



IMMO STUDENT HOUSING FUND I

PROSPECTUS

7 OKTOBER 2025

Het Prospectus is geldig tot sluiting van de inschrijving voor deelname (en uiterlijk tot 12 maanden na de datum van goedkeuring door de AFM van het Prospectus), mits het Prospectus wordt aangevuld in geval van belangrijke nieuwe factoren, materiële vergissingen of materiële onnauwkeurigheden. De verplichting tot het aanvullen van het Prospectus geldt niet langer als het Prospectus niet meer geldig is. De uiterste datum waarop de geldigheid van het Prospectus verstrijkt is 7 oktober 2026.



Inhoudsopgave

1.	Samenvatting	4
2.	Risicofactoren	11
3.	Belangrijke achtergrondinformatie bij de aanbidding	18
4.	Adressen betrokken partijen	20
5.	Definities	21
6.	De Spaanse woning- en studentenwoningenmarkt vanuit beleggersperspectief	23
7.	Het Object	26
8.	Juridische structuur	32
9.	Investeringsstructuur	43
10.	Ontvangsten, uitgaven en rendementsdoelstelling	49
11.	Fiscale aspecten	62
12.	Rapportage	69
13.	Onderzoeksrapport van de onafhankelijke accountant	71
14.	Participeren in IMMO Student Housing Fund I	72
15.	Initiatiefnemer	75
16.	Overige betrokken partijen	76
17.	Belangrijke informatie	79

Bijlagen:

Bijlage I - Fondsvoorwaarden van IMMO Student Housing Fund I	80
Bijlage II - Statuten Stichting IMMO Student Housing Fund I	92
Bijlage III - Direct kasstroomoverzicht (prognose) conform de grondslagen van de financiële verslaggeving (directe methode)	96
Bijlage IV - Kapitalisatie- en schuldenoverzicht per 15 september 2025	97

Inschrijfformulier (separaat bijgevoegd)

1. Samenvatting

1.1 Waarschuwingen en kerngegevens van het Fonds

Deze samenvatting moet worden gelezen als een inleiding op het Prospectus. Iedere beslissing om te beleggen in de Participaties van IMMO Student Housing Fund I (het Fonds) moet gebaseerd zijn op bestudering van het gehele Prospectus door de belegger. De kans bestaat dat de belegger het geïnvesteerde kapitaal geheel of gedeeltelijk kan verliezen. De belegger zelf is verantwoordelijk voor zijn beleggingsbeslissing.

De belegger die als eiser een vordering bij een rechterlijke instantie aanhangig maakt met betrekking tot de informatie in het Prospectus dient mogelijk de kosten voor vertaling van het Prospectus te dragen voordat de rechtsvordering wordt ingesteld. Dit is bepaald in de nationale wetgeving van de lidstaten van de Europese Unie.

Holland Immo Group Beheer BV (de Beheerder) heeft deze samenvatting ingediend. De Beheerder kan uitsluitend wettelijk aansprakelijk worden gesteld als de samenvatting, wanneer die samen met de andere delen van het Prospectus wordt gelezen, misleidend, onjuist of inconsistent is, of indien de samenvatting, wanneer die samen met de andere delen van het Prospectus wordt gelezen, niet de essentiële informatie bevat om beleggers te ondersteunen in hun overweging te beleggen in de Participaties.

De Participaties zijn deelnemingsrechten in het Fonds. De ISIN-code van de Participaties is NL0015002KB2. Het Fonds is de uitgevende instelling van de Participaties. De LEI-code van het Fonds is 984500051F5EEBFB3D32. De LEI-code van de Beheerder is 724500BSAHEADX2R2165. De contactgegevens van IMMO Student Housing Fund I en van de Beheerder zijn: Flight Forum 154, 5657 DD Eindhoven, telefoon: 040 235 26 35, e-mail: info@hollandimmogroup.nl, website: www.hollandimmogroup.nl.

Omdat het Fonds geen rechtspersoon is, kan het geen eigendom houden van het vastgoed waarin het Fonds belegt (het Object). Stichting IMMO Student Housing Fund I (de Stichting) houdt ten behoeve van het Fonds en de Participanten de eigendom van het Object.

De bevoegde autoriteit die het Prospectus op 7 oktober 2025 heeft goedgekeurd is de AFM. De contactgegevens van de AFM zijn: Postbus 11723, 1001 GS Amsterdam, telefoon: 020 - 797 2000, website: www.afm.nl.

U staat op het punt een product te kopen dat niet eenvoudig en misschien moeilijk te begrijpen is.

1.2 Essentiële informatie over het Fonds

Het Fonds is aangegaan op 22 augustus 2025.

Welke instelling geeft de effecten uit?

Het Fonds geeft de effecten (Participaties) uit. Het Fonds is een 'fonds voor gemene rekening', een overeenkomst naar Nederlands recht tussen elke Participant afzonderlijk, de Beheerder en de Stichting. Die overeenkomst is vastgelegd in de Fondsvoorwaarden. De LEI-code van het Fonds is 984500051F5EEBFB3D32.

Het Fonds belegt sinds 6 oktober 2025 in een recent opgeleverd studentenhuysvestingscomplex (het Object) met 357 studio's en 102 parkeerplaatsen, gelegen aan de Avenida del Conocimiento 50 in Granada, Spanje. Bij het aangaan van het Fonds op 22 augustus 2025 zijn 2.720 Participaties uitgegeven van € 5.000 per Participatie aan acht (8) niet aan het Fonds, de Beheerder of de Initiatiefnemer gelieerde tijdelijke beleggers. Vanwege het besluit van de Beheerder om € 3.400.000 minder aan hypothecaire lening aan te trekken dan aanvankelijk met de hypothecair financier was besproken en dat bedrag moet worden opgevangen met een uitgifte van 680 Participaties, zijn op 22 september 2025 nog eens 680 Participaties uitgegeven van € 5.000 per Participatie aan vier (4) niet aan het Fonds, de Beheerder of de Initiatiefnemer gelieerde tijdelijke beleggers. Na 22 september 2025 heeft de Beheerder besloten de tax liability insurance uit te breiden, waardoor de totale verzekeringspremie is verhoogd. Op 30 september 2025 zijn daarom nog eens 25 participaties zijn uitgegeven aan één (1) niet aan het Fonds, de Beheerder of de Initiatiefnemer gelieerde tijdelijke belegger. Tijdelijke beleggers zijn beleggers die beogen tijdelijk als Participant aan het Fonds deel te nemen totdat hun Participaties zijn herplaatst - door inkoop door het Fonds tegen gelijktijdige uitgifte van hetzelfde aantal Participaties - bij (reguliere) beleggers. De Beheerder heeft de verplichting er zich voor in te spannen die (in totaal) 3.425 door de tijdelijke beleggers gehouden Participaties bij andere beleggers, niet zijnde tijdelijke beleggers, te herplaatsen, in beginsel op de Emissiedatum van 27 november 2025 en uiterlijk op 22 augustus 2026. Voor zover de Beheerder daar niet in mocht slagen, worden de Participaties die dan nog worden gehouden door tijdelijke beleggers niet ingekocht door het Fonds en blijven de tijdelijke beleggers voor de niet-ingekochte Participaties (automatisch en permanent) Participant in het Fonds. Daarnaast heeft het Fonds op 6 oktober 2025 een hypothecaire lening van € 19.200.000 afgesloten, alsmede, bij een andere financier, een onderhandse lening ad € 3.572.209, ter financiering van de BTW die bij levering van het Object verschuldigd is over de koopprijs van het Object en het meubilair. Met de opbrengst van de uitgifte van de 3.425 Participaties van in totaal € 17.125.000, de hypothecaire lening

van € 19.200.000 en de onderhandse lening ter financiering van de BTW van € 3.572.209, zijnde in totaal € 39.897.209, is door de Stichting, voor rekening en risico van het Fonds, (1) de koopprijs van het Object ad € 34.950.000, (inclusief een investering ten behoeve van de inrichting van het Object, (2) de belasting die verschuldigd is bij de inschrijving van de notariële leveringsakte (registratierecht) ad € 389.295, zijnde 1,2% over de koopprijs van het Object exclusief de extra investering, (3) de kosten voor het notarieel transport van het Object ad € 26.326, (4) de belasting die verschuldigd is bij de inschrijving van de notariële hypotheekakte (registratierecht) ad € 281.088, zijnde 1,2% over een belastbare grondslag van 122% van de hoofdsom van de hypothecaire lening, (5) de afsluitprovisie aan de verstrekker van de hypothecaire lening ad € 185.000, (6) taxatiekosten van de banktaxateur ad € 29.605 en de juridische kosten in verband met het opstellen van de documentatie van de hypothecaire lening ad € 133.574, zijnde in totaal € 163.179, (7) de kosten van verzekering tegen "tax liability" welke verband houdt met de lening ter financiering van de BTW ad € 286.325, en (8) de over de koopprijs van het Object en het meubilair verschuldigde BTW ad € 3.572.209, betaald. Na betaling van deze bedragen resteert een bedrag van € 43.786, dat aan de liquiditeitsreserve is toegevoegd.

