootschap of gemeenschap waren gebracht, in de oorspronkelijke verhouding aan die deelgenoten zijn toegedeeld en geleverd;
    (ii) voor het overige zijn toegedeeld en geleverd aan één of meer van de deelgenoten.

13.23 Zowel de overdracht als de overgang van rechten tot het nemen van Aandelen is onderworpen aan de bepalingen van dit artikel.

13.24 Alle kennisgevingen en mededelingen ingevolge dit artikel geschieden bij deurwaardersexploit of per brief tegen bewijs van ontvangst.

Artikel 14

Directie en Raad van Commissarissen

14.1 De Vennootschap wordt bestuurd door een Directie die uit één of meer Directeuren bestaat. De Vennootschap heeft een Raad van Commissarissen die uit één of meer leden bestaat. Het aantal Directeuren en het aantal Commissarissen wordt vastgesteld door de Algemene Vergadering.

14.2 Zowel natuurlijke als rechtspersonen kunnen tot Directeur worden benoemd. Slechts natuurlijke personen kunnen tot Commissaris worden benoemd.

14.3 Directeuren en Commissarissen worden benoemd door de Algemene Vergadering. De Raad van Commissarissen stelt de beloning en de verdere arbeidsvoorwaarden van iedere Directeur en van de in artikel 15.2 bedoelde persoon vast. De Algemene Vergadering kan een beloning toekennen aan de Commissarissen of aan één of meer van hen. Bij een voordracht tot benoeming van een Commissaris worden van de kandidaat medegedeeld zijn leeftijd, zijn beroep, het bedrag aan door hem gehouden Aandelen en de betrekkingen die hij bekleedt of die hij heeft bekleed voor zover die van belang zijn in verband met de vervulling van de taak van een commissaris. Tevens wordt vermeld aan welke rechtspersonen hij reeds als commissaris is verbonden; indien zich daaronder vennootschappen bevinden die tot eenzelfde groep behoren, kan met de aanduiding van die groep worden volstaan. De voordracht wordt met redenen omkleed.

14.4 Directeuren kunnen zowel door de Raad van Commissarissen als de Algemene Vergadering worden geschorst en kunnen te allen tijde worden ontslagen door de Algemene Vergadering. Commissarissen kunnen worden geschorst en te allen tijde worden ontslagen door de Algemene Vergadering. De betrokkene wordt in de gelegenheid gesteld zich in de Algemene Vergadering te verantwoorden. Daarbij kan hij zich doen bijstaan door een raadsman. Een schorsing van een Directeur of Commissaris vervalt, indien de Algemene Vergadering niet binnen drie maanden na de datum van ingang van de schorsing besluit tot ontslag of tot opheffing of handhaving van de schorsing.

Artikel 15

Besluitvorming Directie. Belet of ontstentenis

15.1 Een meerhoofdige Directie besluit met volstrekte meerderheid van de uitgebrachte stemmen. Bij staking van stemmen vindt herstemming plaats, indien een Directeur dit verlangt. Vindt geen herstemming plaats of staken de stemmen opnieuw, dan is de Algemene Vergadering bevoegd over het betrokken voorstel te besluiten.

15.2 Ingeval van belet of ontstentenis van één of meer Directeuren zijn de overige Directeuren of is de enig overblijvende Directeur tijdelijk met het bestuur van de Vennootschap belast.

Ingeval van belet of ontstentenis van alle Directeuren of van de enig Directeur is de persoon die daartoe door de Raad van Commissarissen, al dan niet uit zijn midden, is of wordt aangewezen, tijdelijk met het bestuur van de Vennootschap belast. Bij gebreke van een aanwijzing door de Raad van Commissarissen, wordt de in de vorige zin bedoelde persoon aangewezen door de Algemene Vergadering.

Het in de statuten omtrent de Directie en de Directeur(en) bepaalde is op de in dit lid bedoelde persoon van overeenkomstige toepassing. Voorts dient hij zo spoedig mogelijk een Algemene Vergadering bijeen te roepen waarin kan worden besloten over de benoeming van één of meer Directeuren.

Artikel 16

Vertegenwoordiging

16.1 De Directie vertegenwoordigt de Vennootschap. De bevoegdheid tot vertegenwoordiging komt mede toe aan iedere Directeur afzonderlijk.

16.2 Indien een Directeur in privé een rechtshandeling verricht waarbij ook de Vennootschap partij is, of indien een Directeur in privé een procedure, anders dan bedoeld in artikel 15 van Boek 2, tegen de Vennootschap voert, is iedere Commissaris bevoegd de Vennootschap te vertegenwoordigen. De Algemene Vergadering is evenwel steeds bevoegd één of meer andere personen daartoe aan te wijzen; de Algemene Vergadering is in die aanwijzing geheel vrij.

16.3 De Directie kan aan één of meer personen procuratie verlenen en zodanige bevoegdheid wijzigen of intrekken.

Artikel 17

Beperkingen van de bestuursbevoegdheid

De Algemene Vergadering is bevoegd besluiten van de Directie aan haar goedkeuring te onderwerpen, mits de Algemene Vergadering zodanige directiebesluiten nauwkeurig omschrijft en aan de Directie mededeelt. Het ontbreken van een ingevolge dit artikel vereiste goedkeuring tast de vertegenwoordigingsbevoegdheid, als bedoeld in artikel 16.1, niet aan.

Artikel 18

Taken en bevoegdheden van de Raad van Commissarissen

18.1 De Raad van Commissarissen heeft tot taak:
(a) toezicht te houden op het beleid van de Directie en op de algemene gang van zaken in de Vennootschap en de met haar verbonden onderneming;
(b) de Directie met raad ter zijde te staan.

Bij de vervulling van hun taak richten de Commissarissen zich naar het belang van de Vennootschap en de met haar verbonden onderneming.

18.2 De Directeuren zijn, indien zij daartoe worden uitgenodigd, verplicht de vergaderingen van de Raad van Commissarissen bij te wonen.

18.3 De Raad van Commissarissen kan één of meer van zijn leden aanwijzen aan wie de bevoegdheid toekomt de gebouwen en terreinen van de Vennootschap te betreden en inzage te nemen van alle boeken, bescheiden en andere gegevensdragers van de Vennootschap.

18.4 De Raad van Commissarissen kan zich in de uitoefening van zijn taak, voor rekening van de Vennootschap, doen bijstaan door deskundigen.

18.5 Bij één of meer vacatures in de Raad van Commissarissen blijft hij bevoegd zijn wettelijke en statutaire taken te vervullen.

18.6 Indien en zolang slechts één Commissaris in functie is, oefent hij de wettelijke en statutaire bevoegdheden en verplichtingen van de Raad van Commissarissen uit.

Artikel 19

Algemene Vergadering. Bijeenroeping. Plaats van de vergadering

19.1 Onverminderd het bepaalde in artikel 24, worden Algemene Vergaderingen gehouden, zo dikwijls de Directie of een Directeur, dan wel de Raad van Commissarissen of een Commissaris dit wenst. De bevoegdheid tot bijeenroeping van de Algemene Vergadering komt toe aan de Directie, aan iedere Directeur afzonderlijk, aan de Raad van Commissarissen en aan iedere Commissaris afzonderlijk.

19.2 De Directie dient een Algemene Vergadering bijeen te roepen, indien één of meer Aandeelhouders die gezamenlijk ten minste één/tiende gedeelte van het geplaatste kapitaal vertegenwoordigen, daartoe schriftelijk een verzoek indienen, onder nauwkeurige opgave van de te behandelen onderwerpen. Een gelijke plicht rust op de Raad van Commissarissen.

Indien de Algemene Vergadering niet binnen zes weken na het verzoek wordt gehouden, zijn de verzoekers - met inachtneming van de wet en de statuten - zelf bevoegd de Algemene Vergadering bijeen te roepen zonder daartoe de machtiging van de president van de rechtbank nodig te hebben. Op een bijeenroeping als in de vorige zin bedoeld, is het bepaalde in lid 3 van dit artikel van overeenkomstige toepassing.

19.3 Tot het bijwonen van de Algemene Vergadering dient iedere Aandeelhouder en een ieder aan wie de Certificaathoudersrechten toekomen te worden opgeroepen. De oproeping dient niet later te geschieden dan op de vijftiende dag voor de dag waarop de vergadering wordt gehouden.

De oproeping geschiedt door middel van oproepingsbrieven, waarin de te behandelen onderwerpen worden vermeld.

19.4 Is de oproepingstermijn niet in acht genomen of heeft de oproeping niet of niet op de juiste wijze plaatsgehad, dan kunnen niettemin wettige besluiten worden genomen, ook ten aanzien van onderwerpen die niet of niet op de voorgeschreven wijze zijn aangekondigd, mits een zodanig besluit wordt genomen met algemene stemmen in een Algemene Vergadering waarin het gehele geplaatste kapitaal is vertegenwoordigd.

19.5 Algemene Vergaderingen worden gehouden in de gemeente waar de Vennootschap haar zetel heeft. Onverminderd het bepaalde in lid 4 van dit artikel, kunnen in een elders - in of buiten Nederland - gehouden Algemene Vergadering slechts wettige besluiten worden genomen, indien het gehele geplaatste kapitaal is vertegenwoordigd.

Artikel 20

Toegang tot en leiding van de Algemene Vergadering

20.1 Toegang tot de Algemene Vergadering hebben de Aandeelhouders en een ieder aan wie de Certificaathoudersrechten toekomen. Het recht van toegang komt tevens toe aan iedere Directeur die niet is geschorst, aan iedere Commissaris die niet is geschorst en voorts aan iedere persoon die tot het bijwonen van de Algemene Vergadering of een gedeelte daarvan is uitgenodigd door de voorzitter van de betrokken vergadering.

20.2 Indien een Aandeelhouder of een (rechts)persoon aan wie de Certificaathoudersrechten toekomen zich in een Algemene Vergadering wil doen vertegenwoordigen, dient hij schriftelijk een daartoe strekkende volmacht te verlenen, die moet worden overhandigd aan de voorzitter van de betrokken vergadering.

