

JAARVERSLAG 2020

WINKELFONDS
DUITSLAND 11



**WINKELFONDS DUITSLAND 11 (FGR)
EINDHOVEN**

Jaarverslag 2020

INHOUDSOPGAVE

Pagina

1. Bestuursverslag

- | | | |
|-----|--------------------------|---|
| 1.1 | Profiel | 3 |
| 1.2 | Verslag van de Beheerder | 6 |

2. Jaarrekening

- | | | |
|------|--|----|
| 2.1 | Geconsolideerde balans per 31 december 2020 | 15 |
| 2.2 | Geconsolideerde winst-en-verliesrekening over 2020 | 17 |
| 2.3 | Geconsolideerd kasstroomoverzicht over 2020 | 18 |
| 2.4 | Toelichting op de geconsolideerde jaarrekening | 19 |
| 2.5 | Toelichting op de geconsolideerde balans | 32 |
| 2.6 | Toelichting op de geconsolideerde winst-en-verliesrekening | 42 |
| 2.7 | Enkelvoudige balans per 31 december 2020 | 45 |
| 2.8 | Enkelvoudige winst-en-verliesrekening over 2020 | 47 |
| 2.9 | Toelichting op de enkelvoudige jaarrekening | 48 |
| 2.10 | Toelichting op de enkelvoudige balans | 51 |
| 2.11 | Toelichting op de enkelvoudige winst-en-verliesrekening | 55 |

3. Overige gegevens

- | | | |
|-----|---|----|
| 3.1 | Fondsvoorwaarden inzake de bestemming van het resultaat | 56 |
| 3.2 | Zeggenschapsrechten | 56 |
| 3.3 | Belangen van bestuurders | 56 |
| 3.4 | Controleverklaring van de onafhankelijke accountant | 57 |

1. BESTUURSVERSLAG

Winkelfonds Duitsland 11 (FGR) te Eindhoven

BESTUURSVERSLAG

1.1 Profiel

Het Fonds

Winkelfonds Duitsland 11 (FGR) is een beleggingsfonds in de zin van de Wft dat op 16 juli 2015 is aangegaan als een fonds voor gemene rekening naar Nederlands recht, met zetel te Eindhoven. 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. De belegging is gericht op de financiering van Duits winkelvastgoed in het segment van de dagelijkse boodschappen (supermarkten, discountmarkten, zowel food als non-food).

De Beheerder

De Beheerder van het Fonds is Holland Immo Group Beheer BV, een 100% dochter van Holland Immo Group B.V. De Beheerder is statutair gevestigd en kantoorhoudend te Eindhoven. Holland Immo Group Beheer B.V. is voor onbepaalde tijd opgericht op 8 juli 2002 en ingeschreven in het handelsregister van de Kamer van Koophandel onder nummer 17146931. De statuten liggen ter inzage ten kantore van de Beheerder, zijn gepubliceerd op de website van Holland Immo Group en worden op verzoek kosteloos toegezonden aan Certificaathouders. De Beheerder beschikt over een administratieve organisatie en interne beheersing. Beheerder heeft gedurende het afgelopen boekjaar geen constatering gedaan op grond waarvan Beheerder zou moeten concluderen dat de beschrijving van de opzet van de administratieve organisatie en interne beheersing niet voldoet aan de vereisten zoals opgenomen in de Wet op het financieel toezicht en daaraan gerelateerde regelgeving. De Autoriteit Financiële Markten heeft op 11 november 2005 aan de Beheerder een vergunning verleend, teneinde op te treden als Beheerder van beleggingsinstellingen. Deze Wft-vergunning is op 22 juli 2014 van rechtswege overgegaan in een AIFMD-vergunning. De rechten, verplichtingen en bevoegdheden van de Beheerder zijn geregeld in de Beheerovereenkomst.

In de Fondsvoorwaarden is een aantal werkzaamheden aan de Beheerder opgedragen, waaronder het uitvoeren van het beleggingsbeleid van het Fonds, het onderhouden van contacten met en informeren van Participanten, de Stichting Winkelfonds Duitsland 11, de Bewaarder en toezichthouders als de AFM, organiseren van de vergadering van Participanten en het verzorgen van de financiële verslaglegging. In de Fondsvoorwaarden is verder bepaald dat de Beheerder bevoegd is het Fonds te vertegenwoordigen.

De Beheerder van het Fonds maakt gebruik van de gedragscode van Holland Immo Group B.V. Deze interne gedragscode beoogt directie en medewerkers meer bewust te maken van ethisch handelen door vast te leggen wat in het algemeen wel en niet als wenselijk gedrag in de vastgoedsector moet worden beschouwd.

Winkelfonds Duitsland 11 (FGR) te Eindhoven

BESTUURSVERSLAG

Bestuur

De directie van de Beheerder wordt gevoerd door de heren mr. T. Kühl en mr. M. Kühl MRICS. De heren T. Kühl en M. Kühl vormen via hun Management B.V.'s de directie van Holland Immo Group B.V. en zijn binnen Holland Immo Group B.V. verantwoordelijk voor de afdelingen Fund Management, Asset Management, Investerings/Desinvesterings en Financierings/Herfinancierings. Het Fonds heeft geen personeel in dienst.

Alternatieve Bewaarder (AIFMD)

De bewaarfunctie in de zin van de Wet op het financieel toezicht (Wft) wordt uitgeoefend door CSC Depositary B.V. (voorheen genaamd TSC Depositary B.V.) uit Maarsbergen, hierna te noemen Bewaarder. De Bewaarder houdt toezicht op het Fonds en haar Beheerder. De belangrijkste taak van de Bewaarder is om namens het Fonds de bewaarderstaken waarnaar wordt verwezen in artikel 4:37f van de Wft uit te voeren. De Bewaarder is jegens het Fonds en de Participanten aansprakelijk voor het verlies van financiële instrumenten die hij of een derde partij aan wie hij de bewaring heeft uitbesteed, in bewaring heeft genomen. In het Prospectus zijn de taken, de verantwoordelijkheden en de aansprakelijkheid van de Bewaarder verder toegelicht.

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

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

Boekjaar en jaarcijfers

Het boekjaar van het Fonds is gelijk aan het kalenderjaar. De jaarrekening en de halfjaarcijfers zullen respectievelijk binnen zes maanden na afloop van het boekjaar en binnen negen weken na afloop van de eerste helft van het boekjaar worden opgemaakt. De jaarrekening en halfjaarcijfers worden op de website van Holland Immo Group gepubliceerd. De jaarrekening wordt gecontroleerd door Deloitte Accountants B.V.

Winkelfonds Duitsland 11 (FGR) te Eindhoven

BESTUURSVERSLAG

Fiscale positie

Naar huidig Nederlands fiscaal recht wordt het Fonds als een “besloten fonds voor gemene rekening” beschouwd. Een besloten fonds voor gemene rekening is “fiscaal transparant” voor Nederlandse vennootschaps- en dividendbelastingdoeleinden, hetgeen betekent dat het Fonds niet zelfstandig belastingplichtig is voor de vennootschapsbelasting (of onderworpen is aan een andere belastingheffing naar de winst) en dat uitkeringen door het Fonds niet onderworpen zijn aan de heffing van dividendbelasting. Bezittingen, schulden en resultaten van het Fonds worden rechtstreeks toegerekend aan de Participanten naar evenredigheid van hun Participaties.

Kenmerken van het Fonds

Doel van het Fonds is het behalen van rendement voor haar Participanten middels het beleggen in een Duitse winkelvastgoedportefeuille. Het Fonds verstrekt een winstdelende geldening waarmee het winkelvastgoed, dat wordt gehouden in 3 vastgoed B.V.'s en één "Kommanditgesellschaft", is gefinancierd. Het Fonds is opgericht op 16 juli 2015. Voor een uitgebreide beschrijving van de juridische structuur van het Fonds wordt verwezen naar hoofdstuk 7 van het Prospectus.

1.2 Verslag van de beheerder

Algemeen

De Duitse economie is in 2020 als gevolg van de coronapandemie met 5% gekrompen, blijkt uit voorlopige cijfers van het Duitse ministerie van economische zaken. Dit is minder krimp dan eerder werd verwacht en is - onder meer door de omvangrijke Duitse steunmaatregelen voor bedrijven en werknemers - een minder heftige daling, vergeleken met andere grote Europese economieën. Na de historische inzinking van 9,8% in het tweede kwartaal werd een opmerkelijk inhaalproces waargenomen met de geleidelijke opheffing van beperkingen. In het derde kwartaal boekte de Duitse economie een plus van 8,5% en bereikte daarmee ongeveer 96% van het niveau van het laatste kwartaal van 2019 vóór het uitbreken van de pandemie. Hoewel het verdere herstel geleidelijk aan momentum verloor, werden in november nog overwegend stijgingen van de economische productie waargenomen. Als gevolg van de hernieuwde lockdown stagneerde deze groei van het bruto binnenlands product in het vierde kwartaal.

Volgens schattingen van het federale bureau voor de statistiek is de detailhandelsverkoop exclusief motorvoertuigen vorig jaar met ongeveer 4% gestegen. In detail was de ontwikkeling echter heel anders. In november steeg de omzet met 1,1% in vergelijking met de voorgaande maand, na een plus van 2,8% in oktober. De reden voor de positieve ontwikkeling was een sterke stijging van de verkopen bij de internet- en postorderbedrijven, terwijl de stationaire handel, met name in kleding, leed onder de maatregelen die werden genomen om de pandemie te bestrijden.

Winkelfonds Duitsland 11 (FGR) te Eindhoven

BESTUURSVERSLAG

De arbeidsmarkt is tot voor kort stabiel gebleven. De werkgelegenheid vertoonde sinds de zomer een licht stijgende trend en de werkloosheid is gedaald. Na de gedeeltelijke lockdown is er echter een hernieuwde toename van de werktijdverkorting. De geregistreerde werkloosheid bedraagt in december 2020 circa 5,9% van de beroepsbevolking en ligt daarmee 0,9%-punt boven die ultimo 2019.

De prognoses voor de groei van het bruto binnenlands product van Duitsland voor het jaar 2021 liggen tussen 2,8% en 5,3%. In de loop van zijn prognose noemde de DIW drie voorwaarden: "Dit alles zal alleen gebeuren als, zoals in de prognose wordt aangenomen, het infectieproces in de loop van de winter weer onder controle kan worden gebracht, de beperkingen worden na de jaarwisseling geleidelijk opgeheven en er zijn geen grote tegenslagen." Aangezien de landelijke contactbeperkingen recentelijk weer zijn aangescherpt in plaats van versoepeld, is het de vraag of de DIW-prognose klopt.

Gelet op de huidige onzekerheid over de gevolgen van de coronapandemie, is het thans nog niet te voorspellen in hoeverre de coronapandemie gevolgen heeft op bovenstaande verwachtingen.

De Duitse winkelmarkt

De ontwikkeling van de winkelmarkt was het afgelopen jaar divers. De detailhandel nam in totaal toe met 5,7% tot ruim €577 miljard. De industrie boekte een algemene omzetsijging van meer dan 5% in vergelijking met het voorgaande jaar, maar in de textielbranche bedroeg de omzetsdaling circa 25%. In de online detailhandel nam de omzet met ongeveer 25% toe. Ook bij de supermarkten, meubelzaken en bouwmarkten was ondanks de coronapandemie sprake van omzetsijgingen. De stationaire detailhandel noteerde eveneens een stijging van 4%, terwijl de modebusiness de omzet zag dalen met bijna 25%.

Oorzaken van deze zeer verschillende ontwikkelingen binnen de branche zijn de coronacrisis en de opgelegde maatregelen om de pandemie in te dammen. De kledinghandel, die vanaf half december werd gesloten, verloor in de laatste maand van het jaar meer dan 40% van zijn omzet.

Vooruitzichten Duitse winkelmarkt 2021

De tweede lockdown heeft gevolgen voor het consumentenvertrouwen, dat volgens de HDE consumptiebarometer met name door de aanscherping van de coronamaatregelen medio december is verslechterd. Net als in voorgaande maanden zijn consumenten voorzichtig. De bereidheid om te besteden blijft op een nogal voorzichtig niveau. Terwijl de consumptie wordt afgeremd door tijdelijke sluitingen in detailhandel, horeca en toerisme, ligt de focus op sparen. De neiging om te sparen neemt dienovereenkomstig toe. Een sterke stijging van de consumptie is alleen te verwachten met de versoepeling van de coronamaatregelen, als de consument positief overtuigd is van een duurzame verbetering van de economische situatie en de eigen inkomenssituatie.

Winkelfonds Duitsland 11 (FGR) te Eindhoven

BESTUURSVERSLAG

Kenmerken van de portefeuille

De winkelportefeuille van het Fonds bestaat uit 6 winkels verspreid over 3 binnenstedelijk, centraal gelegen winkelcentra in Mülheim, Mosbach en Grossefehn. De totale fondsinvestering bedraagt €16.880.000 conform Prospectus. De winkelportefeuille wordt voor middellange termijn geëxploiteerd, waarbij de huurstream voor circa 97% uit grote Duitse winkelketens bestaat, waaronder REWE, Edeka, Penny en dm drogerie markt.

De winkelportefeuille is enerzijds gefinancierd met een hypothecaire lening bij DZ Bank AG met een restant hoofdsom ultimo boekjaar 2020 ad €7.645.064. De hypothecaire lening kent een variabele rente. Het renterisico is tot en met 30 juni 2025 voor 100% van de hoofdsom van de hypothecaire lening afgedekt middels een rente SWAP, welke is afgesloten bij DZ Bank AG. Het te betalen rentetarief op de hypothecaire lening en de SWAP tot en met 30 juni 2025 bedraagt effectief 2,48% per jaar. De expiratedatum van de hypothecaire lening is 30 juni 2025.

Anderzijds wordt de winkelportefeuille gefinancierd middels een winstdelende geldlening aan Holland Immo Group Holding 11 B.V. De winstdelende geldlening is in hoofdsom groot €8.780.000 en kent een rentepercentage van 7,0%. Als zekerheid voor deze winstdelende geldlening zijn alle aandelen van de eigendomsstructuur van de winkelportefeuille aan het Fonds verpand.