De achtergrond voor de uitgifte van de in totaal 3.425 Participaties aan de tijdelijke beleggers is gelegen in het feit dat de verkoper van het Object in mei 2025 heeft aangegeven bereid te zijn het Object te verkopen, onder de voorwaarde dat het transport van het Object uiterlijk in augustus 2025 zou plaatsvinden. Dat zou betekenen dat, naast een uit te voeren due diligence onderzoek en het voeren van onderhandelingen met de verkoper, in die periode ook het Prospectus zou moeten worden opgesteld en door de AFM zou moeten worden goedgekeurd, hetgeen de Beheerder niet haalbaar achtte. Om die reden heeft de Beheerder de tijdelijke beleggers bereid gevonden om voor een vaste vergoeding van 8% op jaarbasis tijdelijk de aankoop van het Object voor te financieren. In juli 2025 heeft de verkoper verzocht de levering van het Object uit te stellen tot 6 oktober 2025, om verkoper meer tijd te geven om de benodigde toestemming(en) en vergunning(en) in verband met de levering van het Object te verkrijgen. Omdat met de eerste groep van acht (8) tijdelijke beleggers inmiddels was overeengekomen dat het Fonds op 22 augustus 2025 zou worden aangegaan en zij derhalve de gelden ten behoeve van de interim-funding hiervoor gereserveerd hadden, is met hen overeengekomen het Fonds op 22 augustus 2025 aan te gaan. Vanwege het besluit van de Beheerder om € 3.400.000 minder aan hypothecaire lening aan te trekken dan aanvankelijk met de hypotheclair financier was besproken en dat bedrag moet worden opgevangen met een uitgifte van 680 Participaties, zijn op 22 september 2025 nog eens 680 Participaties uitgegeven van € 5.000 per Participatie aan vier (4) niet aan het Fonds, de

Beheerder of de Initiatiefnemer gelieerde tijdelijke beleggers. Daarnaast zijn op 30 september 2025, naar aanleiding van de uitbreiding van de tax liability insurance en de daardoor hogere verzekeringspremie, nog eens 25 Participaties uitgegeven aan één (1) niet aan het Fonds, de Beheerder of de Initiatiefnemer gelieerde tijdelijke belegger. De vaste vergoeding voor de tijdelijke beleggers (als aanvulling op het aan hen uit te keren Exploitatierendement tot een vaste vergoeding van 8% op jaarbasis) over de periode vanaf aanvang Fonds respectievelijk 22 en 30 september 2025 tot aan de Emissiedatum, van per saldo € 197.462, is opgenomen in de fondsinvestering onder de financieringskosten en wordt daarmee betaald door het Fonds.

Op de Emissiedatum zullen de op 22 augustus 2025 respectievelijk 22 en 30 september 2025 in totaal 3.425 uitgegeven Participaties tegen de oorspronkelijke uitgifteprijs worden ingekocht en de met dit Prospectus aangeboden 4.334 Participaties worden uitgegeven voor € 5.000 elk (exclusief Emissiekosten).

Het doel van het Fonds is het beleggen van gelden van de Participanten in het Object om hen in de opbrengst daarvan te laten delen. Het Object wordt voor circa 53,0% van de totale fondsinvestering (exclusief BTW over de koopprijs van het Object en het meubilair) gefinancierd met de door de Participanten ingelegde gelden en voor circa 47,0% met een hypothecaire lening die een resterende looptijd heeft van circa 6,9 jaar vanaf de Emissiedatum. De rente op de hypothecaire lening bedraagt 4,13% per jaar.

Het resultaat van het Fonds uit de verhuur aan voornamelijk (internationale) studenten en verkoop van het Object komt (na aftrek van alle kosten en de vergoedingen voor de Beheerder, de Stichting en de Bewaarder) ten goede aan dan wel ten laste van de Participanten naar evenredigheid van het aantal door ieder van hen gehouden Participaties; een Participant kan echter niet worden gedwongen meer bij te dragen aan het Fonds dan het bedrag dat voor de Participaties is betaald door de Participant. Het is de intentie dat het Object na een periode van zeven tot tien jaar na de Emissiedatum (die beoogd is plaats te vinden op 27 november 2025) wordt verkocht en het Fonds wordt beëindigd. Het moment van verkoop van het Object wordt in beginsel door de Beheerder bepaald op basis van de dan geldende marktomstandigheden en voor de verkoop is de goedkeuring van de Vergadering van Participanten vereist.

Het Fonds wordt beheerd door Holland Immo Group Beheer BV (de Beheerder). De bestuurders van de Beheerder zijn de heren drs. P.E.J. Helfrich, mr. G.H.P. Hupkens en mr. B.T.J. Pierik. De huidige accountant van het Fonds is Deloitte Accountants BV. Het Fonds is aangegaan in Eindhoven (Nederland) en houdt daar ook kantoor.

Wat is de essentiële financiële informatie over de uitgevende instelling?

Per 15 september 2025 is de essentiële financiële informatie als volgt:

Afbeelding 1: samenvatting financiële cijfers over de verkorte periode 22 augustus 2025 - 15 september 2025

inleg Participanten en intrinsieke waarde per 15 september 2025				
Participaties	totale intrinsieke waarde 13.608.592	aantal Participaties 2.720	intrinsieke waarde per Participatie 5.003	historische prestaties Fonds -65.929
	totaal-generaal	totaal-generaal		
Winst- en verliesrekening				
	22 augustus 2025 tot en met 15 september 2025			
totale inkomsten vóór Exploitatiekosten		9.327		
nettowinst (-verlies)		-65.929		
prestatievergoeding (opgelopen/betaald)		-		
beheervergoeding (opgelopen/betaald)		-		
andere materiële vergoedingen (opgelopen/betaald) aan dienstverleners		-		
winst per Participatie		-24		
balans	per 15 september 2025		per 21 augustus 2025	
totale netto-activa		-65.929		-
hefboomratio		0%		0%
Alle bedragen luiden in €.				

De Beheerder verklaart dat het werkkapitaal van het Fonds naar haar oordeel voor een periode van ten minste 12 maanden vanaf de datum van goedkeuring van het Prospectus niet toereikend is om aan de huidige behoeften van het Fonds te voldoen. De opbrengst van de met dit Prospectus aangeboden Participaties is in het oordeel van de Beheerder buiten beschouwing gelaten. Het tekort aan werkkapitaal bedraagt € 4.545.000. Dit tekort kan worden opgevangen met de uitgifte op de Emissiedatum van 909 of meer van de 4.334 aangeboden Participaties tegen de uitgifteprijs van € 5.000 per Participatie.