20.3 De Algemene Vergadering wordt geleid door de voorzitter van de Raad van Commissarissen danwel een door de Raad van Commissarissen, al dan niet uit zijn midden, aan te wijzen persoon. Is de voorzitter niet aanwezig en laat de Raad van Commissarissen een aanwijzing als hiervoor bedoeld achterwege, dan voorziet de Algemene Vergadering zelf in haar leiding.

20.4 Tenzij een notarieel proces-verbaal wordt opgemaakt of de voorzitter zelf de notulen wenst te houden, wijst de voorzitter een persoon aan die met het houden van de notulen is belast.
De notulen worden in dezelfde vergadering of in een volgende vergadering vastgesteld door de Algemene Vergadering en ten blijke daarvan ondertekend door de voorzitter en de notulist van de vergadering waarin de vaststelling geschiedt.

Artikel 21

Stemrecht. Besluitvorming

21.1 Elk Aandeel geeft recht op het uitbrengen van één stem.

21.2 Bij de vaststelling in hoeverre Aandeelhouders stemmen, aanwezig of vertegenwoordigd zijn of in hoeverre het aandelenkapitaal vertegenwoordigd is, wordt geen rekening gehouden met Aandelen waarvoor geen stem kan worden uitgebracht.

21.3 De Algemene Vergadering besluit met volstrekte meerderheid van de uitgebrachte stemmen, voor zover de wet of deze statuten geen grotere meerderheid voorschrijven.

21.4 Blanco stemmen en ongeldige stemmen worden als niet uitgebracht aangemerkt.

21.5 Staken de stemmen omtrent een ander voorstel dan hiervoor in dit lid bedoeld, dan is dat voorstel verworpen.

Artikel 22

Besluitvorming buiten vergadering

Tenzij er (rechts)personen aan wie de Certificaathoudersrechten toekomen zijn, kunnen stemgerechtigde Aandeelhouders alle besluiten die zij in een Algemene Vergadering kunnen nemen, ook buiten vergadering nemen, mits zij zich allen schriftelijk ten gunste van het betrokken voorstel uitspreken en zij de Directeuren en Commissarissen vooraf hebben geraadpleegd. De personen die buiten vergadering een besluit hebben genomen, stellen de Directie en de Raad van Commissarissen onverwijld in kennis van dat besluit. In de eerstvolgende Algemene Vergadering wordt van dat besluit mededeling gedaan.

Artikel 23

Boekjaar. Jaarrekening

23.1 Het boekjaar van de Vennootschap is het kalenderjaar.

23.2 Jaarlijks binnen vijf maanden na afloop van het boekjaar van de Vennootschap, behoudens verlenging van deze termijn met ten hoogste zes maanden door de Algemene Vergadering op grond van bijzondere omstandigheden, maakt de Directie een jaarrekening en een jaarverslag op over dat boekjaar. Bij deze stukken worden de in artikel 392, lid 1 van Boek 2 bedoelde gegevens gevoegd. Indien op de Vennootschap artikel 403 lid 1 van Boek 2 van toepassing is, is de Vennootschap niet verplicht een jaarverslag op te maken en behoeven de in voormeld artikel 392 bedoelde gegevens niet aan de Jaarrekening te worden toegevoegd. Indien de Vennootschap kwalificeert als een rechtspersoon als bedoeld in artikel 396 lid 1 of artikel 397 lid 1 van Boek 2, is de Vennootschap niet verplicht een jaarverslag op te maken, tenzij krachtens wettelijke verplichting een ondernemingsraad moet worden ingesteld dan wel de Algemene Vergadering, uiterlijk zes maanden na het begin van het betrokken boekjaar, anders heeft besloten.

23.3 De jaarrekening wordt ondertekend door iedere Directeur en iedere Commissaris. Indien de ondertekening van één of meer Directeuren en/of één of meer Commissarissen ontbreekt, wordt daarvan onder opgave van reden melding gemaakt.

23.4 De Vennootschap zorgt dat de opgemaakte Jaarrekening en, indien vereist, het jaarverslag en de krachtens meer bedoeld artikel 392 toegevoegde gegevens zo spoedig mogelijk, doch niet later dan met ingang van de datum van oproeping tot de Algemene Vergadering, bestemd tot hun behandeling, op het kantoor van de Vennootschap aanwezig zijn. Aandeelhouders en een ieder aan wie de Certificaathoudersrechten toekomen kunnen die stukken aldaar inzien en er kosteloos een afschrift van verkrijgen.

Artikel 24

Jaarlijkse Algemene Vergadering. Vaststelling jaarrekening

24.1 Elk jaar wordt ten minste één Algemene Vergadering gehouden, en wel binnen zes maanden na afloop van het laatst verstreken boekjaar van de Vennootschap.

24.2 Vaststelling van de jaarrekening geschiedt door de Algemene Vergadering.

Artikel 25

Winst en verlies

25.1 De winst staat ter beschikking van de Algemene Vergadering.

25.2 De Vennootschap kan slechts uitkeringen doen voor zover haar eigen vermogen groter is dan het gestorte en opgevraagde deel van het geplaatste kapitaal vermeerderd met de reserves die krachtens de wet moeten worden aangehouden.

25.3 Uitkering van winst geschiedt eerst na vaststelling van de jaarrekening waaruit blijkt dat zij geoorloofd is.

25.4 Door de Vennootschap gehouden Aandelen of certificaten daarvan en Aandelen of certificaten daarvan die de Vennootschap in vruchtgebruik heeft, tellen niet mee bij de berekening van de winstverdeling.

25.5 De Algemene Vergadering kan besluiten tot het doen van tussentijdse uitkeringen. Een besluit tot het uitkeren van een interim-dividend uit de winst over het lopende boekjaar kan tevens door de Directie worden genomen.
Uitkeringen als in dit lid bedoeld, kunnen slechts geschieden indien is voldaan aan het bepaalde in lid 2 van dit artikel.

25.6 Tenzij de Algemene Vergadering een andere termijn vaststelt, worden dividenden binnen dertig dagen na vaststelling ter beschikking gesteld.

25.7 De Algemene Vergadering kan besluiten dat dividenden geheel of gedeeltelijk in een andere vorm dan in contanten zullen worden uitgekeerd.

25.8 Ten laste van door de wet voorgeschreven reserves mag een tekort slechts worden gedelgd indien en voor zover de wet dat toestaat.

Artikel 26

Statutenwijziging, Fusie, Splitsing

De Algemene Vergadering kan een besluit tot statutenwijziging of een besluit tot fusie of splitsing in de zin van Titel 7 van Boek 2 slechts nemen met een meerderheid van ten minste twee derden van de uitgebrachte stemmen; deze meerderheid dient meer dan de helft van het geplaatste kapitaal te vertegenwoordigen.

Artikel 27

Ontbinding en vereffening

27.1 De Algemene Vergadering is bevoegd te besluiten tot ontbinding van de Vennootschap, mits met inachtneming van de in artikel 26 gestelde vereisten.

27.2 Tenzij de Algemene Vergadering anders besluit of de wet anders bepaalt, treden de Directeuren als vereffenaars van het vermogen van de ontbonden Vennootschap op.

27.3 Hetgeen van het vermogen van de ontbonden Vennootschap resteert na voldoening van al haar schulden, wordt aan de Aandeelhouders overgedragen naar evenredigheid van het op ieders Aandelen verplicht gestorte gedeelte van het nominaal bedrag daarvan.
Na voltooiing van de vereffening blijven de boeken en bescheiden en andere gegevensdragers van de ontbonden Vennootschap gedurende de wettelijk voorgeschreven bewaartermijn berusten bij degene die daartoe schriftelijk door de vereffenaars is aangewezen.

BIJLAGE IV - ADMINISTRATIEVOORWAARDEN STICHTING ADMINISTRATIEKANTOOR WINKELFONDS DUITSLAND 9 (CONCEPT)

Definities

Artikel 1.

1. De volgende begrippen hebben in deze statuten de hierna omschreven betekenis, tenzij uitdrukkelijk anders blijkt:
   - 'Aandelen': gewone aandelen in het kapitaal van de Vennootschap met een nominale waarde van éénhonderd euro (EUR 100,--) elk;
   - 'Aanvangsdatum': de datum van (de eerste) uitgifte van Certificaten (naar verwachting in december tweeduizend elf);
   - 'Administratievoorwaarden': deze voorwaarden, zoals deze thans of op enig tijdstip hierna zullen luiden;
   - 'Algemene Vergadering': de algemene vergadering van aandeelhouders van de Vennootschap;
   - 'Certificaten': certificaat van een Aandeel, luidende op naam;
   - 'Certificaathouder': houder van een of meer Certificaten;
   - 'Directie': de directie van de Vennootschap;
   - 'FBI-criteria': de voorwaarden waaraan moet zijn voldaan om te kunnen kwalificeren voor de status van fiscale beleggingsinstelling zoals bedoeld in artikel 28 van de Wet op de vennootschapsbelasting;
   - 'Holland Immo Group Beheer B.V.': de besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid: Holland Immo Group Beheer B.V., met zetel te Eindhoven;
   - 'Inschrijfformulier': het inschrijfformulier als bedoeld in artikel 5 lid 1;
   - 'Intrinsieke Waarde': het verschil tussen de activa en de schulden van de Vennootschap, zoals deze blijkt uit de jaarrekening van de Vennootschap of uit een geactualiseerde berekening door Holland Immo Group Beheer B.V.;
   - 'Machtiging': de machtiging van de Vennootschap door een (potentiële) Certificaathouder om de verkoopprijs respectievelijk koopprijs van de Certificaten waarvoor hij een verzoek tot uitgifte door de Vennootschap heeft ingediend van zijn bankrekening te doen afschrijven, als bedoeld in artikel 5 lid 1 van deze Administratievoorwaarden.
   - 'Prospectus': het prospectus van de Vennootschap als bedoeld in de Wet op het financieel toezicht;
   - 'Stichting': de stichting: Stichting Administratiekantoor Winkelfonds Duitsland 9, met zetel te Eindhoven;
   - 'Uitgifte- en Inkoopprijs: de prijs van een Certificaat, welke gelijk wordt gesteld aan de (a) Intrinsieke Waarde van de Vennootschap, vermeerderd met (b) de aankoop- en bijkomende kosten (zoals weergegeven in hoofdstuk 8 van het Prospectus) en verminderd met de afschrijvingen op bedoelde aankoop- en bijkomende kosten over de (resterende) looptijd van de Vennootschap, waarvan de uitkomst wordt gedeeld door het aantal geplaatste Certificaten, een en ander als vermeld in het Prospectus;
   - 'Vennootschap': de naamloze vennootschap: Winkelfonds Duitsland 9 N.V., met zetel te Eindhoven;
   - 'Werkdag': een dag waarop de banken in Nederland geopend zijn voor het (laten) uitvoeren van betalingsverkeer.
2. Tenzij uitdrukkelijk anders blijkt, heeft een begrip dat in lid 1 is omschreven in het meervoud, met dienovereenkomstige aanpassing van de vermelde beschrijving, in het enkelvoud de betekenis als in lid 1 is omschreven. Tenzij uitdrukkelijk anders blijkt, heeft een begrip dat in lid 1 is omschreven in het enkelvoud, met dienovereenkomstige aanpassing van de vermelde beschrijving, in het meervoud de betekenis als in lid 1 is omschreven.