De exploitatie in 2020

De coronapandemie heeft sinds maart 2020 een belangrijke impact op de samenleving als geheel en de gezondheidszorg en vele sectoren van het bedrijfsleven in het bijzonder. De door de Duitse overheid afgekondigde maatregelen ter bestrijding van deze pandemie lijken vooralsnog tot een daling van het aantal besmettingen te leiden maar beïnvloeden ook het functioneren van de samenleving. In het voorjaar (periode maart tot en met april) als ook in het najaar (vanaf medio december 2020) hebben de diverse Duitse deelstaatregeringen bepaald dat winkels die niet voorzien in de eerste levensbehoeften tijdelijk moesten sluiten. Aangezien de huurders van de objecten in het fonds niet vallen onder de categorie van winkels die moeten sluiten en derhalve alle open zijn, hebben deze maatregelen vooralsnog geen gevolgen voor onze huurders en verwachten wij op dit moment geen of nauwelijks effecten van de coronapandemie op het exploitatierendement of de uitkeringen van het fonds.

Winkelfonds Duitsland 11 (FGR) te Eindhoven

BESTUURSVERSLAG

Hierna volgt een analyse van het exploitatierendement en de vergelijking met de prognose volgens het Prospectus over deze verslagperiode.

Analyse exploitatierendement over 2020

	Actueel	Prospectus prognose
	€	€
Ontvangsten		
Huurontvangsten	1.076.051	1.078.892
Rente liquiditeitsreserve	-	1.017
Totaal ontvangsten	1.076.051	1.079.909
Uitgaven		
Hypotheekrente	189.414	197.767
Instandhoudingskosten	20.320	24.631
Verzekeringen	10.532	9.877
Gemeentelijke heffingen (Grundsteuer)	44.479	44.633
Vergoeding extern vastgoedbeheer	4.737	8.021
Duitse vennootschapsbelasting	11.361	-
Taxatiekosten	4.395	5.123
Vergoeding Beheerder	21.941	21.578
Algemene fondskosten	41.189	41.747
Totaal uitgaven	348.368	353.377
Exploitatieresultaat	727.683	726.532
Exploitatierendement *)	8,3%	8,3%
Aflossing	-101.250	-101.250
Toevoeging aan de liquiditeitsreserve	-11.833	-10.682
Beschikbaar voor Winstuitkering	614.600	614.600
Direct rendement *)	7,0%	7,0%

*) berekend over het ingebrachte participatiekapitaal

De huurontvangsten liggen in lijn met de Prospectus prognose. De hypotheekrentelasten liggen onder de Prospectus prognose. Bij afsluiting van de lening is een lager rentetarief van 2,48% overeengekomen. Dit is gunstiger dan de in het Prospectus gehanteerde rekenrente van 2,6%. Deze lage rente zal gedurende 10 jaren (tot juli 2025) een blijvend gunstig effect hebben op het exploitatieresultaat. Door een lagere fiscale afschrijving dan geprognosticeerd, is meer Duitse winstbelasting verschuldigd dan geprognosticeerd. De overige exploitatiekosten liggen nagenoeg in lijn met de Prospectus prognose. Het exploitatieresultaat bedraagt €727.683 en ligt daarmee nagenoeg in lijn met de Prospectus prognose (€726.532). Daarmee komt het exploitatierendement - in lijn met de Prospectus prognose - op 8,3%.

Winkelfonds Duitsland 11 (FGR) te Eindhoven

BESTUURSVERSLAG

Winstuitkering 2020

Het over 2020 gerealiseerde exploitatieresultaat bedraagt €727.683. Rekening houdend met de reguliere aflossing van de hypothecaire financiering ad €101.250 bedraagt het voor uitkering beschikbare resultaat €626.433. Na toevoeging aan de liquiditeitsreserve van €11.833 is over 2020 een winstuitkering beschikbaar gesteld van €614.600, zijnde €350 per participatie van €5.000. Dit komt neer op een direct rendement van 7,0% op jaarbasis, hetgeen gelijk is aan de prospectus prognose (7,0%). De winstuitkering is in 4 termijnen uitbetaald, te weten in april, juli en oktober 2020 alsmede in januari 2021.

Aansluiting exploitatieresultaat 2020 met de winst-en-verliesrekening in de jaarrekening 2020

Hierna volgt een aansluiting van het exploitatieresultaat met de geconsolideerde winst-en-verliesrekening in de jaarrekening:

Exploitatieresultaat	727.683
Vennootschapsbelasting Nederland	64
Vennootschapsbelasting Duitsland voorgaande jaren	-6.913
Gemeentelijke heffingen voorgaande jaren	4.905
Afschrijving transactiekosten herfinanciering	-11.347
Niet gerealiseerde waardeveranderingen	90.000
Mutatie voorziening latente belastingen	-76.423
	<hr/>
	286
	<hr/>
Resultaat volgens de geconsolideerde winst-en-verliesrekening	<u><u>727.969</u></u>

Waardeontwikkeling portefeuille in 2020

De ultimo 2020 uitgevoerde taxatie van de marktwaarde van het beleggingsobject komt uit op €17.280.000 hetgeen een waardestijging betekent van 0,5% ten opzichte van de taxatiewaarde ultimo 2019 (€17.190.000).

Vooruitzichten voor 2021

De vastgoedportefeuille van het Fonds kent langjarige contracten met overwegend solide huurders in de Duitse discount retailmarkt. Gelet op de huidige onzekerheid over de gevolgen van de Coronapandemie kan geen uitspraak worden gedaan over de resultaatsontwikkeling van het Fonds in 2021. Op basis van de huidige ontwikkelingen is de verwachting dat het Fonds kan blijven voldoen aan haar verplichtingen.

Winkelfonds Duitsland 11 (FGR) te Eindhoven

BESTUURSVERSLAG

Kerngegevens 2020

De kerngegevens zijn gebaseerd op de geconsolideerde jaarrekening.

Liquiditeit

De liquiditeit geeft de mate aan waarin het Fonds in staat is op korte termijn aan haar verplichtingen te voldoen. De liquiditeitspositie geeft de toestand op 31 december weer, er is dus sprake van een momentopname.

Current ratio	2020	2019
Vlottende activa / Kortlopende schulden	0,91	0,88

Solvabiliteit

De solvabiliteit geeft de mate aan waarin het Fonds in staat is op langere termijn aan haar verplichtingen te voldoen. De solvabiliteitspositie geeft de toestand per 31 december weer, er is dus sprake van een momentopname.

	2020	2019
Eigen vermogen / Schulden	1,18	1,15

Financieringsbehoeften

Er is geen herfinancieringsbehoefte aangezien de expiratedatum van de hypothecaire lening 30 juni 2025 is. Gegeven de current ratio en de solvabiliteit is er geen behoefte om extra te financieren. Tevens zijn er geen voornemens voor investeringen waarvoor additionele financiering benodigd is.

Meerjarenoverzicht geconsolideerd resultaat na belastingen

	2020	2019	2018
	€	€	€
Direct resultaat uit beleggingen	1.159.970	1.150.872	1.166.275
Indirect resultaat uit beleggingen	90.000	50.000	240.000
Totaal resultaat uit beleggingen	1.249.970	1.200.872	1.406.275
Som der kosten en belastingen	522.001	762.531	604.511
Geconsolideerd resultaat na belastingen	727.969	438.341	801.764

Winkelfonds Duitsland 11 (FGR) te Eindhoven

BESTUURSVERSLAG

Bestemming enkelvoudig resultaat

In 2020 is een enkelvoudig resultaat behaald van €632.316. De Beheerder stelt voor het resultaat toe te voegen aan de overige reserves.

Risico's

Risicomanagement

Het risico van het Fonds wordt beperkt doordat de onderliggende portefeuille voornamelijk bestaat uit een selectie zeer langjarig verhuurde winkelobjecten met voor meer dan 97% grote solvabele Duitse winkelketens. Ondanks deze spreiding is de belegging onderworpen aan de risico's die inherent zijn aan beleggen. De waarde van de beleggingen van het Fonds worden door deze risico's beïnvloed met als gevolg dat de Intrinsieke waarde van het Fonds kan dalen. Hieronder wordt nader ingegaan op de risico's die de waarde van de financiële instrumenten waarin door het Fonds wordt belegd kunnen beïnvloeden.

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.

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 lening maakt een wezenlijk deel uit van dit product. Negatieve ontwikkelingen in de marktwaarde van de vastgoedportefeuille kunnen hierdoor versterkt doorwerken in de resultaten van het Fonds.

Financiële instrumenten

Algemeen

Het Fonds maakt in de normale bedrijfsuitoefening gebruik van uiteenlopende financiële instrumenten die het Fonds blootstellen aan marktrisico inclusief kredietrisico, renterisico, verhuur- en exploitatierisico, marktwaarderisico en liquiditeitsrisico. Om deze risico's te beheersen heeft de Beheerder een beleid inclusief een stelsel van limieten en procedures geïmplementeerd om de risico's van onvoorspelbare ongunstige ontwikkelingen op de financiële markten en daarmee de financiële prestaties van het Fonds te beperken. Het Fonds zet afgeleide financiële instrumenten in, in de vorm van renteswaps, om risico's te beheersen.

Winkelfonds Duitsland 11 (FGR) te Eindhoven

BESTUURSVERSLAG

Kredietrisico

Het Fonds loopt kredietrisico over de uitstaande vorderingen. De blootstelling aan kredietrisico van het Fonds wordt hoofdzakelijk bepaald door de individuele kenmerken van de afzonderlijke huurders. Daarnaast houdt de Beheerder ook rekening met bepaalde aspecten van het huurderbestand, zoals het risico op wanbetaling, de spreiding van de verschillende huurders en de locatie waar de huurders zijn gevestigd daar deze aspecten impact kunnen hebben op het kredietrisico. Nieuwe huurders worden, indien noodzakelijk geacht, getoetst op kredietwaardigheid.

Renterisico

Het Fonds maakt gebruik van afgeleide financiële instrumenten om (tussentijdse) rentefluctuaties te beheersen. Het Fonds heeft een renteswap afgesloten ten aanzien van de hypothecaire lening met een variabele rente. Deze renteswap wordt gebruikt om het renterisico van het variabele rentekarakter van de hypothecaire financiering af te dekken. Hierbij betaalt het Fonds een vaste rente. Dit afgeleide financieel instrument wordt niet ingezet voor handelsdoeleinden en de Beheerder heeft procedures en gedragslijnen ten aanzien van het afdekken van renterisico's geïmplementeerd om de omvang van het renterisico te beperken. Voor een toelichting op deze renteswap wordt verwezen naar de toelichting op de langlopende schulden aan kredietinstellingen.

Liquiditeitsrisico

Liquiditeitsrisico is het risico dat het Fonds onvoldoende liquiditeiten beschikbaar heeft om te voldoen aan de financiële verplichtingen. De uitgangspunten van het liquiditeitsrisicobeheer zijn dat er voor zover mogelijk afdoende liquiditeiten worden aangehouden om te kunnen voldoen aan de huidige en toekomstige financiële verplichtingen, in normale en moeilijke omstandigheden, en zonder dat daarbij door het Fonds onaanvaardbare verliezen worden geleden of de reputatie van het Fonds in gevaar komt. De liquiditeitsrisico's worden maandelijks gemonitord door de Beheerder en bestaan uit het aanhouden van voldoende liquiditeiten teneinde te voldoen aan de aflossings- en renteverplichtingen, de financiële verplichtingen ten aanzien van de renteswap en de overige kortlopende financiële verplichtingen. De financiële verplichtingen ten aanzien van de renteswap bestaan uit de periodieke betalingen uit hoofde van het verschil tussen de variabele rente en de vaste rente en eventuele betalingen uit hoofde van het afrekenen van een negatieve marktwaarde indien de Beheerder besluit om de renteswap tijdens de contractduur af te wikkelen.

Winkelfonds Duitsland 11 (FGR) te Eindhoven

BESTUURSVERSLAG

Verklaring inzake de bedrijfsvoering

Holland Immo Group Beheer B.V. (Beheerder) beschikt over een beschrijving van de bedrijfsvoering. Beheerder heeft gedurende het afgelopen boekjaar geen constatering gedaan op grond waarvan Beheerder zou moeten concluderen dat de beschrijving van de opzet van de bedrijfsvoering niet voldoet aan de vereisten zoals opgenomen in de Wet op het financieel toezicht en daaraan gerelateerde regelgeving. Op grond hiervan verklaart Beheerder als beheerder voor Winkelfonds Duitsland 11 te beschikken over een beschrijving van de bedrijfsvoering, die voldoet aan de eisen van het Besluit gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft (Bgfo). Ook heeft Beheerder niet geconstateerd dat de bedrijfsvoering niet effectief en niet overeenkomstig de beschrijving functioneren. Derhalve verklaart Beheerder met een redelijke mate van zekerheid dat de bedrijfsvoering gedurende de verslagperiode effectief en overeenkomstig de beschrijving heeft gefunctioneerd.