De Beheerder benadrukt dat (potentiële) beleggers niet zullen worden blootgesteld aan het risico van een tekort aan werkkapitaal van het Fonds. Als op de Emissiedatum niet ten minste 3.750 van de aangeboden Participaties kunnen worden uitgegeven aan (reguliere) beleggers (niet zijnde tijdelijke beleggers) - derhalve aanzienlijk meer dan de 909 Participaties die nodig zijn om het tekort aan werkkapitaal op te vangen -, wordt het aanbod tot deelname en de eventuele toewijzingen van Participaties ingetrokken. In dat geval vindt de emissie geen doorgang en worden ontvangen bedragen (inclusief Emissiekosten) aan reeds toegewezen beleggers onverwijld teruggestort.

Wat zijn de voornaamste risico's specifiek voor de uitgevende instelling?

Inleiding

Beleggen brengt risico's met zich mee. Risico's kunnen tot gevolg hebben dat negatieve inkomsten- of waardefluctuaties optreden en rendementen lager uitkomen dan het verwachte rendement, waarnaar het Fonds vanuit haar beleggingsbeleid streeft.

Marktrisico

De marktwaarde van het Object kan door marktomstandigheden of macro-economische ontwikkelingen dalen. Die omstandigheden kunnen onder meer bestaan uit een stijgende kapitaalmarktrente. Een hogere kapitaalmarktrente leidt voor een (potentiële) koper die het Object (voor een deel) wil financieren met een hypothecaire lening tot meer kosten en een lager rendement, wat die (potentiële) koper zal willen compenseren door een lagere koopprijs te bieden. Een lagere verhoging van de huur dan het verwachte gemiddelde van 3,0% per jaar, als gevolg van een lagere gemiddelde jaarlijkse stijging van de markthuren dan de verwachte 3,0%, zal leiden tot lagere huuropbrengsten. Lagere huuropbrengsten dan waarvan de prognose uitgaat kunnen leiden tot een lagere waarde van het Object, omdat een (potentiële) koper van het Object de lagere huuropbrengsten zal willen compenseren met een lagere koopprijs. Een daling van de waarde van het Object kan leiden tot een lager rendement en zelfs leiden tot een negatief

rendement. Bij een negatief rendement gaat de inleg van de Participanten geheel of gedeeltelijk verloren.

Kredietrisico

Het Object wordt gefinancierd met de inleg van de Participanten en een hypothecaire lening. De hypothecaire lening is op 6 oktober 2025 aangegaan voor een periode van zeven jaar, met een optie tot verlenging met drie jaar. De hypothecair financier verlangt dat het Fonds gedurende de looptijd van de lening voldoet aan bepaalde (financiële) convenanten, zoals een maximale loan to value (LTV, de verhouding tussen de hoofdsom van de betreffende hypothecaire lening en de waarde van het Object) en twee minimale debt yield ratio's (DYR, de verhouding tussen enerzijds de Bruto-huurontvangsten van het Fonds, verminderd met de Exploitatiekosten, en anderzijds de hoofdsom van de hypothecaire lening). Op de Emissiedatum bedraagt de LTV op basis van de taxatiewaarde k.k. 46,6%. Voor de hypothecaire lening is een maximale LTV van 60% overeengekomen. Indien de LTV hoger is dan 55,0%, maar lager is dan 60,0%, dient het Fonds het Exploitatieresultaat aan te wenden voor aflossing en een 20 basispunten hogere rente te betalen, net zo lang totdat de LTV weer 55,0% of lager is. De DYR bedraagt naar verwachting 9,6% vanaf het eerste jaar oplopend naar 14,4% in jaar tien. Voor de hypothecaire lening is een minimale DYR van 7,5% overeengekomen.

Er is een risico dat het Fonds gedurende de looptijd van de hypothecaire lening niet kan voldoen aan de met de hypothecair financier overeengekomen (financiële) convenanten. Zoals het niet kunnen voldoen aan de maximale LTV en/of de minimale DYR, waardoor het Fonds geen of alleen lagere uitkeringen aan de Participanten kan doen. Als dit risico zich voordoet, kan de belegging geheel of ten dele verloren gaan en/of kunnen er mogelijk geen of slechts lagere uitkeringen plaatsvinden.

Exploitatierisico

Het Object wordt hoofdzakelijk gebruikt voor de verhuur van zelfstandige studio's aan studenten, op basis van tijdelijke huurovereenkomsten met een maximale looptijd van tien maanden. In Spanje is het gebruikelijk dat studenten hun huisvesting huren voor de duur van het academisch jaar (september tot en met juni). Daarnaast worden de studio's in de zomermaanden (juli en augustus) kortdurend verhuurd onder een hotelvergunning. Het rendement van het Fonds is in sterke mate afhankelijk van de huuropbrengsten uit de verhuur van de studio's aan studenten. Er bestaat een risico dat, om welke reden dan ook, de vraag naar studentenhuusvesting en/of kortdurende verhuur in de zomerperiode gedurende de looptijd van het Fonds achterblijft bij de gehanteerde prognoses. Ook bestaat het risico dat tijdelijke huurovereenkomsten voortijdig worden beëindigd en een studio (tijdelijk) niet opnieuw verhuurd kan worden, of slechts tegen minder gunstige voorwaarden. Dit kan

leiden tot lagere huurinkomsten dan geprognoseerd en/of een lagere marktwaarde van het Object, hetgeen een negatief effect zal hebben op het rendement voor de Participanten.

1.3 Essentiële informatie over de effecten

De effecten die het Fonds aanbiedt zijn de Participaties.

Wat zijn de hoofdkenmerken van de effecten?

De Participaties (ISIN-code: NL0015002KB2) luiden op naam. Er worden geen bewijzen voor Participaties uitgegeven en ze kennen geen nominale waarde. Uitgifte van de met dit Prospectus aangeboden Participaties vindt plaats naar Nederlands recht, naar verwachting op 27 november 2025. De looptijd van de Participaties is gelijk aan de looptijd van het Fonds. De looptijd van het Fonds is beoogd zeven tot tien jaar te zijn. In geval van faillissement van het Fonds krijgen de Participanten als laatste een uitkering, indien al een uitkering gedaan kan worden.

Elke Participatie vormt een (niet nominale) vordering op de Stichting. De omvang van die vordering is gelijk aan het vermogen van het Fonds gedeeld door het totale aantal uitgegeven en uitstaande Participaties. Aan de Participaties zijn de zeggenschapsrechten verbonden zoals bepaald in de Fondsvoorwaarden. Bedoelde (niet nominale) vordering op de Stichting is uitsluitend opeisbaar na beëindiging van het Fonds. Aan elke Participatie zijn gelijke stemrechten en financiële rechten verbonden.

Binnen zes maanden na afloop van elk boekjaar wordt een Algemene Vergadering van Participanten gehouden. Daarnaast kunnen (tussentijds) Vergaderingen van Participanten worden gehouden, die onder voorwaarden door Participanten kunnen worden bijeengeroepen. Elke Participant heeft het recht voor de (Algemene) Vergadering van Participanten te worden uitgenodigd, daarin het woord te voeren en zijn stem uit te brengen op besluiten die aan de (Algemene) Vergadering van Participanten zijn voorbehouden, zoals vaststelling van de jaarrekening van het Fonds en de verkoop en levering van het Object.

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

De Participaties zijn en worden niet beursgenoteerd. Hoewel de Participaties verhandelbaar zijn, zijn de mogelijkheden beperkt. Vervreemding en overdracht van Participaties is uitsluitend mogelijk indien en voor zover deze Participaties (kunnen)

worden verkocht of (na inkoop door het Fonds) eenzelfde aantal Participaties kan worden uitgegeven aan een ander. Het Fonds is niet verplicht om op verzoek van de Participant Participaties in te kopen en voor zowel de overdracht van Participaties aan een ander als de uitgifte (na inkoop door het Fonds) aan een ander van Participaties is de schriftelijke toestemming van de Beheerder nodig.