Certificaten

Artikel 2.

1. De Stichting kent voor elk haar ten titel van beheer geleverd Aandeel één Certificaat toe.
2. Certificaten luiden steeds op naam. Elk Certificaat heeft dezelfde aanduiding als het Aandeel, waarvoor het is toegekend. Certificaatbewijzen worden niet uitgegeven.
3. Het bestuur van de Stichting houdt ten kantore van de Stichting een register, waarin de namen en adressen van de Certificaathouders en de aanduiding van hun Certificaten worden ingeschreven.

4. Iedere Certificaathouder is verplicht zijn adres op te geven. Indien een Certificaathouder heeft nagelaten zijn adres op te geven of indien, ingeval van adreswijziging, het nieuwe adres niet is opgegeven, is de Stichting onherroepelijk gemachtigd namens die Certificaathouder kennisgevingen en oproepingen in ontvangst te nemen.
5. Elke inschrijving in het in lid 3 bedoelde register wordt ondertekend door een bestuurder van de Stichting.
6. Iedere Certificaathouder, zomede de Directie, kan te allen tijde het in lid 3 bedoelde register inzien en daaruit tegen kostprijs (niet-verhandelbare) uittreksels verkrijgen. Een Certificaathouder kan echter slechts een uittreksel van zijn eigen inschrijving verkrijgen.

Levering van Certificaten en gemeenschap

Artikel 3.

1. Met inachtneming van hetgeen bepaald is in de artikelen 4 en 5 geschiedt overdracht van Certificaten door een (onderhandse) akte van levering en mededeling van de levering aan de Stichting, hetzij door de vervreemder, hetzij door de verkrijger.
2. Indien Certificaten tot een gemeenschap behoren, kunnen de gezamenlijke deelgenoten zich, op straffe van opschorting van hun rechten, tegenover de Stichting slechts doen vertegenwoordigen door één persoon, die zij gezamenlijk schriftelijk daartoe hebben aangewezen. Een aanwijzing, als in dit artikel bedoeld, kan door de gezamenlijke deelgenoten te allen tijde, doch slechts schriftelijk, worden ingetrokken of gewijzigd.

Overdracht van Certificaten

Artikel 4.

1. Certificaten kunnen worden overgedragen aan de Vennootschap, mits de Vennootschap op grond van het in de wet en haar statuten bepaalde tot verwerving daarvan kan overgaan en zonder dat de Vennootschap daartoe op enigerlei wijze is gehouden. De Certificaten kunnen voorts worden overgedragen aan derden. De overdracht van Certificaten als bedoeld in de twee voorgaande zinnen, behoeft de goedkeuring van de Directie en vindt zonder die goedkeuring niet plaats.
2. Indien en zodra de Vennootschap door het aantal Certificaten dat een Certificaathouder houdt, niet (meer) aan één of meer van de FBI-criteria zou voldoen, waaronder begrepen het wijzigen van de fiscale status van een Certificaathouder, wordt een zodanig aantal van de Certificaten van de desbetreffende Certificaathouder overgedragen dat de Vennootschap blijft voldoen aan bedoelde criteria. De Stichting zal het aantal Certificaten vaststellen dat overeenkomstig het bepaalde in de vorige zin moet worden overgedragen. De overdracht wordt geacht economisch te hebben plaatsgevonden per de datum direct voorafgaand aan die waarop de Vennootschap niet (meer) aan één of meer van de FBI-criteria zou voldoen. De Certificaten bedoeld in de vorige twee zinnen zullen:
   a. worden ingekocht door de Vennootschap of indien de Vennootschap daartoe niet mocht kunnen overgaan op grond van het in de wet en haar statuten bepaalde;
   b. worden verkocht aan een door de Vennootschap daartoe aangewezen derde.
3. De koopprijs voor de overdracht van de Certificaten hiervoor bedoeld in lid 2 onder a., is gelijk aan de Uitgifte- en Inkoopprijs per de datum waarop de overdracht economisch plaatsvindt. De koopprijs is opeisbaar zodra de Vennootschap de Certificaathouder schriftelijk heeft medegedeeld dat de Vennootschap over voldoende (liquide) middelen beschikt om de koopprijs te voldoen. De Vennootschap zal een dergelijke mededeling doen zo spoedig als redelijkerwijze mogelijk is. Over de koopprijs zal geen rente worden vergoed.
4. De koopprijs voor de koop hiervoor bedoeld in lid 2 onder b., is gelijk aan de Uitgifte- en Inkoopprijs per de datum waarop de overdracht economisch plaatsvindt, waarbij alle kosten in verband met de overdracht voor rekening van de verkoper zijn en in mindering op de koopprijs kunnen worden gebracht. De koopprijs is opeisbaar nadat de Certificaten (juridisch) zijn overgedragen.
5. De Vennootschap zal bepalen of het hiervoor in lid 2 onder a. of onder b. bepaalde zal worden toegepast en kan ook bepalen dat voor de desbetreffende Certificaten gedeeltelijk het bepaalde in lid 2 onder a. en gedeeltelijk het bepaalde in lid 2 onder b. zal worden toegepast. De Vennootschap zal zo spoedig mogelijk aan de desbetreffende Certificaathouder mededelen: hoeveel van zijn Certificaten worden overgedragen, aan wie de Certificaten worden overgedragen, de koopprijs voor de over te dragen Certificaten en de data waarop de overdracht economisch geacht wordt te hebben plaatsgevonden en de datum waarop de overdracht juridisch plaatsvindt. Door het verkrijgen van Certificaten wordt door iedere Certificaathouder een onherroepelijke volmacht verstrekt

aan de Vennootschap om de hiervoor bedoelde overdracht te effectueren. De Stichting zal op verzoek van de desbetreffende Certificaathouder mededelen aan welke van de FBI-criteria niet (meer) zou worden voldaan door de Vennootschap.

6. Elke Certificaathouder dient de Stichting en de Vennootschap onverwijld in kennis te stellen van wijzigingen in zijn fiscale status. Schade die de Vennootschap en de Certificaathouders lijden door wijziging van de fiscale status van een Certificaathouder komt geheel voor rekening van die Certificaathouder. De Vennootschap kan een vordering tot vergoeding van schade verrekenen met de verplichting tot betaling van de koopprijs voor ingekochte Certificaten.
7. Verzoeken tot goedkeuring van een voorgenomen overdracht van Certificaten aan een derde als bedoeld in lid 1 dienen middels een bij de Stichting op te vragen formulier bij de Stichting te worden ingediend, die deze verzoeken vervolgens binnen vijftien dagen na ontvangst zal doorleiden naar de Vennootschap. Een verzoek tot goedkeuring zal informatie dienen te bevatten ter zake van het aantal Certificaten waarvoor goedkeuring voor overdracht wordt verzocht en de identiteit van de beoogde overnemende persoon. Een verzoek tot overdracht aan een persoon die nog geen Certificaathouder is, dient tezamen met een gecompleteerd en ondertekend Inschrijfformulier bij de Stichting ingediend te worden. De koop/verkoopprijs van Certificaten zal onderling, tussen de Certificaathouder en de beoogde overnemende persoon worden overeengekomen.

Inkoop door de Vennootschap en Uitgifte van Certificaten

Artikel 5.

1. Verzoeken tot inkoop of uitgifte van Certificaten door de Vennootschap dienen middels een bij de Stichting op te vragen formulier bij de Stichting te worden ingediend, die deze verzoeken vervolgens binnen vijftien dagen na ontvangst zal doorleiden naar de Vennootschap. Een verzoek tot inkoop zal informatie dienen te bevatten ter zake van het aantal Certificaten waarvoor inkoop wordt verzocht en het nummer van de bankrekening waarnaar de koopprijs overgemaakt dient te worden. Een verzoek tot uitgifte zal informatie dienen te bevatten ter zake van het aantal Certificaten dat door de Vennootschap uitgegeven zou dienen te worden, alsmede een Machtiging. Een verzoek tot uitgifte van een persoon die nog geen Certificaathouder is, dient tezamen met een gecompleteerd en ondertekend Inschrijfformulier bij de Stichting ingediend te worden. Een verzoek tot inkoop dient eveneens een volmacht aan de Vennootschap te bevatten voor het tekenen van de akte van levering als bedoeld in artikel 5 lid 2 waarbij de Certificaten worden overgedragen. Een verzoek tot uitgifte van Certificaten dient eveneens een volmacht aan de Vennootschap te bevatten voor de aanvaarding van de Certificaathouder van de door de Stichting toe te kennen Certificaten. De koopprijs van Certificaten zal gelijk zijn aan de Uitgifte- en Inkoopprijs.
2. Indien de Stichting meer verzoeken tot inkoop heeft ontvangen dan de Directie gezien het bepaalde in artikel 4 lid 1 kan honoreren, hebben de eerst ingediende en ontvangen verzoeken tot inkoop voorrang. De Vennootschap zal binnen vier weken na ontvangst van een verzoek als bedoeld in het vorige lid de desbetreffende partij informeren of, en zo ja, wanneer het verzoek zal worden ingewilligd. De Vennootschap zal met gebruikmaking van de in artikel 5 lid 1 bedoelde volmacht (i) de akte van levering tekenen en (ii) een bedrag, gelijk aan het aantal van de desbetreffende Certificaathouder ingekochte Certificaten vermenigvuldigd met de koopprijs, naar de door de desbetreffende Certificaathouder opgegeven bankrekening doen overmaken. Certificaathouders hebben geen voorkeursrecht ten aanzien van uit te geven Certificaten waarvan de Vennootschap door inkoop beschikt.
3. Ten aanzien van inkoop of verkoop van ingekochte Certificaten, is het bepaalde in artikel 4 lid 1, derde volzin, van overeenkomstige toepassing.