Eindhoven, 3 mei 2021

De Beheerder:

Holland Immo Group Beheer B.V.

mr. T. Kühl

mr. M. Kühl MRICS

2. JAARREKENING

Winkelfonds Duitsland 11 (FGR) te Eindhoven

2.1 Geconsolideerde balans per 31 december 2020

(Na resultaatbestemming)

ACTIVA	31 december 2020		31 december 2019	
	€	€	€	€
Vaste activa				
Beleggingen				
Terreinen en gebouwen	[1]	<u>17.280.000</u>	<u>17.190.000</u>	
		17.280.000		17.190.000
Vlottende activa				
<i>Vorderingen</i>				
Handelsdebiteuren	[2]	10.729	-	
Belastingen	[3]	1.542	2.205	
Overige vorderingen	[4]	210	292	
Overlopende activa	[5]	<u>8.309</u>	<u>8.750</u>	
		20.790		11.247
Overige activa				
Liquide middelen	[6]			
		305.450		303.025
		<u>17.606.240</u>	<u>17.504.272</u>	

Winkelfonds Duitsland 11 (FGR) te Eindhoven

2.1 Geconsolideerde balans per 31 december 2020

(Na resultaatbestemming)

PASSIVA	31 december 2020		31 december 2019	
	€	€	€	€
Groepsvermogen	[7]			
Participatiekapitaal		8.780.000		8.780.000
Herwaarderingsreserve		1.603.272		1.534.442
Overige reserves		<u>-1.269.643</u>		<u>-1.313.500</u>
		9.113.629		9.000.942
Voorzieningen				
Belastingvoorzieningen	[8]	<u>743.889</u>		<u>667.466</u>
		743.889		667.466
Langlopende schulden				
Schulden aan kredietinstellingen	[9]	<u>7.390.769</u>		<u>7.480.673</u>
		7.390.769		7.480.673
Kortlopende schulden				
Aflossingsverplichtingen	[10]	101.250		101.250
Handelscrediteuren	[11]	1.582		8.781
Belastingen	[12]	29.679		22.494
Overige schulden	[13]	<u>225.442</u>		<u>222.666</u>
		357.953		355.191
		<u>17.606.240</u>		<u>17.504.272</u>

Winkelfonds Duitsland 11 (FGR) te Eindhoven

2.2 Geconsolideerde winst-en-verliesrekening over 2020

		2020		2019	
		€	€	€	€
Opbrengsten uit beleggingen	[14]				
In terreinen en gebouwen		<u>1.159.970</u>	1.159.970	<u>1.150.872</u>	1.150.872
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	[15]				
In terreinen en gebouwen			90.000		50.000
Som der bedrijfsopbrengsten			<u>1.249.970</u>		<u>1.200.872</u>
Lasten in verband met het beheer van beleggingen	[16]	203.656		196.924	
Beheerkosten en rentelasten	[17]	<u>223.712</u>		<u>225.562</u>	
Som der bedrijfslasten			427.368		422.486
Resultaat voor belastingen			<u>822.602</u>		<u>778.386</u>
Belastingen	[18]		-94.633		-340.045
Geconsolideerd resultaat na belastingen			<u><u>727.969</u></u>		<u><u>438.341</u></u>

Winkelfonds Duitsland 11 (FGR) te Eindhoven

2.3 Geconsolideerd kasstroomoverzicht over 2020

	2020		2019	
	€	€	€	€
Geconsolideerd resultaat na belastingen		727.969		438.341
<i>Aanpassingen voor:</i>				
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	[15]	-90.000		-50.000
Rentelasten	[17]	190.424		192.371
Belastingen	[18]	18.210		8.884
Mutatie belastinglatentie	[18]	76.423		331.162
Transactiekosten financiering	[17]	11.347		11.347
		206.404		493.764
<i>Veranderingen in werkkapitaal:</i>				
Mutatie kortlopende vorderingen		-9.895		12.910
Mutatie kortlopende schulden		-4.423		-5.097
		-14.318		7.813
<i>Overige aanpassingen:</i>				
Belastingen		-10.362		-266
Ontvangen interest		-		9
Betaalde interest		-190.424		-193.075
		-200.786		-193.332
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		719.269		746.586
Uitkeringen		-615.594		-613.606
Aflossingen langlopende schulden	[9]	-101.250		-101.250
Kasstroom uit financieringsactiviteiten		-716.844		-714.856
Mutatie geldmiddelen		2.425		31.730
Liquide middelen per 1 januari		303.025		271.295
Mutatie geldmiddelen		2.425		31.730
Liquide middelen per 31 december	[6]	305.450		303.025

Winkelfonds Duitsland 11 (FGR) te Eindhoven

2.4 Toelichting op de geconsolideerde jaarrekening

ALGEMEEN

De feitelijke activiteiten worden uitgevoerd aan Flight Forum 154, 5657 DD te Eindhoven.

De geconsolideerde jaarrekening maakt deel uit van de jaarrekening 2020 van het Fonds.

Voor zover posten uit de balans en winst-en-verliesrekening hierna niet nader zijn toegelicht, wordt verwezen naar de toelichting op de enkelvoudige balans en winst-en-verliesrekening.

Toepassing van artikel 402 Boek 2 BW

De financiële gegevens van het Fonds zijn in de geconsolideerde jaarrekening verwerkt. Derhalve vermeldt de enkelvoudige winst-en-verliesrekening conform artikel 402 Boek 2 BW slechts het aandeel in het resultaat van vennootschappen waarin wordt deelgenomen na belastingen en het overige resultaat na belastingen.

Doel van het Fonds

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

Datum oprichting en boekjaar

Het Fonds is opgericht op 16 juli 2015. Het boekjaar is gelijk aan een kalenderjaar.

Belegging

De vastgoedportefeuille van het Fonds bestaat uit 6 winkels verspreid over 3 binnenstedelijk, centraal gelegen winkelcentra in Mülheim (gelegen in de deelstaat Nordrhein Westfalen), Mosbach (gelegen in de deelstaat Baden-Württemberg) en Grossefehn (gelegen in de deelstaat Niedersachsen).

Rechtsvorm

Het Fonds is een volledig transparant Fonds voor gemene rekening dat niet is onderworpen aan de Nederlandse vennootschapsbelasting, inkomstenbelasting en dividendbelasting.

Het Fonds is een overeenkomst van eigen, bijzondere aard (pactum sui generis) tussen elke Participant afzonderlijk, de Beheerder en Stichting Winkelfonds Duitsland 11, die wordt beheerst door de Fondsvoorwaarden. Onverminderd het bepaalde omtrent (besluitvorming in) de vergadering, scheppen de Fondsvoorwaarden geen verbintenissen tussen de Participanten onderling, en de Participanten beogen nadrukkelijk geen onderlinge samenwerking of een gemeenschap als bedoeld in titel 7 Boek 3 Burgerlijk Wetboek aan te gaan. Het Fonds is geen personenvennootschap en evenmin een rechtspersoon. De activa en passiva worden gehouden door de Stichting voor rekening en risico van het Fonds.

Winkelfonds Duitsland 11 (FGR) te Eindhoven

2.4 Toelichting op de geconsolideerde jaarrekening

Naam

Het Fonds draagt de naam 'Winkelfonds Duitsland 11'.

Duur en zetel

Het Fonds is met ingang van 16 juli 2015, waarop Participaties zijn uitgegeven, aangegaan voor onbepaalde tijd, en houdt kantoor te Eindhoven.

Beheerder en Beheer

Holland Immo Group Beheer B.V. treedt op als Beheerder in de zin van artikel 1.1 van de Wet op het financieel toezicht. De Beheerder is verantwoordelijk voor de uitvoering van het beheer van het fondsvermogen overeenkomstig het beleggingsbeleid en het voeren van de participanten- en financiële administratie. De Beheerder beschikt over een vergunning van de toezichthouder conform artikel 2:65, lid 1, Wft en is opgenomen in het register als bijgehouden door de Autoriteit Financiële Markten (AFM).

In de Fondsvoorwaarden is een aantal werkzaamheden aan de Beheerder opgedragen, waaronder het uitvoeren van het beleggingsbeleid van het Fonds, het onderhouden van contacten met en informeren van Participanten, Stichting Winkelfonds Duitsland 11, de Bewaarder en toezichthouders als de AFM, organiseren van de vergadering van Participanten en het verzorgen van de financiële verslaglegging. In de Beheerovereenkomst is verder bepaald dat de Beheerder bevoegd is het Fonds te vertegenwoordigen.

Verder behoort tot de beheertaak van de Beheerder om, gezamenlijk met de Stichting, zorg te dragen voor de koop (en verwerving) en verkoop (en vervreemding) van het object. Voor de verkoop van het object is de goedkeuring van de vergadering van Participanten vereist.

Bij het beheer van het Fonds zal de Beheerder in het belang van de Participanten handelen. De Beheerder heeft zijn werkzaamheden niet uitbesteed aan derden.

Stichting

Stichting Winkelfonds Duitsland 11 treedt op als entiteit die de juridische eigendom van de activa van het Fonds houdt in de zin van artikel 4:37j lid 1 Wft. Het vermogen van het Fonds wordt in juridisch opzicht gehouden door de Stichting.

De Beheerder en de Stichting zijn juridisch onafhankelijk van elkaar.

Alle rechten en verplichtingen met betrekking tot het Fonds staan op naam van de Stichting, maar komen voor rekening en risico van de Participanten.

Winkelfonds Duitsland 11 (FGR) te Eindhoven

2.4 Toelichting op de geconsolideerde jaarrekening

Bewaarder

De Bewaarder van het Fonds is CSC Depositary B.V. De belangrijkste taak van de Bewaarder is om namens het Fonds de bewaarderstaken waarnaar wordt verwezen in artikel 4:37f van de Wft uit te voeren. De Bewaarder is jegens het Fonds en de Participanten aansprakelijk voor het verlies van financiële instrumenten die hij of een derde partij aan wie hij de bewaring heeft uitbesteed, in bewaring heeft genomen.

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

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

Alle transacties zijn met gelieerde partijen uitgevoerd en hebben plaatsgevonden tegen marktconforme tarieven.

Participatiekapitaal

Het Fonds heeft op 16 juli 2015 1.756 Participaties uitgegeven tegen een uitgifteprijs van €5.000 per participatie. Participaties luiden op naam. Er zijn geen participatiebewijzen uitgegeven. Het participatiekapitaal bedraagt derhalve in totaal €8.780.000. Een Participant kan niet gehouden worden meer bij te dragen dan de uitgifteprijs van zijn Participaties.

Fiscale transparantie van het Fonds

Volgens de Fondsvoorwaarden kunnen Participaties uitsluitend worden vervreemd en overgedragen aan het Fonds zelf. Op grond hiervan wordt het Fonds aangemerkt als een transparant fonds voor de heffing van de inkomstenbelasting en vennootschapsbelasting als ook de dividendbelasting. Deze fiscale transparantie houdt in dat de bezittingen en schulden, alsmede de baten en lasten van het Fonds, worden toegerekend aan de Participanten naar rato van hun winstaandeel in het Fonds, dat correspondeert met hun kapitaalbreng in het Fonds. Als gevolg daarvan worden de door het Fonds behaalde resultaten niet bij het Fonds zelf, maar rechtstreeks bij de Participanten in de heffing van inkomstenbelasting of vennootschapsbelasting betrokken.

Winkelfonds Duitsland 11 (FGR) te Eindhoven

2.4 Toelichting op de geconsolideerde jaarrekening

Fiscale aspecten

Indien in Duitsland een positief resultaat behaald wordt, zal dit belast worden tegen het Duitse “Körperschaftsteuer” tarief van 15,83%.

Continuïteit

Deze jaarrekening is opgesteld uitgaande van de continuïteitsveronderstelling.

Gelet op de huidige onzekerheid over de gevolgen van de Coronapandemie kan geen uitspraak worden gedaan over de invloed hiervan op de financiële positie van het fonds en de waardeontwikkeling van het vastgoed. Het management is echter van mening dat op basis van de huidige ontwikkelingen thans bekende verplichtingen van het fonds kunnen worden voldaan vanuit de beschikbare eigen middelen.

Vergelijking met voorgaand jaar

De gehanteerde grondslagen van waardering en van resultaatbepaling zijn ongewijzigd ten opzichte van het voorgaande jaar.

Toegepaste standaarden

De geconsolideerde jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het Burgerlijk Nederlands Wetboek (BW) en de Wet op het financieel toezicht (Wft). De grondslagen die worden toegepast voor de waardering van activa en passiva en de resultaatbepaling zijn gebaseerd op historische kosten, tenzij anders vermeld.

GRONDSLAGEN VOOR DE WAARDERING VAN ACTIVA EN PASSIVA EN DE RESULTAATBEPALING

ALGEMEEN

Voor zover niet anders is vermeld, worden activa en passiva opgenomen tegen historische kosten.

Een actief wordt in de balans opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat de toekomstige economische voordelen naar het Fonds zullen toevloeien en de waarde daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld. Een verplichting wordt in de balans opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat de afwikkeling daarvan gepaard zal gaan met een uitstroom van middelen die economische voordelen in zich bergen en de omvang van het bedrag daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld.

Baten worden in de winst-en-verliesrekening opgenomen wanneer een vermeerdering van het economisch potentieel, samenhangend met een vermeerdering van een actief of een vermindering van een verplichting, heeft plaatsgevonden, waarvan de omvang betrouwbaar kan worden vastgesteld. Lasten worden verwerkt wanneer een vermindering van het economisch potentieel, samenhangend met een vermindering van een actief of een vermeerdering van een verplichting, heeft plaatsgevonden, waarvan de omvang betrouwbaar kan worden vastgesteld.

Winkelfonds Duitsland 11 (FGR) te Eindhoven

2.4 Toelichting op de geconsolideerde jaarrekening

Indien een transactie ertoe leidt dat nagenoeg alle of alle toekomstige economische voordelen en alle of nagenoeg alle risico's met betrekking tot een actief of verplichting aan een derde zijn overgedragen, wordt het actief of de verplichting niet langer in de balans opgenomen. Verder worden activa en verplichtingen niet meer in de balans opgenomen vanaf het tijdstip waarop niet meer wordt voldaan aan de voorwaarden van waarschijnlijkheid van de toekomstige economische voordelen en/of betrouwbaarheid van de bepaling van de waarde.

De opbrengsten en kosten worden toegerekend aan de periode waarop zij betrekking hebben. Opbrengsten worden verantwoord indien alle belangrijke risico's met betrekking tot de beleggingen zijn overgedragen aan de koper.

De jaarrekening wordt gepresenteerd in euro's, de functionele valuta van het Fonds.

GRONDSLAGEN VOOR CONSOLIDATIE

De geconsolideerde jaarrekening omvat de financiële gegevens van het Fonds en haar groepsmaatschappijen en andere rechtspersonen waarop overheersende zeggenschap kan worden uitgeoefend dan wel waarover de centrale leiding bestaat. Groepsmaatschappijen zijn deelnemingen waarin het Fonds een meerderheidsbelang heeft, of waarin op een andere wijze een beleidsbepalende invloed kan worden uitgeoefend.

Bij de bepaling of beleidsbepalende invloed kan worden uitgeoefend, worden financiële instrumenten die potentiële stemrechten bevatten en direct kunnen worden uitgeoefend, betrokken. Participaties die worden aangehouden om ze te vervreemden worden niet geconsolideerd.

Nieuw verworven deelnemingen worden in de consolidatie betrokken vanaf het tijdstip waarop beleidsbepalende invloed kan worden uitgeoefend. Afgestoten deelnemingen worden in de consolidatie betrokken tot het tijdstip van beëindiging van deze invloed.

In de geconsolideerde jaarrekening zijn de onderlinge schulden, vorderingen en transacties geëlimineerd, evenals de binnen het Fonds gemaakte winsten. De groepsmaatschappijen zijn integraal geconsolideerd, waarbij het minderheidsbelang van derden afzonderlijk tot uitdrukking is gebracht.