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

Het positieve resultaat dat met het Fonds in een boekjaar wordt behaald, indien van toepassing verminderd met de aflossing op de hypothecaire lening en vermeerderd of verminderd met onttrekkingen respectievelijk toevoegingen aan de liquiditeitsreserve van het Fonds, wordt uitgekeerd aan de Participanten. Het Fonds streeft ernaar per kwartaal deze winst uit te keren, telkens binnen vier weken na afloop van elk kalenderkwartaal. De Beheerder kan besluiten (een gedeelte van) het positieve resultaat niet uit te keren aan de Participanten en toe te voegen aan de liquiditeitsreserve van het Fonds, als naar het uitsluitende oordeel van de Beheerder een uitkering kan leiden tot een zodanige solvabiliteit of liquiditeit dat het voortbestaan van het Fonds in gevaar kan komen.

Indien de Vergadering van Participanten de verkoop van het Object goedkeurt, is het Fonds beëindigd zodra de eigendom van het Object is overgedragen aan de koper(s). Nadat daarna alle verplichtingen van het Fonds zijn voldaan, waaronder het uitkeren aan de Beheerder van zijn recht op 30% van de Overwinst, wordt het overblijvende vermogen uitgekeerd aan de Participanten in de verhouding van het aantal Participaties dat zij houden.

Waar zullen de effecten worden verhandeld?

De Participaties zijn en worden niet beursgenoteerd. Verhandeling van Participaties is beperkt mogelijk door middel van vervreemding aan een derde of door middel van inkoop en uitgifte door het Fonds, in beide gevallen na schriftelijke toestemming van de Beheerder.

Wat zijn de voornaamste risico's specifiek voor de effecten?

Beperkte verhandelbaarheid Participaties

De Participaties zijn en worden niet beursgenoteerd. Hoewel

de Participaties verhandelbaar zijn in de zin van de Wft, zijn de mogelijkheden beperkt. Een eerste mogelijkheid betreft de overdracht van Participaties door vervreemding aan een derde en (2) waarvoor de schriftelijke toestemming van de Beheerder is vereist (na positieve afronding van het cliëntonderzoek en na ontvangst van een door partijen ondertekende akte van overdracht). Een tweede mogelijkheid betreft de inkoop van Participaties door het Fonds, indien en voor zover deze Participaties gelijktijdig of volgtijdelijk (kunnen) worden uitgegeven aan een ander. Het Fonds is niet verplicht om op verzoek van de Participant Participaties in te kopen (closed-end karakter). Participanten dienen er rekening mee te houden dat (feitelijke) verhandeling van Participaties nauwelijks mogelijk is en dat zij mogelijk langer aan hun belegging vastzitten dan ze willen. De beperkte verhandelbaarheid van de Participaties kan voorts een drukkend effect hebben op de waarde ervan.

Langere looptijd van het Fonds dan verwacht of gewenst

De looptijd van het Fonds kan langer zijn dan de beoogde looptijd van zeven tot tien jaar. Door (markt)omstandigheden kan de verkoop van het Object tegen gunstige of acceptabele voorwaarden niet haalbaar zijn binnen die beoogde looptijd. Daarom dient elke belegger voor zich het risico in te schatten dat verbonden is aan de (eventueel langere dan) beoogde looptijd van het Fonds en de beperkingen in de mogelijkheden tot overdracht van de Participaties; dit kan tot gevolg hebben dat de belegger langer aan deze belegging is gebonden dan verwacht of gewenst is.

Belang van de gezamenlijke Participanten kan afwijken van het belang van de individuele Participant

Op grond van de Fondsvoorwaarden zijn bepaalde besluiten voorbehouden aan de Beheerder, de Stichting en/of de (Algemene) Vergadering van Participanten. De Beheerder en de Stichting zijn gehouden in het belang van de Participanten te handelen. Ook de Bewaarder is gehouden met haar controlerende taak in het belang van de Participanten te handelen. Het handelen 'in het belang van de Participanten' zoals hiervoor bedoeld, verwijst naar het belang van de gezamenlijke Participanten. Het belang van de gezamenlijke Participanten kan anders zijn dan het belang van een individuele Participant. In de (Algemene) Vergadering van Participanten geeft elke Participatie recht op één stem en besluiten worden genomen met (een gewone of gekwalificeerde) meerderheid van stemmen. Wordt een besluit met de vereiste meerderheid aangenomen, dan geldt dat besluit voor alle Participanten, ook voor de Participant die heeft tegengestemd. Met een dergelijk besluit en de uitvoering daarvan wordt niet noodzakelijkerwijs het belang van elke individuele Participant het beste gediend.

1.4 Essentiële informatie over de aanbieding van effecten aan het publiek

Dit Prospectus bevat het aanbod om deel te nemen aan het Fonds door het kopen van Participaties.

Volgens welke voorwaarden en welk tijdschema kan ik in dit effect beleggen?

De minimale deelname bedraagt € 10.000 per belegger (ten minste twee Participaties per belegger à € 5.000 per Participatie). Bij deelname is daarnaast 3% Emissiekosten verschuldigd (€ 150 per Participatie). Deelname staat open voor natuurlijke personen, rechtspersonen, personenvennootschappen of fondsen voor gemene rekening.

De inschrijving start op het moment van uitbrengen van het Prospectus. In totaal worden 4.334 Participaties aangeboden (inclusief de te herplaatsen 3.425 Participaties die worden gehouden door de tijdelijke beleggers). Bij toewijzing van Participaties zendt de Beheerder een schriftelijke bevestiging daarvan, met de datum van uitgifte van de Participaties, de (uiterste) datum van betaling van het bedrag van € 5.000 per Participatie (plus Emissiekosten) - in beginsel 21 november 2025 -, en het rekeningnummer van de Stichting. Zonder betaling worden geen Participaties uitgegeven. De beoogde datum van uitgifte van Participaties is 27 november 2025 of zoveel eerder of later als de Beheerder besluit. Zodra de Participaties zijn uitgegeven, ontvangt elke Participant kosteloos een uittreksel van zijn eigen inschrijving in het register van Participanten.

De Beheerder behoudt zich het recht voor om beleggers die zich inschreven voor een eerder fonds dat is geïnitieerd door de Initiatiefnemer en die destijds geen participaties kregen toegewezen, gedurende een periode van twee weken na de datum van goedkeuring van het Prospectus voorrang te geven bij de toewijzing van de Participaties. Na deze periode van twee weken vindt de toewijzing van Participaties door de Beheerder plaats op volgorde van binnenkomst van de inschrijfformulieren. De Beheerder behoudt zich verder het recht voor inschrijvingen zonder opgaaf van redenen niet in aanmerking te nemen (waarbij een inschrijving niet voor een gedeelte niet in aanmerking kan worden genomen).

Indien niet alle aangeboden Participaties op de Emissiedatum kunnen worden uitgegeven aan (reguliere) beleggers (niet zijnde tijdelijke beleggers), blijven een of meer van de tijdelijke beleggers (automatisch) Participant in het Fonds totdat de Participaties van die tijdelijke beleggers, na de Emissiedatum, zijn ingekocht door het Fonds tegen gelijktijdige uitgifte van hetzelfde aantal Participaties aan een of meer (reguliere) beleggers. Een inkoop van Participaties van een tijdelijke

belegger en uitgifte van hetzelfde aantal Participaties aan een (reguliere) belegger kan, na de Emissiedatum, op de laatste werkdag van iedere kalendermaand plaatsvinden totdat alle Participaties zijn ingekocht van tijdelijke beleggers en zijn uitgegeven aan (reguliere) beleggers.

De voorwaarden waaronder een tijdelijke belegger deelneemt aan het Fonds wijkt op twee punten af van de voorwaarden die van toepassing zijn voor de (reguliere) beleggers. De eerste afwijking betreft de termijn van de deelname, die voor een tijdelijke belegger beoogd is te eindigen op de Emissiedatum dan wel uiterlijk op 22 augustus 2026. Als de Participaties van de tijdelijke belegger binnen die termijn niet zijn ingekocht dan blijft de tijdelijke belegger (automatisch en permanent) aan het Fonds verbonden als (reguliere) belegger (Participant). De tweede afwijking is dat, indien de Participaties van de tijdelijke belegger niet op de Emissiedatum zijn ingekocht, de tijdelijke belegger van de Initiatiefnemer een aanvulling op het rendement ontvangt (zodat het aan die tijdelijke belegger uit te keren rendement 8% op jaarbasis bedraagt, bestaande uit het Direct Rendement uit de exploitatie van het Fonds en de aanvulling door de Initiatiefnemer tot in totaal 8%), ook als deze voor de gehele looptijd van het Fonds aan het Fonds verbonden blijft als (reguliere) belegger (Participant). Deze aanvulling op het rendement wordt vanaf de Emissiedatum betaald door de Initiatiefnemer en gaat derhalve niet ten koste van het rendement van het Fonds of de Participanten.