Artikel 6.

1. Onverminderd hetgeen in de statuten van de Stichting omtrent gehele of gedeeltelijke decertificering dan wel verkoop van de door de Stichting geadministreerde Aandelen, is bepaald, kan de Stichting de door haar geadministreerde Aandelen niet vervreemden, noch verpanden of anderszins bezwaren.
2. De Certificaten, en in het algemeen, de rechten van Certificaathouders worden mede beheerst door de desbetreffende bepalingen in de statuten van de Stichting, neergelegd in een akte, heden verleden ten overstaan van mr. M.W. van der Zanden, notaris te Eindhoven, en wel zoals die bepalingen thans luiden of later komen te luiden, ook voor zover bedoelde bepalingen hierna in deze akte niet zijn herhaald.

3. De Stichting oefent alle aan de geadministreerde Aandelen verbonden rechten, zoals het stemrecht en het claimrecht, uit. De Stichting ontvangt dividenden en andere uitkeringen.
4. De Stichting zal elk dividend en elke andere uitkering op de op haar naam gestelde Aandelen innen en na ontvangst onverwijld een overeenkomstig dividend of overeenkomstige andere uitkering op de Certificaten beschikbaar stellen. Bij uitkering van bonusaandelen zal de Stichting deze ten titel van beheer behouden en aan de Certificaathouders met die bonusaandelen corresponderende Certificaten toekennen. Op die Certificaten is het in deze Administratievoorwaarden en in de statuten van de Stichting bepaalde toepasselijk.
5. Met claimrechten, die op door de Stichting geadministreerde Aandelen mochten worden toegekend, zal door de Stichting ten behoeve van de Certificaathouders worden gehandeld als hierna omschreven. Bij toekenning van zodanige claimrechten zal het bestuur de Certificaathouders mededelen, welke bedragen, benodigd voor de inschrijving, bij de Stichting moeten worden gestort en binnen welke termijn dat dient te geschieden. Indien een Certificaathouder tijdig de bedragen, nodig voor de uitoefening van het claimrecht, toegekend op de met zijn Certificaten corresponderende Aandelen, heeft gestort, zal de Stichting, na verkrijging van de nieuwe Aandelen, deze Aandelen ten titel van beheer behouden en aan de Certificaathouder met die Aandelen corresponderende Certificaten toekennen.
6. Indien de Stichting door uitoefening van het claimrecht nieuwe Aandelen verwerft en een of meer van de met die Aandelen corresponderende Certificaten aan meer Certificaathouders, ieder voor een onverdeeld gedeelte, toekomen tengevolge van de onderlinge verhouding van het aantal Certificaten dat iedere Certificaathouder bezit, zal toewijzing van dat Certificaat of die Certificaten geschieden bij loting, te regelen en te houden door het bestuur.
7. Een Certificaathouder, aan wie een of meer Certificaten bij loting zijn toegewezen, zal aan ieder van de in lid 6 bedoelde Certificaathouders aan wie de toewijzing niet geschiedde, binnen een door het bestuur te stellen termijn een bedrag vergoeden, dat op partijen bindende wijze zal worden vastgesteld door het bestuur.
8. Indien een Certificaathouder niet tijdig de bedragen, nodig voor de uitoefening van het claimrecht op de met zijn Certificaten corresponderende Aandelen heeft gestort, zal de Stichting de claimrechten voor de uitoefening waarvan geen storting plaatsvond, met inachtneming van de statuten van de Vennootschap, verkopen en de opbrengst zo spoedig mogelijk met de desbetreffende Certificaathouder afrekenen.
9. Het hiervoor bepaalde vindt overeenkomstige toepassing ten aanzien van stockdividenden, welke de Vennootschap heeft toegekend op de door de Stichting geadministreerde Aandelen, en ten aanzien van door de Vennootschap op die Aandelen toegekende claimrechten ter zake van door de Vennootschap gehouden Certificaten, die door de Vennootschap worden vervreemd.
10. De rechten die een Certificaathouder jegens de Stichting heeft ter zake van een dividenduitkering uit hoofde van het bezit aan Certificaten of een andere uitkering vervallen vijf jaar na de aanvang van de tweede dag waarop zij opeisbaar zijn geworden. Het dividend of die andere uitkering wordt alsdan aan de Vennootschap gerestitueerd.
11. De Stichting is bevoegd de in lid 4 en lid 10 bedoelde gelden bij een of meer te goeder naam en faam bekende bankinstellingen ter uitbetaling te geven, dit voor rekening en risico van de belanghebbende.
12. In afwijking van het vorenstaande, zullen aan de Certificaathouders geen rechten worden toegekend op nieuw uit te geven Certificaten, indien ten aanzien van de desbetreffende uitgifte van Aandelen het voorkeursrecht is uitgesloten.
13. De Stichting oefent het stemrecht op de Aandelen uit zonder last of ruggespraak, tenzij in deze Administratievoorwaarden anders is bepaald. Echter ten aanzien van besluiten van de Algemene Vergadering ten aanzien van de navolgende onderwerpen zal de Stichting op verzoek daartoe van Certificaathouders die in een Algemene Vergadering stem willen uitbrengen voor de door de Stichting voor hen gehouden Aandelen een volmacht, met het recht van substitutie, verlenen om op de Aandelen die de Stichting voor die Certificaathouders houdt stem uit te brengen, in welk geval zij vrij zijn in de wijze waarop zij het stemrecht willen uitoefenen. Dit recht behelst de volgende onderwerpen:
    goedkeuring door de Algemene Vergadering van besluiten van de Directie tot:
    a. de verlening van goedkeuring aan Holland Immo Group Holding 9 B.V., met zetel te Eindhoven, tot verkoop - of verlening van diens medewerking aan de verkoop - van vastgoedbeleggingen, zowel door verkoop van vastgoed als door de verkoop van deelnemingen en vennootschappen middels welke, direct of indirect in vastgoed is belegd;

b. het beleggen in andere vennootschappen alsmede het vergroten, verminderen of beëindigen van zulk een belegging, tenzij het betreft het beleggen, of het vergroten, verminderen of beëindigen van een belegging in vastgoed-B.V.'s als omschreven in het Prospectus;
c. het bezwaren van goederen;
d. het ter leen verkrijgen van gelden voor zover deze een bedrag van vijfentwintigduizend euro (EUR 25.000,--) te boven gaan;
e. het ter leen verstrekken van gelden, anders dan het verstrekken van de Winstdelende Lening als vermeld in het Prospectus, voor zover deze een bedrag van vijfentwintigduizend euro (EUR 25.000,--) te boven gaan;
f. het verlenen van doorlopende vertegenwoordigingsbevoegdheid;
g. enig besluit om de voorwaarden, waaronder begrepen de looptijd, van de Winstdelende Lening als vermeld in het Prospectus te wijzigen;
h. het aanvragen van faillissement of surséance van betaling van de Vennootschap;

alsmede besluiten van de Algemene Vergadering tot:

i. benoeming, schorsing en ontslag van de Directie;
j. vaststelling van de jaarrekening van de Vennootschap;
k. winstbestemming van de Vennootschap met inachtneming van het bepaalde in haar statuten;
l. uitgifte van Aandelen;
m. juridische fusie, splitsing, wijziging van de statuten of ontbinding van de Vennootschap.

Ten aanzien van de onderwerpen waarvoor de Certificaathouders met inachtneming van het vorenstaande zelf tot uitoefening van het stemrecht bevoegd zijn kan door de aandeelhouders van de Vennootschap niet buiten vergadering worden besloten.

14. De Stichting kan een volmacht als bedoeld in lid 13 beperken, weigeren of een verleende volmacht herroepen indien:
    a. een Certificaathouder of meerdere Certificaathouders volgens een onderlinge regeling tot samenwerking al dan niet samen met dochtermaatschappijen ten minste vijfentwintig procent van het geplaatst kapitaal van de Vennootschap verschaffen of doen verschaffen;
    b. naar het uitsluitend oordeel van het bestuur van de Stichting uitoefening van het stemrecht door een Certificaathouder wezenlijk in strijd is met het belang van de Vennootschap en de daarmee verbonden onderneming.
15. Een volmacht als bedoeld in lid 13 kan uitsluitend worden verleend voor een specifieke vergadering van de Algemene Vergadering en zal zijn gelding verliezen bij het einde van die vergadering.
16. De Stichting zal steeds de mogelijkheid tot het verkrijgen van volmacht aan de Certificaathouders mededelen gelijktijdig met of binnen twee werkdagen na aankondiging door de Vennootschap van de oproeping tot de vergadering.

Decertificering

Artikel 7.

Onverminderd hetgeen in de statuten van de Stichting omtrent decertificering en liquidatie van de Stichting is bepaald, zullen Certificaathouders niet gerechtigd zijn decertificering te verlangen van de Aandelen, waarvoor aan hen Certificaten zijn toegekend.