Winkelfonds Duitsland 11 (FGR) te Eindhoven

2.4 Toelichting op de geconsolideerde jaarrekening

In de consolidatie zijn de volgende vennootschappen voor de vermelde percentages betrokken:

Deelnemingen:

WFD 11 Duitse Deelnemingen B.V.	100%	Eindhoven
---------------------------------	------	-----------

Overige groepsmaatschappijen:

Holland Immo Group Holding 11 B.V.	100%	Eindhoven
Mülheim Vastgoed B.V.	100%	Eindhoven
Mosbach Vastgoed B.V.	100%	Eindhoven
Grossefehn Vastgoed B.V.	100%	Eindhoven
Objekt Grossefehn B.V. & Co KG	100%	Bocholt

Winkelfonds Duitsland 11 (FGR) oefent beleidsbepalende invloed uit op deze groepsmaatschappijen, maar heeft geen kapitaalbelang in deze vennootschappen, met uitzondering van WFD 11 Duitse Deelnemingen B.V. (100% kapitaalbelang).

Gebruik van schattingen

De opstelling van de jaarrekening vereist dat het management oordelen vormt en schattingen en veronderstellingen maakt die van invloed zijn op de toepassing van grondslagen en de gerapporteerde waarde van activa en verplichtingen, en van baten en lasten. De daadwerkelijke uitkomsten kunnen afwijken van deze schattingen. De schattingen en onderliggende veronderstellingen worden voortdurend beoordeeld. Herzieningen van schattingen worden opgenomen in de periode waarin de schatting wordt herzien en in toekomstige perioden waarvoor de herziening gevolgen heeft.

De grondslagen met betrekking tot de waardering van vastgoedbeleggingen en financiële instrumenten op reële waarde zijn naar de mening van het management het meest kritisch voor het weergeven van de financiële positie en vereisen schattingen en veronderstellingen. Voor de waardering van vastgoedbeleggingen en financiële instrumenten wordt gebruik gemaakt van onafhankelijke externe partijen.

Voor de waardering van het vastgoed in de jaarrekening wordt de reële waarde gehanteerd. Om een inschatting van de reële waarde te maken wordt gebruikt gemaakt van taxaties. De vraag is binnen welke bandbreedte de opdrachtgever het waardeoordeel mag verwachten. Uitgaande van de gegeven definitie van de marktwaarde en de aan de taxateur opgelegde norm op het gebied van kennis en uitvoering wordt in de markt de nauwkeurigheid van de waardering geacht te liggen binnen een bandbreedte van 10% plus en min de waarde.

De voorziening voor latente belastingverplichting wordt contant gemaakt met een looptijdsfactor. Deze looptijd is ingeschat op basis van de looptijd van het Prospectus.

Winkelfonds Duitsland 11 (FGR) te Eindhoven

2.4 Toelichting op de geconsolideerde jaarrekening

Geconsolideerd overzicht van het totaalresultaat

Naast resultaattoevoeging en winstuitkering is er geen sprake van rechtstreekse mutaties in het eigen vermogen. Derhalve is het overzicht zoals bedoeld in RJ 265.201 achterwege gebleven. Voor toelichting op het verloop van het geconsolideerde en enkelvoudige eigen vermogen wordt verwezen naar de afzonderlijke toelichtingen op de balans.

Financiële instrumenten

Financiële instrumenten worden in de geconsolideerde jaarrekening gepresenteerd op grond van de economische realiteit. In de enkelvoudige jaarrekening worden financiële instrumenten gepresenteerd op basis van de juridische vorm.

Financiële instrumenten omvatten investeringen in aandelen en obligaties, handels- en overige vorderingen, geldmiddelen, leningen en overige financieringsverplichtingen, afgeleide financiële instrumenten (derivaten), handelsschulden en overige te betalen posten. In de jaarrekening zijn de volgende categorieën financiële instrumenten opgenomen: verstrekte leningen en overige vorderingen, langlopende en kortlopende schulden, overige financiële verplichtingen en derivaten.

Financiële instrumenten worden bij de eerste opname verwerkt tegen reële waarde, waarbij (dis)agio en de direct toerekenbare transactiekosten in de eerste opname worden meegenomen. Indien echter financiële instrumenten bij de vervolgwaardering worden gewaardeerd tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst-en-verliesrekening, worden direct toerekenbare transactiekosten direct verwerkt in de winst-en-verliesrekening.

Bepaling reële waarde

De reële waarde van een financieel instrument is het bedrag waarvoor een actief kan worden verhandeld of een passief kan worden afgewikkeld tussen ter zake goed geïnformeerde partijen, die tot een transactie bereid en van elkaar onafhankelijk zijn.

- De reële waarde van niet-beursgenoteerde financiële instrumenten wordt bepaald door de verwachte kasstromen contant te maken tegen een disconteringsvoet die gelijk is aan de geldende risicovrije marktrente voor de resterende looptijd vermeerderd met krediet- en liquiditeitsopslagen;
- De reële waarde van derivaten waarbij collateral wordt uitgewisseld, wordt bepaald door het contant maken van de kasstromen aan de hand van de (Eonia) swapcurve, omdat door de uitwisseling het krediet- en liquiditeitsrisico wordt gemitigeerd;
- De reële waarde van derivaten waarbij geen collateral wordt uitgewisseld, wordt bepaald door het contant maken van de kasstromen aan de hand van de relevante swapcurve vermeerderd met krediet- en liquiditeitsopslagen.

Na de eerste opname worden financiële instrumenten op de hierna beschreven manier gewaardeerd.

Winkelfonds Duitsland 11 (FGR) te Eindhoven

2.4 Toelichting op de geconsolideerde jaarrekening

Verstreckte leningen en overige vorderingen

Verstreckte leningen en overige vorderingen worden gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs op basis van de effectieve rentemethode, verminderd met bijzondere waardeverminderingverliezen.

Langlopende en kortlopende schulden en overige financiële verplichtingen

Langlopende en kortlopende schulden en overige financiële verplichtingen worden na eerste opname gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs op basis van de effectieve rentemethode.

De aflossingsverplichtingen voor het komend jaar van de langlopende schulden worden opgenomen onder kortlopende schulden.

Afgeleide financiële instrumenten

Na eerste opname worden afgeleide financiële instrumenten gewaardeerd op kostprijs of lagere marktwaarde, tenzij hedge accounting onder het kostprijs hedgemodel wordt toegepast.

Hedge accounting

Het Fonds maakt gebruik van interest rate swaps om een renterisico op langlopende schulden aan kredietinstellingen te beheersen. Het Fonds past kostprijs hedge accounting toe. Als onderdeel van de toepassing van kostprijs hedge accounting vindt, zolang het afgeleide instrument betrekking heeft op afdekking van het specifieke risico van een toekomstige transactie die naar verwachting zal plaatsvinden, geen herwaardering van dit instrument plaats. Zodra de verwachte toekomstige transactie leidt tot verantwoording in de winst-en-verliesrekening, wordt de met het afgeleide instrument samenhangende winst of het met het afgeleide instrument samenhangende verlies in de winst-en-verliesrekening verwerkt. Indien de afgedekte positie van een verwachte toekomstige transactie leidt tot de opname in de balans van een niet-financieel actief of een niet-financiële verplichting wordt de kostprijs van dit actief aangepast met de afdekkingsresultaten die nog niet in de winst-en-verliesrekening zijn verwerkt.

Indien afgeleide instrumenten aflopen of worden verkocht, wordt de cumulatieve winst die of het cumulatieve verlies dat tot dat moment nog niet in de winst-en-verliesrekening was verwerkt, als overlopende post in de balans opgenomen te worden, totdat de afgedekte transacties plaatsvinden. Indien de transacties naar verwachting niet meer plaatsvinden, wordt de cumulatieve winst of het cumulatieve verlies overgeboekt naar de winst-en-verliesrekening. Indien afgeleide instrumenten niet langer voldoen aan de voorwaarden voor hedge accounting, maar het financiële instrument niet wordt verkocht, wordt ook de hedge accounting beëindigd. De vervolgwwaardering van het financiële instrument is dan tegen kostprijs of lagere marktwaarde.

Winkelfonds Duitsland 11 (FGR) te Eindhoven

2.4 Toelichting op de geconsolideerde jaarrekening

Voorwaarden aan hedge accounting

Het Fonds documenteert de hedgerelaties in generieke hedgedocumentatie en toetst periodiek de effectiviteit van de hedgerelaties door vast te stellen dat er sprake is van een effectieve hedge respectievelijk dat er geen sprake is van overhedges. De effectiviteitstest vindt plaats door vergelijking van de kritische kenmerken van het afdekkingsinstrument met de afgedekte positie. Indien sprake is van een overhedge wordt de hiermee samenhangende waarde op basis van kostprijs of lagere marktwaarde direct in de winst-en-verliesrekening verwerkt.

Het Fonds bepaalt op elke balansdatum de mate van ineffectiviteit van de combinatie van het hedgeinstrument en de afgedekte positie (de hedgerelatie). De mate van ineffectiviteit van de hedgerelatie wordt vastgesteld door het vergelijken van de kritische kenmerken van het hedge instrument en de afgedekte positie in de hedgerelatie. Het Fonds hanteert voor deze vergelijking de volgende kritische kenmerken:

- omvang;
- looptijd;
- afgedekt risico;
- wijze van afrekening van het hedge instrument en afgedekte positie.

Indien de kritische kenmerken, beoordeeld in de context van de hedgerelatie, aan elkaar gelijk zijn of zijn geweest, is geen sprake (geweest) van ineffectiviteit. Indien de kritische kenmerken, beoordeeld in de context van de hedgerelatie, niet aan elkaar gelijk zijn of zijn geweest, is sprake (geweest) van ineffectiviteit. In dat geval wordt de mate van ineffectiviteit vastgesteld door de verandering in reële waarde van het hedge instrument te vergelijken met de verandering in reële waarde van de afgedekte positie. Indien op deze wijze per balansdatum vanaf het eerste verwerkingsmoment van het hedge instrument in de jaarrekening de hedgerelatie in een verlies resulteert, wordt deze ineffectiviteit (het verlies) in de winst-en-verliesrekening verwerkt.

Beleggingen

De eerste waardering van vastgoedbeleggingen is tegen de verkrijgingsprijs. De verkrijgingsprijs omvat de koopsom van de beleggingen en alle direct toe te rekenen uitgaven zoals juridische advieskosten, overdrachtsbelasting en andere transactiekosten.

De uitgaven na eerste verwerking van een vastgoedbelegging worden geactiveerd als het waarschijnlijk is dat de uitgaven zullen leiden tot een toename van de verwachte toekomstige economische voordelen of wanneer het groot onderhoud betreft. Alle overige uitgaven worden verantwoord als kosten in de winst- en verliesrekening in de periode dat ze zich voordoen.

De vastgoedobjecten van het fonds worden na eerste waardering gewaardeerd op reële waarde (marktwaarde). Onder reële waarde wordt in dit verband verstaan: de onderhandse verkoopwaarde in verhuurde staat, conditie : "kosten koper" bij verkoop aan ter zake goed geïnformeerde, tot een transactie bereid zijnde partijen die onafhankelijk van elkaar zijn.

Winkelfonds Duitsland 11 (FGR) te Eindhoven

2.4 Toelichting op de geconsolideerde jaarrekening

Bij de bepaling van deze waarde wordt onder meer rekening gehouden met verschillen tussen markthuur en contractuele huur, exploitatiekosten, leegstand, de verkoopkosten, de staat van onderhoud en verwachte toekomstige ontwikkelingen. De reële waarde van de vastgoedportefeuille wordt jaarlijks vastgesteld door middel van externe taxaties. Bij de keuze van externe taxateurs worden reputatie, onafhankelijkheid, relevante ervaring met de locatie en het type vastgoedobject in aanmerking genomen.

Veronderstelling met betrekking tot vastgoedbeleggingen in exploitatie zijn in meer detail weergegeven in de toelichting op de balanspost beleggingen.

Winsten en verliezen die voortvloeien uit de verkoop van beleggingen in direct vastgoed worden bepaald als het verschil tussen de netto-opbrengst bij verkoop en de laatst gepubliceerde boekwaarde van de specifieke vastgoedobjecten en worden verantwoord in de periode waarin de verkoop plaatsvindt.

Voor de cumulatieve herwaardering van het vastgoed wordt ten laste van de overige reserves een herwaarderingsreserve gevormd.

De herwaarderingsreserve wordt gevormd voor het verschil tussen de boekwaarde op basis van verkrijgings- of vervaardigingsprijs en de marktwaarde van het vastgoed in exploitatie waar de reserve betrekking op heeft.

Vorderingen

De vorderingen worden bij eerste verwerking opgenomen tegen de reële waarde en vervolgens gewaardeerd tegen de geamortiseerde kostprijs. Noodzakelijk geachte voorzieningen voor mogelijke verliezen als gevolg van oninbaarheid worden in mindering gebracht. Deze voorzieningen worden bepaald op basis van individuele beoordeling van de vorderingen.

Liquide middelen

De liquide middelen worden gewaardeerd tegen nominale waarde en staan, voor zover niet anders vermeld, ter vrije beschikking van de onderneming. Het betreffen de direct opeisbare vorderingen op kredietinstellingen.

Eigen vermogen

Financiële instrumenten worden in de geconsolideerde jaarrekening gepresenteerd op grond van de economische realiteit. In de enkelvoudige jaarrekening worden financiële instrumenten gepresenteerd op basis van de juridische vorm.

Financiële instrumenten, die op grond van de economische realiteit worden aangemerkt als eigenvermogensinstrumenten, worden gepresenteerd onder het eigen vermogen. Uitkeringen aan houders van deze instrumenten worden in mindering op het eigen vermogen gebracht, na aftrek van het eventueel hiermee verband houdend voordeel uit hoofde van belasting naar de winst.

Winkelfonds Duitsland 11 (FGR) te Eindhoven

2.4 Toelichting op de geconsolideerde jaarrekening

Financiële instrumenten, die op grond van de economische realiteit worden aangemerkt als een financiële verplichting, worden gepresenteerd onder schulden. Rente, dividenden, baten en lasten met betrekking tot deze financiële instrumenten worden in de winst-en-verliesrekening verantwoord als kosten of opbrengsten.

Belastingvoorziening

Voor in de toekomst te betalen belastingbedragen uit hoofde van verschillen tussen commerciële en fiscale balanswaarderingen wordt een voorziening getroffen ter grootte van de som van deze verschillen vermenigvuldigd met het geldende belastingtarief. Op deze voorziening worden in mindering gebracht de in de toekomst te verrekenen belastingbedragen uit hoofde van beschikbare voorwaartse verliescompensatie, voor zover het waarschijnlijk is dat de toekomstige fiscale winsten beschikbaar zullen zijn voor verrekening. De voorziening voor latente belastingverplichting wordt gewaardeerd tegen contante waarde.