De Beheerder zal het aanbod tot deelname en eventuele toewijzingen van Participaties intrekken indien op de Emissiedatum van naar verwachting 27 november 2025 niet ten minste op 3.750 van de aangeboden Participaties is ingeschreven door (reguliere) beleggers (niet zijnde tijdelijke beleggers). In geval van intrekking van het aanbod en eventuele toewijzingen vindt de emissie geen doorgang. In dat geval en in het geval een inschrijving niet in aanmerking wordt genomen, worden ontvangen bedragen (inclusief Emissiekosten) aan reeds toegewezen beleggers onverwijld teruggestort. De inschrijfperiode eindigt ten vroegste op het moment dat alle 4.334 Participaties zijn geplaatst bij (reguliere) beleggers (d.i. niet zijnde tijdelijke beleggers) en eindigt uiterlijk op 7 oktober 2026. Indien de inschrijving sluit of het aanbod tot deelname wordt ingetrokken, wordt daarvan melding gedaan op de website van de Beheerder (www.hollandimmogroup.nl).

Beleggen in het Fonds als (reguliere) belegger kan door het volledig invullen en ondertekenen van het inschrijfformulier IMMO Student Housing Fund I. Het inschrijfformulier kan digitaal worden ingediend via www.hollandimmogroup.nl/ISHFI of aan de Beheerder worden toegezonden, per e-mail of per gewone post. Natuurlijke personen dienen bij het inschrijfformulier een kopie van een geldig legitimatiebewijs

mee te sturen. Rechtspersonen en andere rechtsvormen dienen een uittreksel uit het handelsregister en een kopie van een geldig legitimatiebewijs van de vertegenwoordigingsbevoegde(n) mee te sturen.

De kosten voor het aanbieden en uitgeven van de Participaties bedragen naar verwachting € 2.666.200. Deze kosten bestaan uit de structureringsvergoeding (€ 1.485.375, die ten goede komt aan de Initiatiefnemer), de selectie- en acquisitiekosten (€ 524.250, die eveneens ten goede komt aan de Initiatiefnemer), de marketingkosten (€ 297.075), de taxatiekosten en due diligence onderzoek (€ 349.500) en de oprichtingskosten (€ 10.000).

Wie is de aanbieder van de Participaties?

De Participaties worden aangeboden door de Beheerder. De Beheerder is in Nederland opgericht, is een besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid naar Nederlands recht en is statutair gevestigd te Eindhoven.

Waarom wordt dit Prospectus opgesteld?

Het Prospectus is opgesteld om de Participaties als belegging aan het publiek te mogen aanbieden. De reden voor de aanbieding tot deelname aan het Fonds is het Fonds in staat te stellen met de opbrengst van de uitgifte van de met dit Prospectus aangeboden 4.334 Participaties, aangevuld met de in het Fonds aanwezige liquiditeiten van naar verwachting € 43.786:

- (1) de op 22 augustus 2025 respectievelijk 22 en 30 september 2025 in totaal 3.425 Participaties van elk € 5.000 die zijn uitgegeven aan (in totaal) dertien (13) niet aan het Fonds, de Beheerder of de Initiatiefnemer gelieerde tijdelijke beleggers, tegen de oorspronkelijke uitgifteprijs voor € 17.125.000 in te kopen;
- (2) de (in totaal) dertien (13) tijdelijke beleggers de vaste vergoeding (als aanvulling op het aan hen uit te keren Exploitatierendement tot een vaste vergoeding van 8% op jaarbasis), over de periode van het aangaan van het Fonds tot aan de Emissiedatum, uit te betalen. Deze vergoeding bedraagt € 197.462, en wordt als onderdeel van de financieringskosten door het Fonds betaald;
- (3) de hierna nader gespecificeerde kosten die verband houden met het kopen en verwerven van het Object, kosten voor de controle van het rendementsmodel in het Prospectus door de accountant, advocaat en fiscalist bij de opzet van het Fonds en begeleiding bij het opstellen van het Prospectus, eenmalige kosten voor het registreren van het Fonds en het goedkeuren van het Prospectus door de AFM, eenmalige kosten van marketingactiviteiten ten behoeve van de plaatsing van de Participaties en eenmalige kosten en vergoedingen die

zijn verschuldigd aan de Initiatiefnemer te betalen, zijnde in totaal een bedrag van € 2.666.200.

De resterende opbrengst van naar schatting € 1.725.125 wordt op de Emissiedatum aangewend voor (a) het vormen van een voorziening nog te betalen rente op de onderhandse lening ter financiering van de BTW ad € 285.777 en (b) voor het aanhouden van een liquiditeitsreserve ad € 1.439.348.

Op de Emissiedatum zullen de volgende kosten en vergoedingen als hierboven onder punt (3) vermeld uit de opbrengst van de uitgifte van de Participaties worden voldaan: (a) de kosten voor de taxatie en due diligence onderzoek ad € 349.500, (b) een structureringsvergoeding ad € 1.485.375, (c) de marketingkosten ad € 297.075, (d) de selectie- en acquisitiekosten ad € 524.250 en (e) de oprichtingskosten van het Fonds ad € 10.000.

De hiervoor onder (1) tot en met (3) genoemde bedragen en de specificatie ervan daaronder, zijn niet door een accountant gecontroleerd.

De Initiatiefnemer, de Beheerder, de Stichting en de Bewaarder hebben, in verband met de vergoedingen die zij ontvangen, belang bij de aanbieding van de Participaties als beschreven in dit Prospectus. De aanbieding van de Participaties is niet onderworpen aan een overeenkomst tot overneming met plaatsingsgarantie.

Er bestaan geen potentiële belangenconflicten tussen de plichten jegens het Fonds van de bestuurs-, leidinggevende en toezichthoudende organen, bedrijfsleiding en oprichters van de Beheerder, de Stichting of de Bewaarder en hun eigen belangen en/of andere plichten.

2. Risicofactoren

Begrippen in het Prospectus die beginnen met een hoofdletter hebben de betekenis die daaraan is gegeven in hoofdstuk 5 Definities.

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

Niet alle mogelijke risico's zijn in dit hoofdstuk opgenomen zoals bijvoorbeeld tegenpartijrisico's of boetes bij het niet voldoen aan wettelijke verplichtingen. De Beheerder heeft alle mogelijke risico's geclassificeerd volgens de methode zoals hierna toegelicht. Alleen risico's waarvan de Beheerder op basis van de risicoclassificatie inschat dat deze van materieel belang zijn voor een geïnformeerde beleggingsbeslissing, zijn in dit hoofdstuk opgenomen. Daarnaast kunnen er materiële risico's zijn die thans onbekend zijn en kunnen er risico's zijn die op dit moment niet materieel zijn die eveneens negatieve gevolgen kunnen hebben voor de waarde van uw belegging en de rendementen daarop.

De risico's zijn naar bron en aard onderverdeeld in een beperkt aantal categorieën.