Wijziging van de Administratievoorwaarden en het Prospectus

Artikel 8.

1. De bepalingen van deze Administratievoorwaarden zullen door het bestuur van de Stichting kunnen worden gewijzigd op dezelfde wijze als in artikel 10 van de statuten van de Stichting wordt bepaald ten aanzien van wijziging van de statuten van de Stichting. Een wijziging van deze Administratievoorwaarden wordt van kracht en werkt ten aanzien van zowel de Stichting, de Vennootschap als alle Certificaathouders, doordat zij bij notariële akte, te verlijden door de Stichting, wordt geconstateerd.
2. De Directie is bevoegd tot wijziging van de voorwaarden die zijn opgenomen in het Prospectus en die niet voortvloeien uit deze Administratievoorwaarden, de statuten van de Stichting of de statuten van de Vennootschap. De Directie zal echter niet tot een zodanige wijziging besluiten dan nadat de vergadering van Certificaathouders met volstrekte meerderheid van de uitgebrachte stemmen heeft besloten tot goedkeuring van de voorgenomen wijziging. De Directie heeft zich verplicht dien overeenkomstig te handelen blijkens een verklaring die aan deze akte is gehecht. Van iedere wijziging in de statuten van de Stichting, van deze Administratievoorwaarden en van het Prospec-

tus doet het bestuur onverwijld schriftelijk mededeling aan de Certificaathouders, gericht aan de in artikel 2 lid 3 bedoelde adressen.

BIJLAGE V- BEHEEROVEREENKOMST (CONCEPT)

ONDERGETEKENDEN:

I. Holland Immo Group Beheer B.V., een besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid, statutair gevestigd te Eindhoven en kantoorhoudende te (5611 ZT) Eindhoven aan het Kennedyplein 230 (de "Beheerder"); en

II. Winkelfonds Duitsland 9 N.V., een naamloze vennootschap, statutair gevestigd te Eindhoven en kantoorhoudende te (5611 ZT) Eindhoven aan het Kennedyplein 230 (het "Fonds"),

OVERWEGENDE:

(i) het Fonds is opgericht als een beleggingsmaatschappij als bedoeld in artikel 1:1 Wft (zoals hierna gedefinieerd);

(ii) het Fonds wenst beleggers de gelegenheid te bieden om op een nader te bepalen tijdstip Certificaten (zoals hierna gedefinieerd) te verwerven, die worden uitgegeven door St.AK (zoals hierna gedefinieerd) en voor welke Certificaten St.AK elk één aandeel in het kapitaal van het Fonds ten titel van beheer zal houden, ten einde gelden van bedoelde beleggers aan te trekken, die gelden te beleggen overeenkomstig het beleggingsbeleid als beschreven in het Prospectus (zoals hierna gedefinieerd) en de Certificaathouders (zoals hierna gedefinieerd) in de opbrengst van de beleggingen van het Fonds te doen delen;

(iii) mede in het licht van de wettelijke voorschriften bij en krachtens de Wft, wenst het Fonds de Beheerder aan te stellen als beheerder in de zin van artikel 1:1 Wft;

(iv) partijen wensen hun afspraken ter zake in deze overeenkomst als volgt vast te leggen,

KOMEN OVEREEN ALS VOLGT:

Artikel 1 - Definities

1.1 In deze overeenkomst hebben de volgende begrippen, tenzij uitdrukkelijk anders is bepaald, de navolgende betekenis:
"**Administratievoorwaarden**": De voorwaarden waaronder de aandelen in het Fonds door St.AK ten titel van beheer worden gehouden, en waaronder Certificaten worden uitgegeven;
"**Beleggingen**": de beleggingen van het Fonds, bestaande uit een winstdelende lening die is of wordt verstrekt aan Holland Immo Group Holding 9 B.V. waarmee, indirect via de Vastgoed BV's (zoals gedefinieerd in (hoofdstuk 4 van) het Prospectus), de vastgoedportefeuille als beschreven in (hoofdstuk 6 van) het Prospectus is of wordt gefinancierd;
"**Certificaat**": certificaat van één aandeel in het kapitaal van het Fonds;
"**Certificaathouder**": de houder van twee of meer Certificaten;
"**Prospectus**": het prospectus (d.d. 6 mei 2014)van het Fonds dat algemeen verkrijgbaar is gesteld;
"**St.AK**": Stichting Administratiekantoor Winkelfonds Duitsland 9, statutair gevestigd te Eindhoven en kantoorhoudend te (5611 ZT) Eindhoven aan het Kennedyplein 230;
"**Wft**": de Wet op het financieel toezicht zoals deze van tijd tot tijd geldt of de daarvoor in de plaats tredende wettelijke regeling.

1.2 Voor zover in deze overeenkomst de hiervoor gebruikte begrippen in meervoud worden gebruikt, dienen deze overeenkomstig de hiervoor weergegeven definities te worden uitgelegd.

Artikel 2 - Aangaan, duur en doel van deze overeenkomst

2.1 Deze overeenkomst is aangegaan op de dag van ondertekening daarvan door beide partijen.

2.2 Onverminderd het bepaalde in artikel 7 duurt deze overeenkomst voort tot het moment waarop alle Beleggingen zijn geliquideerd en afgewikkeld.

2.3 Het Fonds verleent de Beheerder de opdracht tot het verlenen van adviezen en het verrichten van diensten als nader bepaald in deze overeenkomst, waaronder begrepen de opdracht op te treden als beheerder van het Fonds als bedoeld in artikel 1:1 Wft, welke opdrachten door de Beheerder worden aanvaard.

Artikel 3 - Verplichtingen, verantwoordelijkheden en taken van de Beheerder

3.1 De Beheerder is bij de oprichting van het Fonds benoemd als diens enige statutaire bestuurder en zal in die hoedanigheid alle noodzakelijke taken vervullen overeenkomstig de eisen die daaraan in deze overeenkomst en in de van tijd tot tijd toepasselijke voorschriften bij en krachtens de wet - waaronder de Wft - worden gesteld.

3.2 De Beheerder draagt er de zorg en verantwoordelijkheid voor dat de betrouwbaarheid van de personen die zijn belast met het dagelijks bestuur van het Fonds buiten twijfel staat als bedoeld bij en krachtens de Wft en hun geschiktheid voldoet aan de eisen die daaraan in deze overeenkomst en in de van tijd tot tijd toepasselijke voorschriften bij en krachtens de wet worden gesteld.

3.3 Binnen de grenzen gesteld bij en krachtens de wet, de statuten van het Fonds, de statuten van St.AK, de Administratievoorwaarden en het Prospectus, alsmede rekening houdend met de gerechtvaardigde belangen van alle bij het Fonds betrokkenen, staat het de Beheerder vrij de uitvoering van de haar opgedragen werkzaamheden op zelfstandige wijze en naar eigen inzicht in te richten.

3.4 Tot de werkzaamheden van de Beheerder als bedoeld in artikel 2.3 behoren onder meer:

(a) het doen van voorstellen omtrent Beleggingen, het begeleiden in het aangaan van Beleggingen, en het monitoren, managen en afwikkelen van Beleggingen;
(b) het onderhouden van contacten met de Autoriteit Financiële Markten, De Nederlandsche Bank NV, de Nederlandse en Duitse fiscale autoriteiten alsmede adviseurs van het Fonds;
(c) het onderhouden van contacten met en informeren van St.AK;
(d) het onderhouden van contacten met en informeren van Certificaathouders (onder meer door middel van rapportages en organiseren van vergaderingen overeenkomstig het bepaalde in het Prospectus);
(e) het zorgdragen voor de financiële verslaglegging van het Fonds en publicatie daarvan overeenkomstig de bij en krachtens de wet gestelde voorschriften;
(f) het verzorgen van de administratieve en secretariaatswerkzaamheden voor het Fonds;
(g) het verzorgen en verrichten van het betalingsverkeer van het Fonds, waaronder het administreren en invorderen van vorderingen van het Fonds die voortvloeien uit de Beleggingen, het voldoen van verplichtingen van het Fonds en het doen van uitkeringen op de aandelen in het Fonds; en
(h) in het algemeen het verrichten van al die handelingen die in het kader van een goed beheer van het Fonds wenselijk of noodzakelijk zijn.

3.5 Met inachtneming van het ter zake bepaalde in de statuten van het Fonds, in het bijzonder het bepaalde in artikel 18 lid 4 daarvan, is de Beheerder bevoegd om zelfstandig handelend het Fonds te vertegenwoordigen.

3.6 Onder behoud van de verantwoordelijkheid van de Beheerder is de Beheerder gerechtigd een of meerdere van de taken als in dit artikel bedoeld te delegeren aan een derde partij.

3.7 De Beheerder is gehouden om na het eindigen van deze overeenkomst de boeken, correspondentie en andere bescheiden die hij in verband met zijn taken onder zich mocht hebben op eerste verzoek aan het Fonds af te geven.

Artikel 4 - Vergoeding Beheerder

4.1 Voor de uitvoering van de in deze overeenkomst verleende opdrachten is het Fonds een jaarlijkse vergoeding van EUR 2.000,-- (tweeduizend euro) (inclusief omzetbelasting) aan de Beheerder verschuldigd, bij vooruitbetaling per kalenderjaar verschuldigd.

4.2 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 één januari tweeduizend vijftien.

4.3 De vergoeding voor de Beheerder is voor het eerst verschuldigd op de dag waarop deze overeenkomst van kracht wordt, 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 deze overeenkomst wordt, berekend op overeenkomstige wijze als bepaald in de vorige volzin, het te veel aan vergoeding betaalde door de Beheerder aan het Fonds gerestitueerd.

Artikel 5 - Kosten

5.1 Voor zover niet uitdrukkelijk anders is bepaald in het Prospectus, komen de kosten voor een delegatie van werkzaamheden als bedoeld in artikel 3.6 voor rekening van de Beheerder.

5.2 Onverminderd het bepaalde in artikel 5.1 komen de kosten van door de Beheerder - in het kader van de hem in deze overeenkomst opgedragen werkzaamheden - ingeschakelde externe adviseurs en deskundigen voor rekening van het Fonds.