Langlopende en kortlopende schulden

Opgenomen leningen en schulden worden bij eerste verwerking opgenomen tegen de reële waarde en vervolgens gewaardeerd tegen de geamortiseerde kostprijs.

Saldering

Een financieel actief en een financieel passief worden gesaldeerd en als nettobedrag in de balans opgenomen indien sprake is van een wettelijke of contractuele bevoegdheid om het actief en de verplichting gesaldeerd en gelijktijdig af te wikkelen en bovendien de intentie bestaat om de posten op deze wijze af te wikkelen. De met gesaldeerd opgenomen financiële activa en passiva samenhangende rentebaten en rentelasten worden eveneens gesaldeerd opgenomen.

Opbrengstverantwoording

Omzet wordt alleen verantwoord als er een redelijke zekerheid bestaat dat toekomstige voordelen naar het Fonds zullen toevloeien en dat deze voordelen betrouwbaar kunnen worden geschat.

Opbrengsten uit beleggingen

Hieronder worden verstaan huuropbrengsten en vergoedingen voor servicekosten, exclusief Duitse BTW, uit vastgoedbeleggingen, alsmede de rentebaten uit tegoeden bij bankiers.

Huuropbrengsten uit vastgoedbeleggingen worden lineair in de winst-en-verliesrekening opgenomen op basis van de duur van de huurovereenkomst. Vergoedingen verstrekt als stimulering voor het sluiten van huurovereenkomsten worden als integraal deel van de totale huuropbrengsten verwerkt.

Winkelfonds Duitsland 11 (FGR) te Eindhoven

2.4 Toelichting op de geconsolideerde jaarrekening

Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen

Gerealiseerde waardeveranderingen omvatten het nog niet in eerdere jaren in de winst-en-verliesrekening verantwoorde gedeelte van het verschil tussen de aankoopprijs en de verkoopprijs onder aftrek van verkoopkosten. De belangrijkste risico's met betrekking tot verkoop van vastgoed worden geacht te zijn overgedragen op het moment van notarieel transport.

Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen

Hieronder wordt verstaan de waardeverandering gedurende het boekjaar van het niet verkochte onroerend goed van de vastgoedportefeuille.

Lasten in verband met het beheer van beleggingen

Hieronder zijn begrepen de direct aan de beleggingsopbrengsten toerekenbare kosten.

Beheerkosten en rentelasten

Hieronder worden verstaan beheervergoedingen, publiciteitskosten en op de verslagperiode betrekking hebbende rentelasten van ontvangen leningen. Daarnaast worden hieronder verantwoord de transactiekosten samenhangend met de financiering van het Fonds. Deze transactiekosten worden lineair ten laste van het resultaat gebracht gedurende de looptijd van de lening.

Belastingen

Belastingen omvatten de over de verslagperiode verschuldigde en verrekenbare winstbelastingen en latente belastingen.

Indien de boekwaardes van activa en verplichtingen ten behoeve van de financiële verslaggeving afwijken van hun fiscale boekwaardes, is sprake van tijdelijke verschillen. Voor belastbare tijdelijke verschillen wordt een belastingvoorziening getroffen. Er wordt uitsluitend een latente belastingvordering opgenomen voor zover het waarschijnlijk is dat er in de toekomst belastbare winsten beschikbaar zullen zijn die voor de realisatie van het tijdelijke verschil kunnen worden aangewend. Latente belastingvorderingen worden per iedere verslagdatum herzien en verlaagd voor zover het niet langer waarschijnlijk is dat het daarmee samenhangende belastingvoordeel zal worden gerealiseerd.

Winkelfonds Duitsland 11 (FGR) te Eindhoven

2.4 Toelichting op de geconsolideerde jaarrekening

Kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht is opgesteld op basis van de indirecte methode.

In het kasstroomoverzicht volgens de indirecte methode wordt het geconsolideerd resultaat na belastingen door middel van aanpassingen hierop tot kasstromen herleid. Onderscheid wordt gemaakt tussen kasstromen uit beleggingsactiviteiten en kasstromen uit financieringsactiviteiten. Kasstromen uit afgeleide financiële instrumenten die worden verantwoord als kostprijs hedge worden in dezelfde categorie ingedeeld als de kasstromen uit de afgedekte balansposten. Kasstromen uit afgeleide financiële instrumenten waarbij hedge accounting niet langer wordt toegepast, worden consistent met de aard van het instrument ingedeeld, vanaf de datum waarop de hedge accounting is beëindigd.

Onder geldmiddelen wordt verstaan liquide middelen.

Winkelfonds Duitsland 11 (FGR) te Eindhoven

2.5 Toelichting op de geconsolideerde balans

ACTIVA

VASTE ACTIVA

Terreinen en gebouwen [1]

Het verloop van de beleggingen wordt als volgt weergegeven:

	<u>2020</u>	<u>2019</u>
	€	€
Boekwaarde per 1 januari	17.190.000	17.140.000
Herwaardering	90.000	50.000
Boekwaarde per 31 december	<u>17.280.000</u>	<u>17.190.000</u>

Terreinen en gebouwen zijn bezwaard met een recht van eerste hypotheek ten gunste van DZ Bank AG.

De beleggingen betreffen winkels gelegen in Grossefehn, Mülheim en Mosbach. De koopprijs van het vastgoed, welke in 2015 is verworven, bedroeg €15.437.435. De reële waarde (marktwaarde) van beleggingen in terreinen en gebouwen per 31 december 2020 bedraagt €17.280.000 (2019: €17.190.000) en is vastgesteld door middel van een onafhankelijke externe taxatie.

De taxatie is uitgevoerd door Cushman & Wakefield te Frankfurt am Main (Duitsland) en voldoet aan de richtlijnen van de actuele RICS Taxatiestandaarden inclusief de "International Valuation Standards" en het Nederlands Register Vastgoed Taxateurs. De taxatie vindt jaarlijks plaats waarbij het object eens in de 3 jaar volledig zal worden getaxeerd en in de daaropvolgende twee jaar een zogenoemde "desktoptaxatie" (ook wel "markttechnische update" genoemd) zal worden uitgevoerd door de taxateur. Hierbij wordt jaarlijks één object volledig getaxeerd. In 2020 was dit het object in Grossefehn.

Bij de taxatie wordt de Discounted Cash Flowmethode (DCF-methode) gehanteerd. In deze methodiek worden de verwachte toekomstige kasstromen, maar ook te verwachten toekomstige leegstand weergegeven in een kasstroommodel. Aan het einde van de beschouwingsperiode wordt een 'eindwaarde' bepaald. Alle kasstromen en de eindwaarde worden contant gemaakt naar de peildatum tegen de disconteringsvoet (tussen 4,50% en 5,38%) en bij elkaar opgeteld om te komen tot de marktwaarde vrij op naam. De marktwaarde wordt berekend door op de waarde vrij op naam overdrachtsbelasting en aankoopkosten in mindering te brengen.

De kosten bij aankoop zijn in het jaar van verwerving ten laste van het resultaat gebracht. De cumulatieve herwaardering bedraagt per balansdatum €1.842.565 (2019: €1.752.565).

Winkelfonds Duitsland 11 (FGR) te Eindhoven

2.5 Toelichting op de geconsolideerde balans

VLOTTENDE ACTIVA

Vorderingen

	<u>31-12-2020</u>	<u>31-12-2019</u>
	€	€
Handelsdebiteuren [2]		
Debiteuren	<u>10.729</u>	<u>-</u>

Een voorziening voor oninbare debiteuren wordt niet noodzakelijk geacht.

Belastingen [3]

Nederlandse omzetbelasting	<u>1.542</u>	<u>2.205</u>
----------------------------	--------------	--------------

De belastingen hebben een resterende looptijd van ten hoogste 1 jaar.

Overige vorderingen [4]

Overige vorderingen	200	272
Rekening-courant Stichting Winkelfonds Duitsland 11	<u>10</u>	<u>20</u>
	<u>210</u>	<u>292</u>

De overige vorderingen hebben een resterende looptijd van ten hoogste 1 jaar. Over de rekening-courant wordt geen rente berekend. Er zijn geen zekerheden gesteld.

Overlopende activa [5]

Vooruitbetaalde verzekeringen	<u>8.309</u>	<u>8.750</u>
-------------------------------	--------------	--------------

De overlopende activa hebben een resterende looptijd van ten hoogste 1 jaar.

Liquide middelen [6]

ING Bank	<u>305.450</u>	<u>303.025</u>
----------	----------------	----------------

De liquide middelen staan ter vrije beschikking van het Fonds.

Winkelfonds Duitsland 11 (FGR) te Eindhoven

2.5 Toelichting op de geconsolideerde balans

PASSIVA

GROEPSVERMOGEN [7]

	Participatie- kapitaal	Herwaarde- ringsreserve	Overige reserves	Totaal
	€	€	€	€
Stand per 1 januari 2020	8.780.000	1.534.442	-1.313.500	9.000.942
Resultaatbestemming	-	-	727.969	727.969
Uitkeringen	-	-	-614.600	-614.600
Mutatie herwaarderingsreserve	-	68.830	-68.830	-
Overige mutaties	-	-	-682	-682
Stand per 31 december 2020	<u>8.780.000</u>	<u>1.603.272</u>	<u>-1.269.643</u>	<u>9.113.629</u>

	2020	2019
	€	€
<i>Herwaarderingsreserve</i>		
Stand per 1 januari	1.534.442	1.499.479
Mutatie boekjaar	68.830	34.963
Stand per 31 december	<u>1.603.272</u>	<u>1.534.442</u>

De herwaarderingsreserve is verminderd met latente belastingverplichtingen ad €239.293 (2019: €218.123).

Overige reserves

Stand per 1 januari	-1.313.500	-1.102.278
Resultaat boekjaar	727.969	438.341
Uitkeringen	-614.600	-614.600
Mutatie herwaarderingsreserve	-68.830	-34.963
Overige mutaties	-682	-
Stand per 31 december	<u>-1.269.643</u>	<u>-1.313.500</u>

Voor een verdere toelichting op het groepsvermogen wordt verwezen naar de toelichting op de enkelvoudige jaarrekening.

Winkelfonds Duitsland 11 (FGR) te Eindhoven

2.5 Toelichting op de geconsolideerde balans

<i>Meerjarenoverzicht</i>	<u>2020</u>	<u>2019</u>	<u>2018</u>
	€	€	€
Intrinsieke waarde van het beleggingsfonds einde boekjaar	9.113.629	9.000.942	9.177.201
Aantal participaties einde boekjaar	1.756	1.756	1.756
Intrinsieke waarde per participatie einde boekjaar	5.190	5.126	5.226

De intrinsieke waarde is gebaseerd op het geconsolideerd eigen vermogen, waarbij de fondskosten bij aanvang in het eerste boekjaar in zijn geheel ten laste van het resultaat zijn gebracht.

VOORZIENINGEN

	<u>31-12-2020</u>	<u>31-12-2019</u>
	€	€
Belastingvoorzieningen [8]		
Belastingvoorziening	<u>743.889</u>	<u>667.466</u>
	<u>2020</u>	<u>2019</u>
	€	€
<i>Latente belastingverplichtingen</i>		
Stand per 1 januari	667.466	336.304
Mutatie bij	<u>76.423</u>	<u>331.162</u>
Stand per 31 december	<u>743.889</u>	<u>667.466</u>

De passieve belastinglatentie is gevormd voor belastbare tijdelijke verschillen tussen de commerciële en fiscale waardering van activa en passiva, welke voornamelijk toeziet op het verschil in de fiscaal commerciële waardering van het vastgoed. In de voorziening latente belastingverplichtingen zijn de actieve belastingvordering ad €46.904 (2019: €38.665) en de passieve belastinglatentie ad €790.793 (2019: €706.131) gesaldeerd omdat deze gelijktijdig afgewikkeld zullen worden. De actieve belastingvordering is gevormd voor Duitse compensabele verliezen welke onbeperkt vooruit verrekenbaar zijn. De totale compensabele verliezen ultimo boekjaar bedragen €361.167 (2019: €310.581).

De voorziening is opgenomen tegen contante waarde, rekening houdend met het Duitse vennootschapsbelastingtarief van 15,83%. Het bij de discontering toegepaste percentage netto rente bedraagt 4,49% (2019: 4,47%).

Winkelfonds Duitsland 11 (FGR) te Eindhoven

2.5 Toelichting op de geconsolideerde balans

De mutatie in de belastinglatentie ziet voornamelijk toe op fiscaal-commerciële waarderingsverschillen in de activa en passiva als gevolg van herwaarderingen van de vastgoedbeleggingen en de fiscale afschrijvingen van de vastgoedbeleggingen in het boekjaar. Oprenting van de belastingvoorziening is onderdeel van de mutatie in het boekjaar. De verwachte resterende looptijd van de belastingvoorziening is ultimo 2020 4,5 jaar (2019: 5,5 jaar).

LANGLOPENDE SCHULDEN

	31-12-2020	31-12-2019
	€	€
Schulden aan kredietinstellingen [9]		
Hypothecaire leningen	<u>7.390.769</u>	<u>7.480.673</u>
	<u>2020</u>	<u>2019</u>
	€	€
<i>Hypothecaire lening</i>		
Oorspronkelijke hoofdsom	8.100.000	8.100.000
Betaalde aflossingen (cumulatief)	<u>-556.875</u>	<u>-455.625</u>
	7.543.125	7.644.375
Transactiekosten financiering	-113.092	-113.092
Ten laste gebracht van het resultaat (cumulatief)	<u>61.986</u>	<u>50.640</u>
	7.492.019	7.581.923
Aflossingsverplichting komend boekjaar	<u>-101.250</u>	<u>-101.250</u>
	<u>7.390.769</u>	<u>7.480.673</u>

Specificatie hypothecaire lening

Overeenkomst van geldlening

	Lening
	DZ Bank AG
	€
Oorspronkelijke hoofdsom	8.100.000
Aflossing per kwartaal	25.312
Restant hoofdsom per 31 december 2020	7.543.125
Resterende looptijd korter dan 1 jaar	101.250
Resterende looptijd 1 - 5 jaar	7.441.875
Resterende looptijd langer dan 5 jaar	-
Rentepercentage	Euribor + 1,50%
Expiratiedatum	30 juni 2025

Het Fonds heeft de variabele rente, gebaseerd op het 3-maands Euribor, geruild tegen een vaste SWAP-rente. Daardoor bestaat de door het Fonds te betalen rente uit de overeengekomen SWAP-rente van 0,95% (zie toelichting hoofdstuk 2.5 hierna) te vermeerderen met de opslag van 1,50% op het rentetarief van de lening, zijnde in totaal 2,45% op basis van 360 dagen. Een herrekening van het rentepercentage (inclusief SWAP-rente) naar 365 dagen komt uit op 2,48%.