Voor elk risico heeft de Beheerder ingeschat wat de kans is dat het risico zich voordoet. Daarvoor is een schaal gehanteerd van 1 tot en met 10, waarbij een kans van bijvoorbeeld 50% de score van 5 krijgt (percentage gedeeld door 10). Daarnaast heeft de Beheerder ingeschat wat - als een risico zich voordoet - de impact of schade is als percentage van de waarde van het Object. De schaal die is gehanteerd voor de impact of schade loopt eveneens van 1 tot en met 10, waarbij een impact of schade van bijvoorbeeld 10% van de waarde van het Object een score van 5 krijgt en van 20% van die waarde een score van 10 (percentage van de impact of schade gedeeld door 2, met een maximale score van 10). De vermenigvuldiging van deze twee inschattingen is de basis voor de bepaling van de classificatie laag (0-20), gemiddeld (20-80) of hoog risico (80-100). De classificatie is hieronder per risico opgenomen en binnen de categorieën zijn de risico's gesorteerd van hoog naar laag.

2.1 Risico bij beleggingsstructuur

De Participaties zijn beperkt verhandelbaar. Er is een risico dat ze tussentijds niet zijn te verkopen (risicoscore: 40 (gemiddeld risico)).
De Participaties zijn niet beursgenoteerd en er zal ook

geen beursnotering worden aangevraagd. Hoewel de Participaties verhandelbaar zijn in de zin van de Wft, kunnen de mogelijkheden in de praktijk beperkt zijn. Overdracht van Participaties is uitsluitend mogelijk via inkoop van Participaties door het Fonds tegen een gelijktijdige uitgifte of door overdracht rechtstreeks aan een ander. Daar ligt in de praktijk ook de belangrijkste beperking. Want voor zowel de inkoop en uitgifte van Participaties als een rechtstreekse overdracht aan een ander kan alleen als een andere belegger interesse heeft in de Participaties. Het Fonds is niet verplicht om op verzoek Participaties in te kopen (het Fonds heeft een closed-end karakter). Participanten dienen er rekening mee te houden dat (feitelijke) verhandeling van Participaties nauwelijks mogelijk is en dat ze mogelijk langer aan hun belegging vastzitten dan voorzien of wenselijk is. Dit risico hangt nauw samen met andere risico's in de zin dat als een ander risico zich voordoet en de Participant om die reden de belegging in het Fonds zou willen beëindigen, die beëindiging niet mogelijk kan blijken te zijn. Als het bijvoorbeeld voorzienbaar is dat de kapitaalmarktrente gaat stijgen en daardoor de waarde van het Object en daarmee het Indirect Rendement zal dalen (zie ook het marktrisico hierna), kan het zijn dat een Participant zijn Participaties wil verkopen voordat dit risico zich realiseert. Als het risico van beperkte verhandelbaarheid zich dan voordoet en de Participant zijn Participaties niet tussentijds kan verkopen, dan heeft het risico van de beperkte verhandelbaarheid tot gevolg dat deze Participant wordt blootgesteld aan het risico op waardedaling van het Object vanwege de (mogelijke) stijging van de kapitaalmarktrente. Dit kan een reden zijn voor een Participant zijn Participaties te willen verkopen, maar dat hij het risico loopt dat dit tijdens de looptijd van het Fonds niet mogelijk is. Het voorgaande geldt ook indien zich een ander risico voordoet dat een negatieve impact heeft op de waarde van het Object (negatieve impact op het Indirect Rendement) of leidt tot hogere kosten of lagere inkomsten voor het Fonds of leidt tot een beperkte mogelijkheid of onmogelijkheid om rendementen uit te keren (negatieve impact op het Direct Rendement), zoals een lagere inflatie dan waarvan de prognose uitgaat, lagere huurinkomsten dan waarvan de prognose uitgaat of hogere onderhoudskosten dan voorzien.

Voorts kan de beperkte verhandelbaarheid van de Participaties een drukkend effect hebben op de waarde ervan. De beperkte verhandelbaarheid van de Participaties zal namelijk voor een belegger die voornamelijk interesse heeft in liquide of eenvoudig te verhandelen beleggingen, er hoogstwaarschijnlijk toe leiden dat die belegger minder geld over heeft voor een Participatie.

De looptijd van het Fonds kan langer zijn dan het beoogde maximum van tien jaar. Daardoor bestaat het risico dat de belegger langer aan de belegging is gebonden dan voorzien of wenselijk is (risicoscore: 35 (gemiddeld risico)).

De feitelijke looptijd van het Fonds kan langer zijn dan het beoogde maximum van tien jaar. De Beheerder beoordeelt vanaf het zevende jaar na de Emissiedatum jaarlijks of de verkoop van het Object met een goed rendement haalbaar is. Indien door (markt)omstandigheden de verkoop van het Object met een goed rendement niet haalbaar blijkt, bijvoorbeeld door een hoge rentestand of een economische recessie, kan de situatie ontstaan dat er geen kopers zijn met interesse om het Object te kopen. In dat geval kan het Object niet of slechts tegen een prijs worden verkocht die lager is dan de verkoopprijs waarvan de prognose uitgaat. Indien zo'n situatie optreedt in jaar zeven tot tien na de Emissiedatum, de periode waarin de verkoop van het Object beoogd is plaats te vinden, zou de Beheerder kunnen besluiten niet tot verkoop over te gaan en de exploitatie van het Object te continueren tot het moment komt waarop de marktomstandigheden verbeterd zijn en bij verkoop wel een verkoopprijs kan worden gerealiseerd die (beter) aansluit bij de prognose. De Beheerder zou in een dergelijke situatie van slechte (markt)omstandigheden ook de Vergadering van Participanten kunnen voorstellen het Object te verkopen tegen een lagere prijs dan waarvan de prognose uitgaat. Als de Vergadering van Participanten niet instemt met die voorgestelde verkoop, zal ook dan het Fonds blijven voortbestaan. Daarom dient elke belegger voor zich het risico in te schatten dat verbonden is aan het maximum van de beoogde looptijd van het Fonds en dat de looptijd zelfs langer kan zijn dan dat. In combinatie met de beperkingen in de mogelijkheden tot overdracht van de Participaties kan dit tot gevolg hebben dat de belegger langer aan deze belegging is gebonden dan verwacht of gewenst is. Hierdoor kan de situatie ontstaan dat een Participatie niet 'verzilverd' kan worden op het moment dat dit, gezien de persoonlijke financiële situatie, wenselijk of zelfs noodzakelijk is.

Het Fonds en de daarbij betrokken partijen handelen in het belang van de gezamenlijke Participanten. Dat kan in strijd komen met het belang van een individuele Participant (risicoscore: 24 (gemiddeld risico)).

De Participaties worden uitgegeven onder de voorwaarden als bepaald in de Fondsvoorwaarden. Op grond van de Fondsvoorwaarden zijn bepaalde besluiten voorbehouden aan de Beheerder, de Stichting en/of de (Algemene) Vergadering van Participanten. De Beheerder en de Stichting zijn gehouden in het belang van de Participanten te handelen. Ook de Bewaarder is gehouden met haar controlerende taak in het belang van de Participanten te handelen. Het handelen 'in het belang van de Participanten' ziet op het belang van de gezamenlijke Participanten. Het belang van de gezamenlijke Participanten

kan anders zijn dan het belang van een of meerdere individuele Participanten. Het risico bestaat dat het belang van een of meerdere individuele Participanten moet wijken voor het belang van de gezamenlijke Participanten.

Op de besluiten die zijn voorbehouden aan de (Algemene) Vergadering van Participanten is een soortgelijk risico van toepassing. In die vergaderingen geeft elke Participatie recht op één stem en besluiten worden genomen met (een gewone of gekwalificeerde) meerderheid van stemmen. Wordt een besluit met de vereiste meerderheid aangenomen of afgewezen, dan geldt dat besluit voor alle Participanten, ook voor de Participant die voor afwijzen of aannemen heeft gestemd. Een voorbeeld daarvan is het vereiste dat een voorstel van de Beheerder tot verkoop van het Object moet worden goedgekeurd door de Vergadering van Participanten. Als een individuele Participant belang heeft bij de verkoop van het Object, bijvoorbeeld omdat die Participant liquiditeiten nodig heeft en deze verkoop door een meerderheid in de Vergadering van Participanten wordt verworpen, zal geen verkoop plaatsvinden, waardoor de Participaties van de individuele Participant niet 'verzilverd' kunnen worden op het moment dat dit, gezien de persoonlijke financiële situatie, wenselijk of zelfs noodzakelijk is. Uit dit voorbeeld volgt dat het hier bedoelde risico nauw samenhangt met het risico van de beperkte verhandelbaarheid van de Participaties.