Artikel 6 - Geen exclusiviteit of relatiebeding

6.1 Door het aangaan van deze overeenkomst of anderszins, kan de Beheerder niet worden geacht zich tot exclusiviteit jegens het Fonds te hebben verbonden. Het staat de Beheerder dan ook vrij om overeenkomsten, soortgelijk als de onderhavige, aan te gaan met derden en daaruit voortvloeiende werkzaamheden en diensten voor derden te verrichten.

6.2 Door het aangaan van deze overeenkomst of anderszins, kan de Beheerder niet worden geacht zich te hebben verbonden jegens het Fonds tot het zich onthouden van het doen van zaken of het daarover voeren van onderhandelingen met - of daartoe benaderen van - relaties van het Fonds.

Artikel 7 - Voortijdige beëindiging

7.1 Deze overeenkomst eindigt met onmiddellijke ingang zonder dat inachtneming van een opzegtermijn vereist zal zijn, indien de Beheerder of het Fonds het eigen faillissement aanvraagt, in staat van faillissement wordt verklaard, (voorlopige) surséance van betaling aanvraagt dan wel een onderhands akkoord aan crediteuren aanbiedt, alsook indien de Beheerder het recht verliest om naar Nederlands recht geheel zelfstandig beschikkingshandelingen te verrichten of wordt ontbonden.

7.2 Onverminderd het bepaalde in de hiernavolgende volzin, eindigt deze overeenkomst per de datum waarop de Beheerder is ontslagen als statutaire bestuurder van het Fonds. Indien het ontslag plaatsvindt op verzoek van de Beheerder geldt een opzegtermijn van drie (3) maanden.

Artikel 8 - Toepasselijk recht en bevoegde rechter

Op deze overeenkomst is Nederlands recht van toepassing. Ieder geschil omtrent de geldigheid, uitleg of nakoming van deze overeenkomst wordt voorgelegd aan de ter zake bevoegde rechter in het arrondissement Oost-Brabant.

ALDUS OVEREENGEKOMEN EN ONDERTEKEND TE EINDHOVEN OP _____ 2014

_____
Holland Immo Group Beheer B.V.
NAMENS DEZE:
NAAM:
FUNCTIE:

_____
Winkelfonds Duitsland 9 N.V.
NAMENS DEZE: Holland Immo Group Beheer B.V.
NAMENS DEZE:
NAAM:
FUNCTIE:

Condensed Report
Holland Immo Group

Algemeen

Opdrachtgever	**Holland Immo Group B.V. namens Winkelfonds Duitsland 9 N.V.** gevestigd te Eindhoven, te dezen vertegenwoordigd door de heer M. Kühl.
Taxateurs	**DTZ Zadelhoff v.o.f.**, als onderneming gecertificeerd door de Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS) onder registratienummer 052725, een v.o.f. van partners die deelnemen middels besloten vennootschappen, gevestigd te Amsterdam, te dezen vertegenwoordigd door ir. Leopold Nicolaas Willems MRE MRICS RT, Register-Taxateur van onroerende zaken en Mathijs Johan Feringa MSc MRICS RT, Register-Taxateur van onroerende zaken, beiden werkzaam bij DTZ Zadelhoff v.o.f., kantoorhoudende aan de Parnassusweg 803, 1082 LZ Amsterdam.
Status taxateur	DTZ Zadelhoff heeft deze taxatie uitgevoerd als externe taxateur en verklaart niet recent betrokken te zijn geweest bij transacties ten aanzien van het getaxeerde object welke betrokkenheid kan leiden tot belangenverstrengeling. DTZ Zadelhoff bevestigt dat de taxateurs over actuele kennis van de specifieke markt en de vaardigheden beschikken om de taxatie vakbekwaam uit te voeren. Derhalve acht DTZ Zadelhoff zich gekwalificeerd om deze taxatie volledig onafhankelijk uit te voeren voor het doel van deze taxatie.
Objecten	**Halberstaedter Strasse 179, Magdeburg** **Boos-Fremery-Strasse 69, Heinsberg** **Karnaperstrasse 90, Essen**
Classificatie object	De opdrachtgever houdt de objecten als belegging.
Doel	Het doel van de opdracht is ten behoeve van interne doeleinden de volgende waarde te taxeren, te weten: • **De marktwaarde** (RICS 9th Edition - Red Book)
Inspectie	De locaties zijn geïnspecteerd op 10 & 11 maart door Jan Willem Veldman en Jordy Rond
Nieuwbouw	De getaxeerde objecten betreft nieuwbouw en zijn op de dag van opstellen van dit rapport nog in aanbouw. Bij deze taxatie is ervan uitgegaan dat de objecten volledig zijn gerealiseerd en opgeleverd conform de ter beschikking gestelde informatie en specificaties.
Definitie	De **marktwaarde** (RICS 9th Edition - Red Book) representeert het geschatte bedrag waarvoor een object op de taxatiedatum zou worden overgedragen door een bereidwillige verkoper aan een bereidwillige koper in een marktconforme transactie, na behoorlijke marketing, waarbij de partijen geïnformeerd, zorgvuldig en zonder dwang hebben gehandeld.
Peildatum	Als waardepeildatum is bepaald 1 maart 2014. De huidige marktsituatie op de peildatum is maatgevend voor de taxatie.

Uitgangspunten

Voor een overzicht van de gehanteerde uitgangspunten wordt tevens verwezen naar het blad 'uitgangspunten' behorend bij het rekenmodel dat als bijlage is opgenomen als onderdeel van dit rapport.

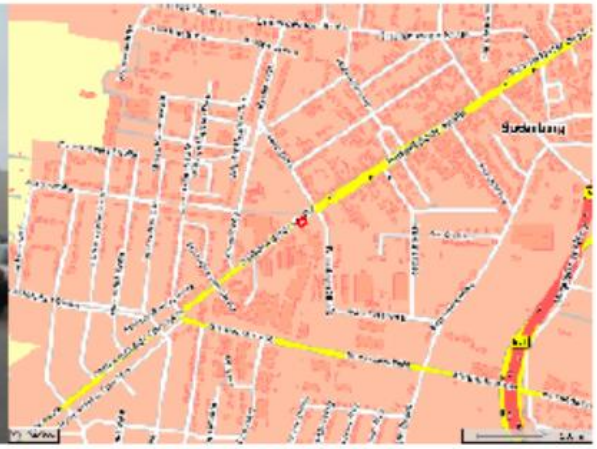
Deze taxatie is uitgevoerd in samenwerking met i.A. Chris O'Connor MRICS, werkzaam bij DTZ Zadelhoff Tie Leung GmbH, kantoorhoudende aan de Neue Mainzer Straße 69-75, 60311, Frankfurt.

Aldus gedaan te goeder trouw, naar beste kennis en wetenschap.

Amsterdam, 28 april 2014.

ir. L.N. Willems MRE MRICS RT
Register-Taxateur van onroerende zaken
ingeschreven bij de Stichting VastgoedCert te Rotterdam onder nummer BV02.111.2756.SV

M.J. Feringa MSc MRICS RT
Register-Taxateur van onroerende zaken
ingeschreven bij de Stichting VastgoedCert te Rotterdam onder nummer BV02.907.5.1744.SV



Samenvatting

Halberstädterstraße

Magdeburg

Opdrachtgever	Holland Immo Group B.V. namens Winkelfonds Duitsland 9 N.V.
Objectnummer opdrachtgever	
Type object	winkelruimte
Doel	interne doeleinden
Peildatum	1 maart 2014
Inspectie	11 maart 2014
Oppervlakte	3.153 m^2 v.v.o.
Aantal parkeerplaatsen	120
Erfpacht/eigen grond	eigen grond
Stand en ligging	goed
Bereikbaarheid	goed
Parkeren	goed
Courantheid	goed
Huuropbrengst	EUR 384,851,-
Markthuur	EUR 387,220,-
Gemiddeld gewogen looptijd	9.8 jaar
Speciaal uitgangspunt	Bij deze taxatie is ervan uitgegaan dat het object volledig is gerealiseerd en opgeleverd conform de ter beschikking gestelde informatie en specificaties.

Getaxeerde waarde	**Marktwaarde** EUR 5.190.000,- v.o.n. (afgerond)

Samenvatting

Boos-Fremery-Straße 69

Heinsberg

Opdrachtgever	Holland Immo Group B.V. namens Winkelfonds Duitsland 9 N.V.
Objectnummer opdrachtgever	
Type object	winkelruimte
Doel	interne doeleinden
Peildatum	1 maart 2014
Inspectie	10 maart 2014
Oppervlakte	2.400 m^2 v.v.o.
Aantal parkeerplaatsen	65
Erfpacht/eigen grond	eigen grond
Stand en ligging	goed
Bereikbaarheid	goed
Parkeren	goed
Courantheid	goed
Huuropbrengst	EUR 397.440,-
Markthuur	EUR 397.440,-
Gemiddeld gewogen looptijd	18,1 jaar
Speciaal uitgangspunt	Bij deze taxatie is ervan uitgegaan dat het object volledig is gerealiseerd en opgeleverd conform de ter beschikking gestelde informatie en specificaties.

Getaxeerde waarde	**Marktwaarde** EUR 5.840.000,- v.o.n. (afgerond)

Samenvatting

Karnaperstraße

Essen

Opdrachtgever	Holland Immo Group B.V. namens Winkelfonds Duitsland 9 N.V.
Objectnummer opdrachtgever	
Type object	winkelruimte
Doel	interne doeleinden
Peildatum	1 maart 2014
Inspectie	10 maart 2014
Oppervlakte	2.827 m^2 v.v.o.
Aantal parkeerplaatsen	75
Erfpacht/eigen grond	Eigen grond
Stand en ligging	goed
Bereikbaarheid	goed
Parkeren	goed
Courantheid	goed
Huuropbrengst	EUR 353.148,-
Markthuur	EUR 355.676,-
Gemiddeld gewogen looptijd	13,2 jaar
Speciaal uitgangspunt	Bij deze taxatie is ervan uitgegaan dat het object volledig is gerealiseerd en opgeleverd conform de ter beschikking gestelde informatie en specificaties.