Winkelfonds Duitsland 11 (FGR) te Eindhoven

2.5 Toelichting op de geconsolideerde balans

De looptijd van de rentefaciliteit is gelijk aan de expiratiedatum van de geldlening.
De reële waarde van de lening benadert de restant hoofdsom per balansdatum.

Zekerheden:

- recht van eerste (bank)hypotheek naar Duits recht met een inschrijving van €8.100.000. Hierbij is voor minimaal de hoofdsom de "Dingliche und persönliche Zwangsvollstreckungsunterwerfung" gevestigd op de registergoederen van de onderzetter. De registergoederen zijn gelegen te Mülheim, Duisburger Strasse/Karlsruher Strasse; Mosbach, Pfalzgraf-Otto Strasse en Grossefehn, Müller Kamp 4-6. De boekwaarde van de winkelportefeuille per 31 december 2020 bedraagt €17.280.000;

- verpanding van alle rechten en vorderingen van Holland Immo Group Holding 11 B.V., voortvloeiend uit het tussen DZ Bank AG en Holland Immo Group Holding 11 B.V. afgesloten rentederivaat (Interest Rate Swap);
- verpanding van alle huidige en toekomstige vorderingen uit de bestaande en toekomstige huurovereenkomsten met betrekking tot de registergoederen in Mülheim, Mosbach en Grossefehn.

Financiële convenanten - DSCR convenant

Indien de dekkingsgraad ("debt service coverage ratio", DSCR), berekend als de bruto-huuropbrengsten minus de exploitatiekosten en fondskosten gedeeld door de rentekosten en aflossingsverplichtingen, minder dan 120% bedraagt, behoudt de hypothecair financier zich het recht voor (aanvullende) aflossingen of zekerheden te verlangen. De huidige dekkingsgraad van het Fonds bevindt zich met 320% (2019: 317%) ruim boven de 120%.

Rente Swap Transactie (SWAP)

	<u>DZ Bank AG</u>
	€
Oorspronkelijke hoofdsom	8.100.000
Hoofdsom per 31 december 2020	7.543.125
Ingangsdatum	31 juli 2015
Expiratiedatum	30 juni 2025
Rentetarief	0,95%

De marktwaarde van de renteswap is de waarde van de renteswap, waarbij de toekomstige rente- en aflossingsverplichtingen contant gemaakt zijn tegen actuele rentetarieven. De marktwaarde per 31 december 2020 bedraagt -€489.513 (31 december 2019: -€460.381). De marktwaarde is berekend op basis van een disconteringsvoet van -0,51% (31 december 2019: -0,35%). Deze disconteringsvoet is bepaald op basis van de gemiddelde "Overnight Index Swap Curve" voor de resterende looptijd van de renteswap.

De SWAP is vastgelegd in een "Raamovereenkomst inzake niet-beursverhandelde derivaten" bij DZ Bank AG. De hoofdsom van de Rente Swap neemt tot 30 juni 2025 jaarlijks af met €101.250 tot een hoofdsom van €7.112.812 op expiratiedatum. Een negatieve marktwaarde van de Rente Swap resulteert niet in het beschikbaar stellen van additionele zekerheden dan wel bijstortingsverplichtingen.

Winkelfonds Duitsland 11 (FGR) te Eindhoven

2.5 Toelichting op de geconsolideerde balans

Wijzigingen in reële waarde
sinds eerste verwerking
€

Renteswaps in een hedgerelatie	-489.513
Effectieve deel van de hedgerelatie	-489.513
Ineffectieve deel van de hedgerelatie (totale ineffectiviteit)	-
In de winst-en-verliesrekening 2020 verwerkte ineffectiviteit	-

KORTLOPENDE SCHULDEN

	31-12-2020	31-12-2019
	€	€
Aflossingsverplichtingen komend boekjaar [10]		
Aflossingsverplichting binnen één jaar	101.250	101.250

De aflossingsverplichtingen komend boekjaar hebben een resterende looptijd van ten hoogste 1 jaar. Voor de zekerheden wordt verwezen naar de toelichting bij de langlopende schulden aan kredietinstellingen.

Handelscrediteuren [11]

Crediteuren	1.582	8.781
-------------	-------	-------

De handelscrediteuren hebben een resterende looptijd van ten hoogste 1 jaar.

Belastingen [12]

Vennootschapsbelasting	1.138	1.138
"Körperschaftsteuer"	15.352	4.329
Duitse omzetbelasting	13.189	17.027
	29.679	22.494

De belastingen hebben een resterende looptijd van ten hoogste 1 jaar.

Overige schulden [13]

Rekening courant Holland Immo Group B.V.	100	100
Onderhoudskosten	3.000	-
Winstuitkeringen	153.650	154.644
Nog te betalen accountants- / advieskosten	14.105	16.331
Nog te betalen taxatiekosten	4.206	6.650
Gemeentelijke heffingen	41.216	35.509
Te verrekenen service- / stookkosten	8.173	9.432
Overige schulden	992	-
	225.442	222.666

De overige schulden hebben een resterende looptijd van ten hoogste 1 jaar. Er zijn geen zekerheden gesteld. Over de rekening-courant wordt geen rente berekend.

Winkelfonds Duitsland 11 (FGR) te Eindhoven

2.5 Toelichting op de geconsolideerde balans

Risicobeheer

Hefboomfinancieringsrisico

Financiering met overwegend vreemd vermogen geeft een aantrekkelijke hefboom voor het rendement, maar maakt het beleggingsresultaat gevoelig voor schommelingen bij een variabele rente. De hefboomwerking kan namelijk ook negatieve gevolgen hebben als de financieringsrente door marktontwikkelingen stijgt waardoor het hefboomeffect negatief werkt op de rentabiliteit van het eigen vermogen. Dit effect is sterker naarmate het vastgoed voor een groter deel is gefinancierd met vreemd vermogen. In de Fondsvoorwaarden van dit Fonds is opgenomen dat de Beheerder zonder de goedkeuring van de Participanten geen andere leningen dan de bij aanvang van het Fonds gesloten hypothecaire lening aangaat ten laste van het Fonds, indien en zodra daardoor het bedrag van die leningen €25.000 of meer zou bedragen. Er is geen streven om met goedkeuring van de Participanten additionele financiering aan te trekken. Derhalve zal de omvang van het vreemd vermogen gedurende de (verwachte) looptijd van het Fonds, afgezien van de overeengekomen aflossingsverplichtingen en tussentijdse aflossingen als gevolg van verkopen niet in belangrijke mate wijzigen.

Financiële instrumenten

Algemeen

Het Fonds maakt in de normale bedrijfsuitoefening gebruik van uiteenlopende financiële instrumenten die het Fonds blootstellen aan marktrisico inclusief kredietrisico, renterisico, verhuur- en exploitatierisico, marktwaarderisico en liquiditeitsrisico. Om deze risico's te beheersen heeft de Beheerder een beleid inclusief een stelsel van limieten en procedures geïmplementeerd om de risico's van onvoorspelbare ongunstige ontwikkelingen op de financiële markten en daarmee de financiële prestaties van het Fonds te beperken. Het Fonds zet afgeleide financiële instrumenten in, in de vorm van renteswaps, om risico's te beheersen.

Kredietrisico

Het Fonds loopt kredietrisico over de uitstaande vorderingen. De blootstelling aan kredietrisico van het Fonds wordt hoofdzakelijk bepaald door de individuele kenmerken van de afzonderlijke huurders. Daarnaast houdt de Beheerder ook rekening met bepaalde aspecten van het huurderbestand, zoals het risico op wanbetaling, de spreiding van de verschillende huurders en de locatie waar de huurders zijn gevestigd daar deze aspecten impact kunnen hebben op het kredietrisico. Nieuwe huurders worden indien noodzakelijk geacht, getoetst op kredietwaardigheid. Circa 37% van de huuropbrengsten wordt gerealiseerd bij één huurder, REWE supermarkt.

Winkelfonds Duitsland 11 (FGR) te Eindhoven

2.5 Toelichting op de geconsolideerde balans

Renterisico

Het Fonds maakt gebruik van afgeleide financiële instrumenten om (tussentijdse) rentefluctuaties te beheersen. Het Fonds heeft een renteswap afgesloten ten aanzien van de hypothecaire lening met een variabele rente. Deze renteswap wordt gebruikt om het renterisico van het variabele rentekarakter van de hypothecaire financiering af te dekken. Hierbij betaalt het Fonds een vaste rente. Dit afgeleide financieel instrument wordt niet ingezet voor handelsdoeleinden en de Beheerder heeft procedures en gedragslijnen ten aanzien van het afdekken van renterisico's geïmplementeerd om de omvang van het renterisico te beperken. Voor een toelichting op deze renteswap wordt verwezen naar de toelichting op de langlopende schulden aan kredietinstellingen.

Liquiditeitsrisico

Liquiditeitsrisico is het risico dat het Fonds onvoldoende liquiditeiten beschikbaar heeft om te voldoen aan de financiële verplichtingen. De uitgangspunten van het liquiditeitsrisicobeheer zijn dat er voor zover mogelijk afdoende liquiditeiten worden aangehouden om te kunnen voldoen aan de huidige en toekomstige financiële verplichtingen, in normale en moeilijke omstandigheden, en zonder dat daarbij door het Fonds onaanvaardbare verliezen worden geleden of de reputatie van het Fonds in gevaar komt. De liquiditeitsrisico's worden maandelijks gemonitord door de Beheerder en bestaan uit het aanhouden van voldoende liquiditeiten teneinde te voldoen aan de aflossings- en renteverplichtingen, de financiële verplichtingen ten aanzien van de renteswap en de overige kortlopende financiële verplichtingen. De financiële verplichtingen ten aanzien van de renteswap bestaan uit de periodieke betalingen uit hoofde van het verschil tussen de variabele rente en de vaste rente en eventuele betalingen uit hoofde van het afrekenen van een negatieve marktwaarde indien de Beheerder besluit om de renteswap tijdens de contractduur af te wikkelen.

Toekomstige huuropbrengsten

De toekomstige minimale huuropbrengsten uit niet (tussentijds) opzegbare huurovereenkomsten kunnen als volgt worden weergegeven:

	Toekomstige huur opbrengsten
	€
binnen één jaar	1.076.051
tussen één en vijf jaar	4.304.206
na 5 jaar	5.928.556
	<u>11.308.813</u>

Winkelfonds Duitsland 11 (FGR) te Eindhoven

2.5 Toelichting op de geconsolideerde balans

Niet in de balans opgenomen rechten en verplichtingen

Meerjarige financiële verplichtingen

Ten aanzien van alle objecten (in Mülheim, Mosbach en Grossefehn) is met Ten Brinke Asset Management BV contractueel vastgelegd dat deze verantwoordelijk is voor het onderhoud van de objecten tot 16 juli 2025 tegen een jaarlijkse vergoeding van 1,74% van de theoretische bruto-huuropbrengsten. De vergoeding bedraagt in 2020 €18.723.

Winkelfonds Duitsland 11 (FGR) te Eindhoven

2.6 Toelichting op de geconsolideerde winst-en-verliesrekening

	<u>2020</u>	<u>2019</u>
	€	€
Opbrengsten uit beleggingen [14]		
- in terreinen en gebouwen		
Huuropbrengsten	1.076.051	1.073.319
Service- /stookkosten	83.919	77.553
	<u>1.159.970</u>	<u>1.150.872</u>

De opbrengsten zijn geheel gerealiseerd in Duitsland.

Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen [15]

- in terreinen en gebouwen

Herwaardering onroerend goed	<u>90.000</u>	<u>50.000</u>
------------------------------	---------------	---------------

Lasten in verband met het beheer van beleggingen [16]

Beheerprovisie externe beheerders	4.737	5.721
Gemeentelijke heffingen (o.a. ozb)	44.479	33.395
Vrijval gemeentelijke heffingen (o.a. ozb) voorgaande jaren	-4.905	-
Verzekeringen	10.532	10.113
Instandhoudingskosten	20.320	22.737
Taxatiekosten	4.395	6.649
Kosten beheer collectief Fonds Beheerder	2.161	2.123
Kosten externe toezichthouder/Bewaarder (AIFMD)	8.489	10.012
Kosten Stichting Winkelfonds Duitsland 11	2.061	2.071
Accountantskosten	10.290	10.090
Advieskosten	11.819	12.339
Overige lasten	5.359	4.121
Service- /stookkosten	83.919	77.553
	<u>203.656</u>	<u>196.924</u>

In gevolge de vereiste toelichting ex artikel 382a BW2 bedraagt het in het boekjaar ten laste van het Fonds gebrachte honorarium van Deloitte Accountants B.V. voor het onderzoek van de jaarrekening €10.290 (2019: €10.090). De accountantskosten hebben uitsluitend betrekking op de controle van de jaarrekening. De advieskosten ad €11.819 (2019: €12.339) hebben betrekking op het opstellen van de Duitse jaarrekening en de Duitse VPB en BTW-aangiftes verricht door ETL Heuvelmann & van Eykels GmbH.

Winkelfonds Duitsland 11 (FGR) te Eindhoven

2.6 Toelichting op de geconsolideerde winst-en-verliesrekening

	<u>2020</u>	<u>2019</u>
	€	€
Beheerkosten en rentelasten [17]		
Beheervergoeding Beheerder inzake vastgoedbeheer	21.941	21.844
Rente hypothecaire lening inclusief rente aandeel rentederivaat	189.414	191.489
Amortisatie transactiekosten financiering	11.347	11.347
Overige rentelasten, inclusief bankkosten	1.010	882
	<u>223.712</u>	<u>225.562</u>
Belastingen [18]		
Vennootschapsbelasting Nederland	-64	366
Vennootschapsbelasting Duitsland	18.274	8.518
Mutatie voorziening latente vennootschapsbelasting	76.423	331.161
	<u>94.633</u>	<u>340.045</u>

Het gewogen gemiddelde Duitse toepasselijk belastingtarief bedraagt 15,83% (2019: 15,83%). De belastinglast in de winst-en-verliesrekening over 2020 bedraagt 11,50% van het resultaat vóór belastingen (2019: 43,69%). De afwijking tussen het toepasselijk belastingtarief en de belastinglast in de winst-en-verliesrekening wordt hoofdzakelijk veroorzaakt doordat de voorziening latente vennootschapsbelasting contant gemaakt wordt.