2.2 Marktrisico

De waarde van het Object kan dalen en leiden tot een lager of zelfs negatief rendement (risicoscore: 56 (gemiddeld risico)).

De marktwaaarde bij verkoop van het Object en daarmee de mogelijkheid tot verkoop van het Object met een goed rendement is in hoge mate afhankelijk van de huidige en toekomstige marktomstandigheden en de macro-economische ontwikkelingen daarin.

Voor het Fonds leiden in het bijzonder de volgende marktomstandigheden en de macro-economische ontwikkelingen tot het risico op een lagere marktwaaarde van het Object en daarmee op een lager rendement:

- een stijgende rente, waardoor de kosten van financiering voor (potentiële) kopers van het Object zullen toenemen (zie ook de risicofactor "Een stijgende kapitaalmarktrente, waardoor de hypothecaire rente stijgt, kan een negatief effect hebben op de waarde van het Object en daarmee op het rendement (gemiddeld risico)" zoals verderop nader beschreven);
- een lagere stijging van de markthuren dan waar in de prognose rekening mee is gehouden, waardoor de huurprijzen minder snel stijgen dan waarmee in het Prospectus rekening wordt

gehouden, omdat de huurprijzen worden verhoogd met hetzelfde percentage als de stijging van de markthuren (zie ook de risicofactor "De jaarlijkse huurprijsverhoging is afhankelijk van de ontwikkeling van de markthuur. Bij een lagere stijging van de markthuren dan de gemiddeld geprognosticeerde 3,0% per jaar zullen de huurinkomsten en mogelijk de verkoopopbrengst uit het Object lager zijn dan geprognosticeerd (risicoscore: 35 (gemiddeld risico))", zoals verderop nader beschreven;

- een toename van de bouwproductie, waardoor de krapte op de Spaanse woning-/studentenhuisvestingsmarkt zal afnemen;
- een jarenlange recessie, welke een negatief effect op de waardeontwikkeling van de vastgoedmarkt in het algemeen en van het Object tot gevolg zou kunnen hebben.

Als die marktomstandigheden en de macro-economische ontwikkelingen daarin verslechteren, kan dat een negatief effect hebben op de marktwaarde van het Object.

Lagere Exploitatieresultaten kunnen ook de waarde van het Object negatief beïnvloeden, omdat een (potentiële) koper van het Object het lagere Exploitatierendement zal willen compenseren met een lagere koopprijs.

Indien de marktwaarde van vastgoed daalt, zal dit een negatieve invloed kunnen hebben op de waarde en verkoopmogelijkheid van het Object, wat ertoe kan leiden dat de inleg van de Participanten geheel of gedeeltelijk verloren gaat. In hoofdstuk 10.3 is in het neutrale scenario, wat door de Beheerder als uitgangspunt is genomen bij de rendementsberekeningen, verondersteld dat de Spaanse woning-/studentenhuisvestingsmarkt niet wijzigt ten opzichte van de marktomstandigheden bij aankoop van het Object en de huurprijsverhoging gemiddeld 3,0% per jaar bedraagt. In dat geval komt het gemiddeld Indirect Rendement uit op 3,9% per jaar en het Totaalrendement op 9,6% per jaar. In het pessimistische scenario (zie hoofdstuk 10.3) is verondersteld dat de verkoopopbrengst tegen het einde van het maximum van de verwachte looptijd van tien jaar niet is gestegen ten opzichte van de oorspronkelijke koopprijs vermeerderd met de extra investering ad in totaal € 34.950.000. In dat geval zou het gemiddeld Indirect Rendement uitkomen op -3,1% per jaar ten opzichte van 3,9% per jaar in het neutrale scenario, zou het Totaalrendement uitkomen op 2,6% per jaar ten opzichte van 9,6% in het neutrale scenario en zou 31,2% van de inleg van de Participanten verloren gaan. In de bovengenoemde scenario's is bij de berekening van het Totaalrendement als uitgangspunt genomen dat het Direct Rendement niet wijzigt ten opzichte van het neutrale scenario.

De hiervoor bedoelde (mogelijke) oorzaken van een daling in de waarde van het Object kunnen tevens leiden tot een

lager Exploitatieresultaat en daarmee tot een lager Direct Rendement. Zo zal het hierna in hoofdstuk 2.4 beschreven risico op het niet of tegen minder gunstige voorwaarden verhuren van de studio's en daarmee een dalend Exploitatieresultaat, niet alleen kunnen leiden tot een daling in de waarde van het Object maar tegelijkertijd leiden tot een risico op een lager Direct Rendement. In de bovenstaande berekeningen zijn de risico's op een lager Direct Rendement buiten beschouwing gelaten.

De jaarlijkse huurprijsverhoging is afhankelijk van de ontwikkeling van de markthuur. Bij een lagere stijging van de markthuren dan de gemiddeld geprognosticeerde 3,0% per jaar zullen de huurinkomsten en mogelijk de verkoopopbrengst uit het Object lager zijn dan geprognosticeerd (risicoscore: 35 (gemiddeld risico)).

In Spanje is het gebruikelijk dat studenten hun huisvesting huren voor de duur van het academisch jaar (begin september tot en met eind juni). De studio's van het Object worden derhalve verhuurd op basis van tijdelijke huurovereenkomsten voor een periode van tien maanden (vanaf de start van het betreffende academisch jaar - in september - tot het einde van het betreffende academisch jaar - eind juni). De verhoging van de huurprijs van een studio in een volgend academisch jaar wordt bepaald aan de hand van de (ontwikkeling van de) markthuur. Over de gehele looptijd van het Fonds bedraagt de in de rendementsprognose gehanteerde huurprijsverhoging gemiddeld 3,0% per jaar (zie ook hoofdstuk 10.2.1). Een lagere gemiddelde huurprijsverhoging zal resulteren in lagere Bruto-huurontvangsten en een lager Exploitatieresultaat waardoor ook de voor uitkering beschikbare resultaten lager zullen zijn. Een lagere huurprijsverhoging heeft verder mogelijk een negatief effect op de waarde van het Object, om de eenvoudige reden dat de lagere Bruto-huurontvangsten bij een lagere stijging van de markthuur tot gevolg hebben dat met het Object minder rendement is te behalen; een belegging die minder rendement opbrengt is in beginsel minder waard dan een belegging die meer rendement opbrengt. Bij een gemiddelde huurprijsverhoging gedurende het maximum van de beoogde looptijd van het Fonds van tien jaar van 2,0% in plaats van 3,0%, zoals geprognosticeerd, kan de Beheerder genoodzaakt zijn de uitkeringen te verlagen vanwege de lagere huurinkomsten, neemt het gemiddeld Direct Rendement met 0,6%-punt af tot 5,1% per jaar en zal de marktwaarde van het Object dalen met 9,4% ten opzichte van de geprognosticeerde marktwaarde bij verkoop na tien jaar. Dit zou leiden tot een lager Totaalrendement voor de Participant van 7,4% per jaar ten opzichte van het geprognosticeerde Totaalrendement van 9,6% per jaar.

2.3 Kredietrisico

Als niet aan de voorwaarden van een hypothecaire lening wordt voldaan, kan dat ten koste gaan van het rendement of zelfs leiden tot verlies van de belegging (risicoscore: 50 (gemiddeld risico)).