Getaxeerde waarde	**Marktwaarde** EUR 5.040.000,- v.o.n. (afgerond)

BIJLAGE VII - NIET-GECONTROLEERDE PRO FORMA GECONSOLIDEERDE OPENINGSBALANS VAN WINKELFONDS DUITSLAND 9 N.V.

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 9 N.V. De niet-gecontroleerde pro forma geconsolideerde openingsbalans van Winkelfonds Duitsland 9 N.V. toont de situatie die zich voordoet alsof het fonds per 29 april 2014 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 29 april 2014 van de volgende vennootschappen:

- Winkelfonds Duitsland 9 N.V.
- Essen Vastgoed B.V.
- Heinsberg Vastgoed B.V.
- Magdeburg Vastgoed B.V.
- HIG Duitse Deelnemingen 9 B.V.
- Holland Immo Group Holding 9 B.V.

De niet-gecontroleerde pro forma geconsolideerde openingsbalans is voor illustratieve doeleinden opgesteld en toont naar zijn aard de theoretische situatie alsof per 29 april 2014 het Fonds reeds zou zijn opgericht. De niet-gecontroleerde pro forma geconsolideerde openingsbalans geeft de actuele situatie van de vennootschappen per 29 april 2014 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 9 N.V. te worden gelezen.

De niet-gecontroleerde pro forma geconsolideerde openingsbalans is gebaseerd op:
- De intentieovereenkomst met Ten Brinke Groep BV van 3 april 2014 en de aanvulling op de intentieovereenkomst van 29 april 2014
- De financieringsvoorwaarden zoals medegedeeld door WGZ Bank AG op 29 april 2014
- Het taxatierapport van DTZ Zadelhoff van 28 april 2014

De niet-gecontroleerde pro forma geconsolideerde openingsbalans toont de situatie alsof per 29 april 2014 Winkelfonds Duitsland 9 N.V. is opgericht en het door beleggers in te brengen kapitaal in het vermogen van Winkelfonds Duitsland 9 N.V. is volgestort en dat Winkelfonds Duitsland 9 N.V. via aandelen of overeenkomsten control heeft gekregen over Essen Vastgoed B.V., Heinsberg Vastgoed B.V., Magdeburg Vastgoed B.V., HIG Duitse Deelnemingen 9 B.V. en Holland Immo Group Holding 9 B.V.

De waarde van het door Essen Vastgoed B.V., Heinsberg Vastgoed B.V. en Magdeburg Vastgoed B.V. gehouden vastgoed is getaxeerd door DTZ Zadelhoff.

De boekwaarde op basis van historische kostprijs van het vastgoed is € 1.421.722 lager dan de in de niet-gecontroleerde pro forma geconsolideerde openingsbalans gehanteerde reële (markt-)waarde, zijnde de onafhankelijk getaxeerde marktwaarde van het vastgoed.

Winkelfonds Duitsland 9 N.V. te Eindhoven

NIET-GECONTROLEERDE PRO FORMA GECONSOLIDEERDE OPENINGSBALANS PER 29 april 2014

Actief	**Pro forma geconsolideerde openingsbalans vóór transactie 29-4-2014**	**Beoogde transactie**	**Pro forma geconsolideerde openingsbalans ná transactie 29-4-2014**
	€	**€**	**€**
Terreinen en gebouwen	**0**	**4.679.725**	**4.679.725**
Terreinen en gebouwen in ontwikkeling	**0**	**11.390.275**	**11.390.275**
Liquide middelen	**0**	**174.280**	**174.280**
Totaal activa	**0**	**16.244.280**	**16.244.280**
Passief			
Geplaatst en gestort kapitaal (inbreng door participanten)	0	179.600	179.600
Agioreserve (inbreng door participanten)	0	8.800.400	8.800.400
	0	**8.980.000**	**8.980.000**
Overige reserves	**0**	**1.048.249-**	**1.048.249-**
Voorziening voor latente belastingverplichtingen	**0**	**112.529**	**112.529**
Langlopende schulden aan kredietinstellingen	**0**	**8.118.000**	**8.118.000**
Kortlopende schulden aan kredietinstellingen	**0**	**82.000**	**82.000**
Totaal passiva	**0**	**16.244.280**	**16.244.280**

TOELICHTING OP DE NIET-GECONTROLEERDE PRO FORMA GECONSOLIDEERDE OPENINGSBALANS

GRONDSLAGEN VOOR DE WAARDERING VAN ACTIVA EN PASSIVA

De jaarrekening van Winkelfonds Duitsland 9 N.V. 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 in ontwikkeling worden gewaardeerd tegen reële waarde (marktwaarde). 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 hiertoe ook in staat is, worden gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs op basis van de effectieve rentemethode, verminderd met bijzondere waardeverminderingsverliezen.

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.

Terreinen en gebouwen
Dit betreffen de vier bestaande winkels met parkeerterrein in Magdeburg, zoals beschreven in hoofdstuk 6.3.1 van het Prospectus. De waardering van dit vastgoed is gebaseerd op de taxatie van DTZ Zadelhoff zoals weergegeven op pagina's 114 tot en met 118 van bijlage VI bij het Prospectus.

Terreinen en gebouwen in ontwikkeling
De terreinen en gebouwen in ontwikkeling betreffen vier winkels met parkeerterrein in Essen, zoals beschreven in hoofdstuk 6.1.1 van het Prospectus, één winkel met parkeerterrein in Heinsberg zoals beschreven in hoofdstuk 6.2.1 van het Prospectus en de uitbreiding van één van de vier hierbovengenoemde bestaande winkels in Magdeburg, zoals beschreven in hoofdstuk 6.3.1 van het Prospectus, alle gelegen in Duitsland. De winkels in Essen zullen naar verwachting rond december 2014 worden opgeleverd. De winkel in Heinsberg zal naar verwachting rond maart 2015 worden opgeleverd. De uitbreiding van de winkel in Magdeburg zal naar verwachting rond oktober 2014 worden opgeleverd. De waardering van dit vastgoed is gebaseerd op de taxatie van DTZ Zadelhoff zoals weergegeven op pagina's 114 tot en met 118 van bijlage VI bij het Prospectus.

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.

Geplaatst en gestort kapitaal
Het geplaatst en gestort kapitaal dat de Certificaathouders inbrengen bestaat uit 1.796 aandelen van € 100 nominaal per aandeel.

Agioreserve
Certificaathouders betalen € 5.000 voor één aandeel van nominaal € 100 per aandeel. Deze overbetaling van € 4.900 per aandeel wordt als agioreserve tot het eigen vermogen van het Fonds gerekend; bij een totaal van 1.796 aandelen bedraagt de agioreserve € 8.800.400

Overige reserves
De initiële en niet-terugkerende financierings- en bijkomende kosten die gemaakt worden voor de oprichting van het Fonds, de onderliggende structuur 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 € 1.319.734. De marktwaarde waartegen het onroerend goed is verworven is hoger dan de fiscale boekwaarde. Dit leidt op termijn tot heffing van vennootschapsbelasting. Met deze verplichting is rekening gehouden in de vorm van een voorziening voor latente belastingverplichtingen. Het vormen van deze voorziening komt tot uitdrukking in de overige reserves voor een bedrag van € 112.529. De koopprijs van het onroerend goed is € 384.013 lager dan de taxatiewaarde van het onroerend goed waarte-

gen het onroerend goed is gewaardeerd. Dit verschil komt eveneens tot uitdrukking in de overige reserves.

Voorziening voor latente belastingverplichtingen
De voorziening voor latente belastingverplichtingen omvat het belastingeffect van de verschillen tussen commerciële en fiscale winstbepaling. De voorziening heeft een looptijd van meer dan 1 jaar en is gewaardeerd tegen de contante waarde van de toekomstige uitgaven op basis van een nominaal belastingtarief van 15,83%.

Langlopende schulden
De schulden aan kredietinstellingen betreft een hypothecaire lening die wordt verstrekt door WGZ Bank AG te Düsseldorf. De lening, in hoofdsom groot € 8.200.000, kent tot 1 juli 2019 een rentepercentage van de 5-jaars IRS-Curve met een opslag van 1,50%. De looptijd van de lening is 10 jaren, tot 1 juli 2024. Voor de lening geldt een jaarlijkse aflossing van 1% van de oorspronkelijke hoofdsom.

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

Assurance-rapport

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

Opdracht en verantwoordelijkheden

Wij hebben de pro forma geconsolideerde openingsbalans per 29 april 2014 met toelichting van Winkelfonds Duitsland 9 N.V. (de "pro forma financiële informatie"), welke is samengesteld voor illustratieve doeleinden op basis van de grondslagen zoals opgenomen in de toelichting op de pro forma geconsolideerde openingsbalans, onderzocht. De pro forma financiële informatie geeft aan hoe de geconsolideerde openingsbalans van Winkelfonds Duitsland 9 N.V. er uit zou kunnen zien als gevolg van de transactie zoals beschreven in dit Prospectus op basis van de grondslagen voor financiële verslaggeving zoals tevens opgenomen in de toelichting op de pro forma geconsolideerde openingsbalans.

De directie van Holland Immo Group B.V. is verantwoordelijk voor het opstellen van de pro forma financiële informatie in overeenstemming met de Commission Regulation (EC) No 809/2004 en de grondslagen zoals opgenomen in de toelichting op de pro forma geconsolideerde openingsbalans. Het is onze verantwoordelijkheid een assurance-rapport inzake de pro forma financiële informatie te verstrekken in overeenstemming met item 7 of Annex II of the Commission Regulation (EC) No 809/2004, ten aanzien van de opstelling van de pro forma financiële informatie en de consistente toepassing van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving.