De hoge belastinglast in 2019 is het gevolg van een additionele toename van de voorziening latente belastingen door de gewijzigde inschatting dat de 40% bonusrente bij verkoop op de interne geldlening als niet-aftrekbaar zal worden aangemerkt.

OVERIGE TOELICHTINGEN

Lopende kosten factor

De 'lopende kosten factor' heeft tot doel het kostenniveau op eenvoudige en vergelijkbare wijze inzichtelijk te maken. De lopende kosten factor bedraagt 1,55% (2019: 1,57%).

In de kosten zijn begrepen alle kosten, die in 2020 ten laste van het resultaat zijn gebracht, exclusief de kosten van de beleggingstransactie en de interestkosten.

De berekening van de 'lopende kosten factor' is gebaseerd op de geconsolideerde jaarrekening.

Kosten	141.678		
	<u> </u>	=	1,55%
Intrinsieke waarde	9.113.629		

Het Fonds kent één berekeningsmoment van de intrinsieke waarde, derhalve wordt voor de bepaling van de "lopende kosten factor" het geconsolideerde eigen vermogen per einde van het boekjaar gebruikt.

Winkelfonds Duitsland 11 (FGR) te Eindhoven

2.6 Toelichting op de geconsolideerde winst-en-verliesrekening

Bezoldiging Directie van de Beheerder en de bewaarder van de beleggingsentiteit

De leden van de directie van Holland Immo Group Beheer B.V. hebben geen bezoldiging ten laste van het Fonds ontvangen.

Het in 2020 ten laste van het Fonds gekomen bewaarloon van de Bewaarders bedraagt in totaal €8.489 (2019: €10.012).

Personeel

Winkelfonds Duitsland 11 heeft geen personeel in dienst (2019: geen).

De bij het Fonds betrokken medewerkers zijn door de Beheerder ingeleend van Holland Immo Group B.V. Het beloningsbeleid met betrekking tot de bij het Fonds betrokken medewerkers wordt vastgesteld door Holland Immo Group B.V. Beloningen voor beleidsbepalende medewerkers zijn niet afhankelijk van behaalde resultaten van het Fonds. De hiermee gemoeide personeelskosten maken geen deel uit van de grondslag van de beheervergoeding welke de Beheerder aan het Fonds in rekening brengt.

Bezoldiging Beheerder:

Gedurende het boekjaar heeft de Beheerder van het Fonds een vaste vergoeding van in totaal 2% van de Bruto-huuropbrengsten ontvangen en bedraagt in totaal €21.941 (2019: €21.844). Daarnaast heeft de Beheerder een vaste vergoeding ter hoogte van €2.161 (2019: €2.123) voor het collectief beheer van het Fonds ontvangen.

Gebeurtenissen na balansdatum

Er hebben zich geen gebeurtenissen na balansdatum voorgedaan, die verwerkt of toegelicht dienen te worden in de jaarrekening.

Winkelfonds Duitsland 11 (FGR) te Eindhoven

2.7 Enkelvoudige balans per 31 december 2020

(Voor resultaatbestemming)

ACTIVA	31 december 2020		31 december 2019	
	€	€	€	€
Vaste activa				
<i>Beleggingen</i>	[19]			
Beleggingen in groepsmaatschappijen	<u>8.755.853</u>	8.755.853	<u>8.750.530</u>	8.750.530
Vlottende activa				
<i>Vorderingen</i>	[20]			
Vorderingen op groepsmaatschappijen	<u>222.940</u>	222.940	<u>204.673</u>	204.673
<i>Liquide middelen</i>	[21]	596		8.669
Totaal activazijde		<u><u>8.979.389</u></u>		<u><u>8.963.872</u></u>

Winkelfonds Duitsland 11 (FGR) te Eindhoven

2.7 Enkelvoudige balans per 31 december 2020

(Voor resultaatbestemming)

PASSIVA	31 december 2020		31 december 2019	
	€	€	€	€
Eigen vermogen	[22]			
Participatiekapitaal	8.780.000		8.780.000	
Overige reserves	-596.050		-598.441	
Onverdeeld resultaat	<u>632.316</u>		<u>616.991</u>	
		8.816.266		8.798.550
Vorzieningen	[23]			
Overige voorzieningen	<u>9.473</u>		<u>11.672</u>	
		9.473		11.672
Kortlopende schulden	[24]			
Overige schulden	<u>153.650</u>		<u>153.650</u>	
		153.650		153.650
Totaal passivazijde		<u>8.979.389</u>		<u>8.963.872</u>

Winkelfonds Duitsland 11 (FGR) te Eindhoven

2.8 Enkelvoudige winst-en-verliesrekening over 2020

	2020		2019	
	€	€	€	€
Overig resultaat na belastingen		630.117		629.854
Aandeel in het resultaat van ondernemingen waarin wordt deelgenomen	[25]	2.199		-12.863
Nettoresultaat		<u>632.316</u>		<u>616.991</u>

Winkelfonds Duitsland 11 (FGR) te Eindhoven

2.9 Toelichting op de enkelvoudige jaarrekening

ALGEMEEN

De enkelvoudige jaarrekening maakt deel uit van de jaarrekening 2020 van het Fonds. Ten aanzien van de enkelvoudige winst-en-verliesrekening van het Fonds is gebruik gemaakt van de vrijstelling ingevolge artikel 2:402 BW.

Voor zover posten uit de enkelvoudige balans en de enkelvoudige winst-en-verliesrekening hierna niet nader zijn toegelicht, wordt verwezen naar de toelichting op de geconsolideerde balans en winst-en-verliesrekening.

De enkelvoudige jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het Burgerlijk Nederlands Wetboek (BW) en de Wet op het financieel toezicht (Wft). De grondslagen die worden toegepast voor de waardering van activa en passiva en de resultaatbepaling zijn gebaseerd op historische kosten, tenzij anders vermeld.

GRONDSLAGEN VOOR DE WAARDERING VAN ACTIVA EN PASSIVA EN DE RESULTAATBEPALING

De grondslagen voor de waardering van activa en passiva en de resultaatbepaling zijn gelijk aan die voor de geconsolideerde balans en winst-en-verliesrekening, tenzij anders vermeld.

Beleggingen in groepsmaatschappijen en deelnemingen

Leningen

Verstreckte leningen worden na eerste opname gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs op basis van de effectieve rentemethode, verminderd met bijzondere waardeverminderingverliezen.

Deelnemingen

Deelnemingen waarin invloed van betekenis op het zakelijke en financiële beleid kan worden uitgeoefend, worden gewaardeerd volgens de vermogensmutatiemethode op basis van de nettovermogenswaarde. Bij de bepaling van de nettovermogenswaarde worden de waarderingsgrondslagen van het Fonds gehanteerd. Deelnemingen met een negatieve nettovermogenswaarde worden op nihil gewaardeerd. Wanneer het Fonds garant staat voor de schulden van de betreffende deelneming wordt een voorziening gevormd.

Deze voorziening wordt primair ten laste van de vorderingen op deze deelneming gevormd en voor het overige onder de voorzieningen ter grootte van het aandeel in de door de deelneming geleden verliezen, dan wel voor de verwachte betalingen door het Fonds ten behoeve van deze deelneming. Dividenden worden verantwoord in de periode waarin zij betaalbaar worden gesteld.

Winkelfonds Duitsland 11 (FGR) te Eindhoven

2.9 Toelichting op de enkelvoudige jaarrekening

Bijzondere waardeverminderingen financiële activa

Een financieel actief dat niet wordt gewaardeerd tegen (1) reële waarde met waardewijzigingen in de winst-en-verliesrekening of (2) geamortiseerde kostprijs of lagere marktwaarde, wordt op iedere verslagdatum beoordeeld om te bepalen of er objectieve aanwijzingen bestaan dat het actief een bijzondere waardevermindering heeft ondergaan. Een financieel actief wordt geacht onderhevig te zijn aan een bijzondere waardevermindering indien er objectieve aanwijzingen zijn dat na de eerste opname van het actief zich een gebeurtenis heeft voorgedaan die een negatief effect heeft op de verwachte toekomstige kasstromen van dat actief en waarvan een betrouwbare schatting kan worden gemaakt.

Aanwijzingen voor bijzondere waardeverminderingen van vorderingen die door de onderneming worden gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs worden op het niveau van specifieke activa in aanmerking genomen.

Een bijzonder waardeverminderversverlies met betrekking tot een tegen geamortiseerde kostprijs gewaardeerd financieel actief wordt berekend als het verschil tussen de boekwaarde en de contante waarde van de verwachte toekomstige kasstromen, gediscoteerd tegen de oorspronkelijke effectieve rente van het actief.

De boekwaarde van vorderingen wordt verminderd met de voorziening voor dubieuze debiteuren. Vorderingen die niet incasseerbaar zijn worden afgeboekt van de voorziening. Andere toevoegingen en onttrekkingen aan de voorziening worden in de winst-en-verliesrekening verantwoord.

Als in een latere periode de waarde van het actief, onderhevig aan een bijzondere waardevermindering, stijgt en het herstel objectief in verband kan worden gebracht met een gebeurtenis die plaatsvond na de opname van het bijzondere waardeverminderversverlies, wordt het bedrag uit hoofde van het herstel (tot maximaal de oorspronkelijke kostprijs) opgenomen in de winst-en-verliesrekening.

Eigen vermogen

Financiële instrumenten worden in de geconsolideerde jaarrekening gepresenteerd op grond van de economische realiteit. In de enkelvoudige jaarrekening worden financiële instrumenten gepresenteerd op basis van de juridische vorm.

Financiële instrumenten, die de juridische vorm hebben van eigenvermogensinstrumenten, worden gepresenteerd onder het Fondsvermogen. Uitkeringen aan houders van deze instrumenten worden in mindering van het Fondsvermogen gebracht na aftrek van eventueel hiermee verband houdend voordeel uit hoofde van belasting naar de winst.

Financiële instrumenten, die de juridische vorm hebben van een financiële verplichting, worden gepresenteerd onder schulden.

Rente, dividenden, baten en lasten met betrekking tot deze financiële instrumenten worden in de winst-en-verliesrekening verantwoord als kosten of opbrengsten.

Winkelfonds Duitsland 11 (FGR) te Eindhoven

2.9 Toelichting op de enkelvoudige jaarrekening

Aandeel in het resultaat van ondernemingen waarin wordt deelgenomen

Het aandeel in het resultaat van ondernemingen waarin wordt deelgenomen omvat het aandeel van het Fonds in de resultaten van deze deelnemingen. Resultaten op transacties, waarbij overdracht van activa en passiva tussen het Fonds en de niet-geconsolideerde deelnemingen en tussen niet-geconsolideerde deelnemingen onderling heeft plaatsgevonden, zijn niet verwerkt voor zover deze als niet gerealiseerd kunnen worden beschouwd.

De resultaten van deelnemingen die gedurende het boekjaar zijn verworven of afgestoten worden vanaf het verwervingsmoment respectievelijk tot het moment van afstoting verwerkt in het resultaat van het Fonds.

Winkelfonds Duitsland 11 (FGR) te Eindhoven

2.10 Toelichting op de enkelvoudige balans

ACTIVA

VASTE ACTIVA

Beleggingen [19]

Deelnemingen in groepsmaatschappijen

	31-12-2020	31-12-2019
	€	€
<i>Deelneming in WFD 11 Duitse Deelnemingen B.V.</i>		
Boekwaarde per 1 januari	-11.672	1.192
Aandeel in het resultaat	2.199	-12.864
Intrinsieke waarde per 31 december	-9.473	-11.672
Voorziening deelneming	9.473	11.672
Boekwaarde per 31 december	-	-

Winkelfonds Duitsland 11 (FGR) heeft een 100% deelneming in WFD 11 Duitse Deelnemingen B.V.

Beleggingen in groepsmaatschappijen

	2020	2019
	€	€
<i>Vorderingen op groepsmaatschappijen</i>		
Winstdelende geldlening	8.780.000	8.780.000
Transactiekosten winstdelende geldlening	-53.223	-53.223
Ten gunste gebracht van het resultaat (cumulatief)	29.076	23.753
Stand per 31 december	8.755.853	8.750.530

Winstdelende geldlening

Winkelfonds Duitsland 11 heeft aan Holland Immo Group Holding 11 B.V. een winstdelende geldlening verstrekt in hoofdsom groot €8.780.000. De rente bedraagt 7,0% over de hoofdsom op jaarbasis. Afspraken zijn vastgelegd in een overeenkomst van winstdelende geldlening d.d. 16 juli 2015. De verwachte resterende looptijd van deze lening is tussen 4 en 5 jaar.

Zekerheden:

- akten van verpanding van aandelen in Holland Immo Group Holding 11 BV, Mülheim Vastgoed BV en Mosbach Vastgoed BV;
- akten van openbare verpanding van de vorderingen uit hoofde van de Projectlening.

Winkelfonds Duitsland 11 (FGR) te Eindhoven

2.10 Toelichting op de enkelvoudige balans

De marktwaarde van de winstdelende geldlening is de waarde van de geldlening waarbij de toekomstige rente- en aflossingsverplichtingen contant gemaakt zijn tegen actuele rentetarieven. De marktwaarde per 31 december 2020 bedraagt €11.862.517 (31 december 2019: €11.512.587). De marktwaarde is berekend op basis van een disconteringsvoet van -0,51% (31 december 2019: -0,35%). Deze disconteringsvoet is bepaald op basis van de gemiddelde "Overnight Index Swap Curve" voor de resterende looptijd van de renteswap.

VLOTTENDE ACTIVA

Vorderingen [20]

	<u>31-12-2020</u>	<u>31-12-2019</u>
	€	€
Overige vorderingen		
Rekening-courant Holland Immo Group Holding 11 B.V.	222.931	204.652
Rekening-courant Stichting Winkelfonds Duitsland 11	9	21
	<u>222.940</u>	<u>204.673</u>

De vorderingen hebben een resterende looptijd van ten hoogste 1 jaar. Over de rekening-couranten wordt geen rente berekend. Er zijn geen zekerheden gesteld.

Liquide middelen [21]

ING Bank	<u>596</u>	<u>8.669</u>
----------	------------	--------------

De liquide middelen staan ter vrije beschikking van het Fonds.

Winkelfonds Duitsland 11 (FGR) te Eindhoven

2.10 Toelichting op de enkelvoudige balans

PASSIVA

EIGEN VERMOGEN [22]

	<u>2020</u>	<u>2019</u>
	€	€
Participatiekapitaal		
Stand per 31 december	<u>8.780.000</u>	<u>8.780.000</u>

Het participatiekapitaal van de Participanten bestaat sinds de oprichting van het Fonds uit 1.756 Participaties van € 5.000 elk. De intrinsieke waarde per 31 december 2020 bedraagt €5.021 (2019: €5.011) per Participatie en is gebaseerd op het Fondsvermogen.

Overige reserves

Stand per 1 januari	-598.441	-609.274
Resultaat vorige periode	616.991	625.433
Uitkeringen	<u>-614.600</u>	<u>-614.600</u>
Stand per 31 december	<u>-596.050</u>	<u>-598.441</u>

De uitkeringen aan de Participanten over 2020 bedragen tijdsevenredig 7,0% van het ingebrachte participatiekapitaal op jaarbasis. Dit bedrag is in termijnen in april, juli, oktober 2020 en in januari 2021 uitgekeerd.

Onverdeeld resultaat

Stand per 1 januari	616.991	625.433
Resultaat boekjaar	632.316	616.991
Bestemming resultaat vorig boekjaar	<u>-616.991</u>	<u>-625.433</u>
Stand per 31 december	<u>632.316</u>	<u>616.991</u>

Aansluiting tussen het enkelvoudig eigen vermogen en het geconsolideerd eigen vermogen:

Het verschil tussen het enkelvoudig en het geconsolideerd eigen vermogen wordt veroorzaakt door het resultaat van de in de consolidatie opgenomen groepsmaatschappijen. Winkelfonds Duitsland 11 (FGR) oefent beleidsbepalende invloed uit op deze vennootschappen, maar heeft geen kapitaalbelang in deze vennootschappen, met uitzondering van WFD 11 Duitse Deelnemingen B.V. (100% kapitaalbelang). Het eigen vermogen van deze vennootschappen ultimo 2020 bedraagt €297.363 positief en het resultaat over 2020 bedraagt €95.653.

Voorstel tot bestemming van het resultaat over het boekjaar 2020

In 2020 is een resultaat behaald van €632.316. De Beheerder stelt voor het resultaat toe te voegen aan de overige reserves. In 2020 is een winstuitkering van €614.600 beschikbaar gesteld ten laste van de overige reserves. Dit bedrag is in 4 termijnen uitgekeerd.

Winkelfonds Duitsland 11 (FGR) te Eindhoven

2.10 Toelichting op de enkelvoudige balans

VOORZIENINGEN [23]

Dit betreft een voorziening voor de negatieve nettovermogenswaarde van de deelneming WFD 11 Duitse Deelnemingen B.V. Voor de hoogte van de voorziening wordt verwezen naar het verloopoverzicht "Deelneming" op bladzijde 51.

KORTLOPENDE SCHULDEN [24]

	<u>31-12-2020</u>	<u>31-12-2019</u>
	€	€
Overige schulden		
Winstuitkeringen	<u>153.650</u>	<u>153.650</u>

De overige schulden hebben een resterende looptijd van ten hoogste 1 jaar. Over de rekening-courant wordt geen rente berekend. Er zijn geen zekerheden gesteld.

Winkelfonds Duitsland 11 (FGR) te Eindhoven

2.11 Toelichting op de enkelvoudige winst-en-verliesrekening

Aandeel in het resultaat van ondernemingen waarin wordt deelgenomen [25]

Dit betreft het aandeel van het Fonds in het resultaat van haar deelneming. Voor de hoogte van het aandeel in het resultaat wordt verwezen naar het verloopoverzicht "Deelneming" op bladzijde 51.

Eindhoven, 3 mei 2021

De Beheerder:

Holland Immo Group Beheer B.V.

mr. T. Kühl

mr. M. Kühl MRICS

Winkelfonds Duitsland 11 (FGR) te Eindhoven

3. OVERIGE GEGEVENS

3.1 Fondsvoorwaarden inzake de bestemming van het resultaat

Artikel 22, lid 1 van de fondsvoorwaarden luidt als volgt:

De Beheerder heeft uit hoofde van zijn werkzaamheden voor het Fonds recht op een vergoeding van € 2.000 per jaar (inclusief eventueel verschuldigde omzetbelasting).

Artikel 22, lid 7 van de fondsvoorwaarden luidt als volgt:

Het resultaat dat met het Fondsvermogen wordt behaald komt, met inachtneming van het bepaalde in de leden 1, 4, 5 en 6, ten goede aan dan wel ten laste van de Participanten naar evenredigheid van het aantal door ieder van hen gehouden Participaties. Het streven is per kwartaal tot uitkering van de (voorlopige) winst over te gaan, telkens binnen vier weken na afloop van elk kalenderkwartaal.

Artikel 22, lid 8 van de fondsvoorwaarden luidt als volgt:

De Beheerder is bevoegd te besluiten een gedeelte van het positieve resultaat over enig boekjaar, indien dat naar het uitsluitende oordeel van de Beheerder noodzakelijk of wenselijk is in verband met de solvabiliteit of liquiditeit van het Fonds, toe te voegen aan de liquiditeitsreserve van het Fonds.

Artikel 22, lid 9 van de fondsvoorwaarden luidt als volgt:

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

3.2 Zeggenschapsrechten

De vertegenwoordiging van het Fonds berust bij Holland Immo Group Beheer B.V. in zijn hoedanigheid van Beheerder en bij Stichting Winkelfonds Duitsland 11 in haar hoedanigheid van de juridisch eigenaar van de activa van het Fonds. Voor besluiten welke zijn genoemd in artikel 13 lid 2 van de Fondsvoorwaarden van het Fonds, heeft de Beheerder goedkeuring nodig van de Algemene Vergadering van Participanten.

3.3 Belangen van bestuurders

Gedurende 2020 hadden de bestuurders van het Fonds respectievelijk de beheerder geen persoonlijke belangen bij beleggingen in het Fonds.

3.4 Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan de participanten van Winkelfonds Duitsland 11 (FGR)

VERKLARING OVER DE IN HET JAARVERSLAG OPGENOMEN JAARREKENING 2020

Ons oordeel

Wij hebben de jaarrekening 2020 van Winkelfonds Duitsland 11 (FGR) (hierna: het fonds) te Eindhoven gecontroleerd.

Naar ons oordeel geeft de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Winkelfonds Duitsland 11 (FGR) op 31 december 2020 en van het resultaat over 2020 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW en met de vereisten voor de jaarrekening gesteld krachtens de Wet op het financieel toezicht.

De jaarrekening bestaat uit:

1. De geconsolideerde en enkelvoudige balans per 31 december 2020.
2. De geconsolideerde en enkelvoudige winst-en-verliesrekening over 2020.
3. De toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

De basis voor ons oordeel

Wij hebben onze controle uitgevoerd volgens het Nederlands recht, waaronder ook de Nederlandse controlestandaarden vallen. Onze verantwoordelijkheden op grond hiervan zijn beschreven in de sectie "Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening".

Wij zijn onafhankelijk van Winkelfonds Duitsland 11 (FGR) zoals vereist in de Wet toezicht accountantsorganisaties (Wta), de Verordening inzake de onafhankelijkheid van accountants bij assurance-opdrachten (ViO) en andere voor de opdracht relevante onafhankelijkheidsregels in Nederland. Verder hebben wij voldaan aan de Verordening gedrags- en beroepsregels accountants (VGBA).

Wij vinden dat de door ons verkregen controle-informatie voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel.

Paragraaf ter benadrukking van de impact van COVID-19

Het Coronavirus heeft ook invloed op Winkelfonds Duitsland 11 (FGR). In de toelichting op de jaarrekening heeft de beheerder onder "Continuïteit" op pagina 22 aangegeven dat geen uitspraak kan worden gedaan over de invloed daarvan op de financiële positie van het fonds, maar dat zij van mening is dat op basis van de huidige ontwikkelingen, de op het moment van ondertekening van de jaarrekening bekende verplichtingen van het fonds uit beschikbare eigen middelen kunnen worden voldaan.

Ons oordeel is niet aangepast met betrekking tot deze aangelegenheid.

Winkelfonds Duitsland 11 (FGR) te Eindhoven

VERKLARING OVER DE IN HET JAARVERSLAG OPGENOMEN ANDERE INFORMATIE

Naast de jaarrekening en onze controleverklaring daarbij, omvat het jaarverslag andere informatie, die bestaat uit:

- Het bestuursverslag.
- De overige gegevens.

Op grond van onderstaande werkzaamheden zijn wij van mening dat de andere informatie:

- Met de jaarrekening verenigbaar is en geen materiële afwijkingen bevat.
- Alle informatie bevat die op grond van Titel 9 Boek 2 BW is vereist.

Wij hebben de andere informatie gelezen en hebben op basis van onze kennis en ons begrip, verkregen vanuit de jaarrekeningcontrole of anderszins, overwogen of de andere informatie materiële afwijkingen bevat.

Met onze werkzaamheden hebben wij voldaan aan de vereisten in Titel 9 Boek 2 BW en de Nederlandse Standaard 720. Deze werkzaamheden hebben niet dezelfde diepgang als onze controlewerkzaamheden bij de jaarrekening.

De beheerder is verantwoordelijk voor het opstellen van de andere informatie, waaronder het bestuursverslag en de overige gegevens, in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

BESCHRIJVING VAN VERANTWOORDELIJKHEDEN MET BETREKKING TOT DE JAARREKENING

Verantwoordelijkheden van de beheerder voor de jaarrekening

De beheerder is verantwoordelijk voor het opmaken en getrouw weergeven van de jaarrekening in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW en met de Wet op het financieel toezicht. In dit kader is de beheerder verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing die de beheerder noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fouten of fraude.

Bij het opmaken van de jaarrekening moet de beheerder afwegen of het fonds in staat is om zijn werkzaamheden in continuïteit voort te zetten. Op grond van genoemd verslaggevingsstelsel moet de beheerder de jaarrekening opmaken op basis van de continuïteitsveronderstelling, tenzij de beheerder het voornemen heeft om het fonds te liquideren of de bedrijfsactiviteiten te beëindigen of als beëindiging het enige realistische alternatief is.

De beheerder moet gebeurtenissen en omstandigheden waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of het fonds zijn bedrijfsactiviteiten in continuïteit kan voortzetten, toelichten in de jaarrekening.

Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

Onze verantwoordelijkheid is het zodanig plannen en uitvoeren van een controleopdracht dat wij daarmee voldoende en geschikte controle-informatie verkrijgen voor het door ons af te geven oordeel.

Winkelfonds Duitsland 11 (FGR) te Eindhoven

Onze controle is uitgevoerd met een hoge mate maar geen absolute mate van zekerheid, waardoor het mogelijk is dat wij tijdens onze controle niet alle materiële fouten en fraude ontdekken.

Afwijkingen kunnen ontstaan als gevolg van fraude of fouten en zijn materieel indien redelijkerwijs kan worden verwacht dat deze, afzonderlijk of gezamenlijk, van invloed kunnen zijn op de economische beslissingen die gebruikers op basis van deze jaarrekening nemen. De materialiteit beïnvloedt de aard, timing en omvang van onze controlewerkzaamheden en de evaluatie van het effect van onderkende afwijkingen op ons oordeel.

Wij hebben deze accountantscontrole professioneel kritisch uitgevoerd en hebben waar relevant professionele oordeelsvorming toegepast in overeenstemming met de Nederlandse controlestandaarden, ethische voorschriften en de onafhankelijkheidseisen. Onze controle bestond onder andere uit:

- Het identificeren en inschatten van de risico's dat de jaarrekening afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fouten of fraude, het in reactie op deze risico's bepalen en uitvoeren van controlewerkzaamheden en het verkrijgen van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel. Bij fraude is het risico dat een afwijking van materieel belang niet ontdekt wordt groter dan bij fouten. Bij fraude kan sprake zijn van samenspanning, valsheid in geschrifte, het opzettelijk nalaten transacties vast te leggen, het opzettelijk verkeerd voorstellen van zaken of het doorbreken van de interne beheersing.
- Het verkrijgen van inzicht in de interne beheersing die relevant is voor de controle met als doel controlewerkzaamheden te selecteren die passend zijn in de omstandigheden. Deze werkzaamheden hebben niet als doel om een oordeel uit te spreken over de effectiviteit van de interne beheersing van het fonds.
- Het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en het evalueren van de redelijkheid van schattingen door de beheerder en de toelichtingen die daarover in de jaarrekening staan.
- Het vaststellen dat de door de beheerder gehanteerde continuïteitsveronderstelling aanvaardbaar is. Tevens het op basis van de verkregen controle-informatie vaststellen of er gebeurtenissen en omstandigheden zijn waardoor gereede twijfel zou kunnen bestaan of het fonds zijn bedrijfsactiviteiten in continuïteit kan voortzetten. Als wij concluderen dat er een onzekerheid van materieel belang bestaat, zijn wij verplicht om aandacht in onze controleverklaring te vestigen op de relevante gerelateerde toelichtingen in de jaarrekening. Als de toelichtingen inadequaat zijn, moeten wij onze verklaring aanpassen. Onze conclusies zijn gebaseerd op de controle-informatie die verkregen is tot de datum van onze controleverklaring. Toekomstige gebeurtenissen of omstandigheden kunnen er echter toe leiden dat het fonds zijn continuïteit niet langer kan handhaven.
- Het evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen.
- Het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

Winkelfonds Duitsland 11 (FGR) te Eindhoven

Gegeven onze eindverantwoordelijkheid voor het oordeel zijn wij verantwoordelijk voor de aansturing van, het toezicht op en de uitvoering van de groepscontrole. In dit kader hebben wij de aard en omvang bepaald van de uit te voeren werkzaamheden voor de groepsonderdelen. Bepalend hierbij zijn de omvang en/of het risicoprofiel van de groepsonderdelen of de activiteiten. Op grond hiervan hebben wij de groepsonderdelen geselecteerd waarbij een controle of beoordeling van de volledige financiële informatie of specifieke posten noodzakelijk was.

Wij communiceren met de beheerder onder andere over de geplande reikwijdte en timing van de controle en over de significante bevindingen die uit onze controle naar voren zijn gekomen, waaronder eventuele significante tekortkomingen in de interne beheersing.

Eindhoven, 3 mei 2021

Deloitte Accountants B.V.

Was getekend: drs. R.H.A. van Moll RA



HOLLAND IMMO GROUP

Holland Immo Group BV
Flight Forum 154, Eindhoven

Postbus 8734
5605 LS Eindhoven

t: +31 (0) 40 235 26 35
e: info@hollandimmogroup.nl
i: www.hollandimmogroup.nl