Werkzaamheden

Ons onderzoek is verricht in overeenstemming met Nederlands recht, waaronder Standaard 3850N "Assurance en overige opdrachten met betrekking tot prospectussen". De verrichte assurance werkzaamheden omvatten geen zelfstandig onderzoek van onderliggende financiële gegevens, noch van de pro forma veronderstellingen vermeld in de pro forma financiële informatie. Onze werkzaamheden bestonden voornamelijk uit het vergelijken van de niet-gecorrigeerde financiële informatie met brondocumenten, onderzoek naar de onderbouwing van de pro forma aanpassingen en het bespreken van de pro forma financiële informatie met het management van Holland Immo Group B.V. Wij dienen ons onderzoek zodanig te plannen en uit te voeren, dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de pro forma financiële informatie naar behoren is opgesteld op basis van de vermelde grondslagen en dat dergelijke grondslagen in overeenstemming zijn met de door Winkelfonds Duitsland 9 N.V. gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving.

Conclusie

Op basis van onze werkzaamheden, concluderen wij dat:

- de pro forma financiële informatie naar behoren is opgesteld op basis van de vermelde grondslagen in de toelichting op de pro forma financiële informatie;
- deze grondslagen in overeenstemming zijn met de door Winkelfonds Duitsland 9 N.V. gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving.

Overige zaken

1 Hypothetische situatie van pro forma financiële informatie

Vanwege de aard, heeft de pro forma financiële informatie betrekking op een hypothetische situatie en vertegenwoordigt dus niet de werkelijke financiële positie van Winkelfonds Duitsland 9 N.V. wanneer de transactie of gebeurtenis had plaatsgevonden op 29 april 2014.

2 Beperking in verspreidingskring en het gebruik

Dit rapport is vereist door Commission Regulation (EC) No 809/2004 en heeft enkel als doel om te voldoen aan deze regelgever. Derhalve kan dit rapport niet voor andere doeleinden worden gebruikt.

Eindhoven, 6 mei 2014

KPMG Accountants N.V.

R.P.A.M. Engelen RA

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

1. Vastgoed Holding

Vastgoed Holding (Holland Immo Group Holding 9 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 17 maart 2014 en is ingeschreven in de Kamer van Koophandel onder nummer 60244712.

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 ten minste 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 hoofdstuk 7.2 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 B.V. 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 de drie Vastgoed BV's die de rechtstreekse eigendom van de vastgoedobjecten houden onder meer door het financieren van bedoelde Vastgoed BV's met eigen vermogen (nominaal aandelenkapitaal en AGIO), 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 (Essen Vastgoed BV, Heinsberg Vastgoed BV, Magdeburg Vastgoed BV en HIG Duitse Deelnemingen 9 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 Essen Vastgoed BV, Heinsberg Vastgoed BV en Magdeburg Vastgoed BV

Essen Vastgoed BV is opgericht onder de naam ITB FMZ Soest Stadttor BV. De naam van deze vennootschap is sindsdien gewijzigd en luidt thans ITB SB Essen-Karnap BV. De naam wordt op of omstreeks 21 juli 2014 gewijzigd in Essen Vastgoed BV. Als oprichter is opgetreden Ten Brinke International BV te Varsseveld. Oprichting heeft plaatsgevonden op 2 april 2008. Deze vennootschap is ingeschreven in de Kamer van Koophandel onder nummer 09178928.

Heinsberg Vastgoed BV is opgericht onder de naam ITB Grundbesitz Erkelenz BV. De naam van deze vennootschap is sindsdien gewijzigd en luidt thans ITB SB Heinsberg BV. De naam wordt op of omstreeks 21 juli 2014 gewijzigd in Heinsberg Vastgoed BV. Als oprichter is opgetreden Ten Brinke International BV te Varsseveld. Oprichting heeft plaatsgevonden op 22 februari 2011. Deze vennootschap is ingeschreven in de Kamer van Koophandel onder nummer 51437368.

Magdeburg Vastgoed BV is opgericht op 24 maart 2014. Als oprichter is opgetreden Ten Brinke International BV te Varsseveld. Deze vennootschap is ingeschreven in de Kamer van Koophandel onder nummer 60076585.

De statutaire zetel van Essen Vastgoed BV, Heinsberg Vastgoed BV en Magdeburg Vastgoed BV is thans Varsseveld, met kantooradres Burgemeester van de Zandestraat 21, 7051 CS Varsseveld. Tegelijkertijd met de hiervoor bedoelde naamswijzigingen van de eerste twee van de hiervoor genoemde vennootschappen wordt de statutaire zetel van alle drie de vennootschappen gewijzigd in Eindhoven met kantooradres Kennedyplein 230, 5611 ZT Eindhoven. De inschrijvingen bij de kamer van koophandel zullen vanaf dat moment voor deze drie vennootschappen worden aangehouden bij de Kamer van Koophandel.

Het maatschappelijk kapitaal van Essen Vastgoed BV en Heinsberg Vastgoed BV bedraagt sinds oprichting € 100.000,- bestaande uit 100.000 aandelen op naam met een nominale waarde van € 1,- per aandeel. Bij Magdeburg Vastgoed BV bedraagt de nominale waarde eveneens € 1,- per aandeel. Bij Essen Vastgoed BV, Heinsberg Vastgoed BV en Magdeburg Vastgoed BV is bij hun oprichting 20.000 aandelen uitgegeven die alle zijn volgestort. Sindsdien 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 Essen Vastgoed BV, Heinsberg Vastgoed BV en Magdeburg 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 kan worden besloten met een meerderheid van twee/derde van de geldig uitgebrachte stemmen in een algemene vergadering van hun aandeelhouders waarin ten minste twee/derde van het geplaatste kapitaal is vertegenwoordigd. Bij het einde van de looptijd van het Fonds wordt elk van Essen Vastgoed BV, Heinsberg Vastgoed BV en Magdeburg Vastgoed BV geliquideerd en zal het dan binnen elk van deze vennootschappen resterende vermogen worden uitgekeerd als beschreven in hoofdstuk 7.2 van het Prospectus.

Het statutaire doel van elk van Essen Vastgoed BV, Heinsberg Vastgoed BV en Magdeburg Vastgoed BV is het beleggen in vastgoed, het houden van belangen in rechtspersonen en het besturen van zulke rechtspersonen alsmede het inlenen en uitlenen van gelden (artikel 2 van de statuten van Essen Vastgoed BV, Heinsberg Vastgoed BV en Magdeburg Vastgoed BV). De aandelen in het kapitaal van zowel Essen Vastgoed BV, Heinsberg Vastgoed BV als Magdeburg Vastgoed BV worden voor 5,1% gehouden door HIG Duitse Deelnemingen 9 BV en voor 94,9% door Vastgoed Holding. Het bestuur van elk van Essen Vastgoed BV, Heinsberg Vastgoed BV en Magdeburg 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, ten minste vijftien dagen voor de dag van de vergadering.

Sinds de oprichting heeft Essen Vastgoed BV het vastgoed in Essen (zie hoofdstuk 6.1 van het Prospectus) verworven. Sinds de oprichting heeft Heinsberg Vastgoed BV het vastgoed in Heinsberg (zie hoofdstuk 6.2 van het Prospectus) verworven. Sinds de oprichting heeft Magdeburg Vastgoed BV het vastgoed in Magdeburg (zie hoofdstuk 6.3 van het Prospectus) verworven. Van deze vennootschappen is geen gecontroleerde historische financiële informatie beschikbaar.

De belangrijkste activiteiten van elk van Essen Vastgoed BV, Heinsberg Vastgoed BV en Magdeburg Vastgoed BV bestaan 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.

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

2.2 HIG Duitse Deelnemingen 9 BV

HIG Duitse Deelnemingen 9 BV is door Holland Immo Group BV opgericht op 17 maart 2014, statutair gevestigd en kantoorhoudend te Eindhoven aan Kennedyplein 230, 5611 ZT, en is ingeschreven in de Kamer van Koophandel onder nummer 60244720.

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 HIG Duitse Deelnemingen 9 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 ten minste de helft van het geplaatste kapitaal is vertegenwoordigd. Bij het einde van de looptijd van het Fonds wordt HIG Duitse Deelnemingen 9 BV geliquideerd en zal het dan resterende vermogen worden uitgekeerd als beschreven in hoofdstuk 7.2 van het Prospectus.

Het statutaire doel van HIG Duitse Deelnemingen 9 BV is het beleggen van vermogen teneinde de aandeelhouders in de opbrengsten daarvan te doen delen (artikel 3 van de statuten). De aandelen in het kapitaal van HIG Duitse Deelnemingen 9 BV worden alle gehouden door het Fonds. Het bestuur van HIG Duitse Deelnemingen 9 BV wordt gevormd door Vastgoed Holding. 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 de achtste dag voor de dag van de vergadering.

Sinds de oprichting heeft HIG Duitse Deelnemingen 9 BV geen economische activiteiten ondernomen. Van HIG Duitse Deelnemingen 9 BV is geen gecontroleerde historische financiële informatie beschikbaar.

De belangrijkste activiteiten van HIG Duitse Deelnemingen 9 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. HIG Duitse Deelnemingen 9 BV is uitsluitend actief in Nederland.

HIG Duitse Deelnemingen 9 BV verwacht dividenduitkeringen te ontvangen van Essen Vastgoed BV, Heinsberg Vastgoed BV en Magdeburg 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 dividenduitkeringen - en derhalve voor het kunnen voldoen aan bedoelde verplichtingen - is HIG Duitse Deelnemingen 9 BV afhankelijk van de mate waarin Essen Vastgoed BV, Heinsberg Vastgoed BV en Magdeburg Vastgoed BV succesvol de objecten in Essen, Heinsberg en Magdeburg exploiteren. Het is de verwachting dat de van Essen Vastgoed BV, Heinsberg Vastgoed BV en Magdeburg Vastgoed BV te ontvangen dividenduitkeringen voldoende zijn om aan de verplichtingen te kunnen voldoen, en HIG Duitse Deelnemingen 9 BV verwacht geen aanvullende financiering nodig te hebben. HIG Duitse Deelnemingen 9 BV verwacht zelf geen dividenduitkeringen te zullen doen.