De hypothecaire lening heeft op de Emissiedatum een resterende looptijd van circa 6,9 jaar. In de hypothecaire leningsovereenkomst zijn afspraken vastgelegd met betrekking tot volledige en tijdige betaling van rente en aan de hypotheccair financier te verstrekken informatie, zoals bijvoorbeeld rapportages, taxatieverslagen en bestuurlijke wijzigingen. Daarbij zijn een loan to value (LTV, de verhouding tussen de hoofdsom van de betreffende hypothecaire lening en de waarde van het Object) en twee debt yield ratio's overeengekomen. De debt yield ratio 1 (hierna: DYR 1) betreft de verhouding tussen enerzijds de Bruto-huurontvangsten van het Fonds uit de huurcontracten die op de peildatum gelden en gedurende de komende tien maanden huur opleveren (inclusief eventuele zomerhuur), verminderd met de Exploitatiekosten, en anderzijds de hoofdsom van de hypothecaire lening, waarbij dit bedrag wordt omgerekend naar een volledig jaar. De debt yield ratio 2 (hierna: DYR 2) betreft de verhouding tussen de feitelijk ontvangen Bruto-huurontvangsten (inclusief eventuele zomerhuur) in de afgelopen twaalf maanden, verminderd met de Exploitatiekosten, en de hoofdsom van de hypothecaire lening. De hypothecaire lening is aflossingsvrij, zolang het Fonds aan de financieringsvoorwaarden voldoet. Het niet voldoen aan de financieringsvoorwaarden kan gevolgen hebben voor de hoogte van de rente en de hoogte van de afgesproken aflossing en in het ergste geval kan de hypotheccair financier de lening voortijdig beëindigen en volledige aflossing eisen. Daarbij bestaat het risico dat het Object gedwongen moet worden verkocht. De verkoopopbrengst bij een gedwongen verkoop is doorgaans aanzienlijk lager dan bij een vrijwillige (reguliere) verkoop. Dat zal een negatieve invloed hebben op het voor de Participanten te behalen rendement met mogelijk een verlies van de inleg van de Participanten.

Op de Emissiedatum bedraagt de LTV op basis van de taxatiewaarde k.k. 46,6%. Voor de hypothecaire lening is een maximale LTV van 60% overeengekomen. Indien de LTV hoger is dan 55,0%, maar lager is dan 60,0%, dient het Fonds het Exploitatieresultaat aan te wenden voor aflossing en een 0,20%-punt hogere rente te betalen, net zo lang totdat de LTV weer 55,0% of lager is. De LTV zal bij een waardedaling van het Object met 15,3% ten opzichte van de getaxeerde waarde (k.k.) 55,0% bedragen. Indien de LTV in jaar vier 56% bedraagt en het Fonds daardoor vier kwartalen een aflossing van € 86.400 per kwartaal (1,8% van de oorspronkelijke hoofdsom op jaarbasis) zou moeten doen en een 20 basispunten hogere rente zou moeten betalen totdat de LTV door de aflossingen weer 55,0% of lager is, komt het gemiddeld Direct Rendement met 5,5%

lager uit dan de prognose (5,7%). Indien de ontvangsten uit verkoop in jaar tien gelijk zouden zijn aan de waarde van het Object tegen het einde van jaar vier, zou het Totaalrendement met 2,3% lager dan de prognose van 9,6% uitkomen. Om het effect op de rendementen van het Fonds van het zich materialiseren van deze risicofactor inzichtelijk te maken, heeft de Beheerder in bovenstaande voorbeelden aannames gedaan omtrent (1) het moment waarop er sprake is van een inbreuk op de LTV convenant, en (2) hoeveel moet worden afgelost op de hypothecaire geldlening om weer te voldoen aan de LTV convenant. Deze aannames zijn willekeurig gekozen, omdat niet valt te voorspellen of en wanneer een inbreuk op de LTV convenant zich voordoet en hoeveel er in dat geval moet worden afgelost, aangezien het bedrag dat moet worden afgelost afhankelijk is van de ernst/hoogte van de inbreuk op de LTV convenant.

DYR 1 bedraagt naar verwachting 11,3% vanaf het eerste testmoment (30 september 2027) oplopend naar 13,9% op het laatste testmoment (30 september 2032). DYR 2 bedraagt naar verwachting 11,3% vanaf het eerste testmoment (30 september 2028) oplopend naar 13,4% op het laatste testmoment (30 september 2032). Voor de hypothecaire lening zijn een minimale DYR 1 en 2 van 7,5% overeengekomen. Indien de DYR 1 of 2 hoger is dan 7,5%, maar lager dan 8,5%, dient het Fonds het Exploitatieresultaat aan te wenden voor extra aflossing en geldt een 0,20%-punt hogere rente, net zo lang totdat de DYR weer 8,5% of hoger bedraagt. Indien de DYR 1 of 2 lager is dan 7,5%, heeft de financier het recht om de hypothecaire lening vervroegd op te eisen. Bij een vermindering van de netto huurinkomsten van het Object met 23,8% in de 12 maanden vanaf 30 september 2027 (na afloop van de huurgarantie) zal de DYR 1 minder dan 7,5% bedragen en heeft de financier het recht om terugbetaling van de hypothecaire financiering op te eisen.

Het niet voldoen aan de LTV, DYR 1 of 2 kan dus gevolgen hebben voor de hoogte van de afgesproken aflossing en in het ergste geval kan de hypotheccair financier de lening voortijdig beëindigen en volledige aflossing eisen. Daarbij bestaat het risico dat het Object gedwongen moet worden verkocht. De verkoopopbrengst bij een gedwongen verkoop is doorgaans aanzienlijk lager dan bij een vrijwillige (reguliere) verkoop. Dat zal een negatieve invloed hebben op het voor de Participanten te behalen rendement met mogelijk een verlies van de inleg van de Participanten.

Een stijgende kapitaalmarktrente, waardoor de hypothecaire rente stijgt, kan een negatief effect hebben op de waarde van het Object en daarmee op het rendement (risicoscore: 32 (gemiddeld risico)).

De kapitaalmarktrente kan van invloed zijn op de waarde van het Object. Een (potentiële) koper van het Object zal

namelijk eisen stellen aan het rendement dat met het Object kan worden behaald. Indien de koper het Object financiert met een hypothecaire lening, zal een hogere rente (door een stijgende kapitaalmarktrente) leiden tot meer kosten en een lager rendement voor die (potentiële) koper. Dat lagere rendement zal die (potentiële) koper willen compenseren door een lagere koopprijs te bieden. Dit zal dan voor het Fonds en de Participanten een negatief effect op het rendement hebben. Indien de rente na tien jaar 5,0% per jaar zou bedragen (100 basispunten hoger dan de verwachte, met de hypothecair financier overeen te komen rente), een (potentiële) koper van het Object een loan to value (LTV, de verhouding tussen het bedrag van de hypothecaire lening en de waarde van het gefinancierde vastgoed) van 55% zou hanteren (hetgeen een gangbare en realistische LTV-ratio is) en een Direct Rendement van 5,7% zou willen behalen bij aanvang (vergelijkbaar met het verwachte Direct Rendement van deze belegging), dan zou de koopprijs die deze (potentiële) koper voor het Object zou bieden er in resulteren dat het gemiddeld Indirect Rendement uitkomt op 1,5% per jaar in plaats van het geprognosticeerde gemiddeld Indirect Rendement van 3,9% per jaar. Dat komt neer op een Totaalrendement van 7,2% per jaar in plaats van het geprognosticeerde Totaalrendement van 9,6% per jaar.

De op de Emissiedatum resterende looptijd van de hypothecaire lening is met circa 6,9 jaar korter dan het maximum van de beoogde looptijd van het Fonds (tien jaar). Er is een risico dat het Object na 6,9 jaar niet verkocht is en dat verlenging of herfinanciering niet of alleen tegen ongunstigere voorwaarden lukt, of anderszins ten koste gaat van het rendement (risicoscore: 32 (gemiddeld risico)).

De hypothecaire lening heeft een looptijd van circa 6,9 jaar vanaf de Emissiedatum. Indien het Object na het verstrijken van de looptijd van 6,9 jaar nog niet is verkocht, dient de lening te worden verlengd bij dezelfde hypothecair financier dan wel te worden geherfinancierd bij een andere hypothecair financier. Het risico bestaat dat na afloop van de overeengekomen looptijd van de hypothecaire lening geen verlenging bij de huidige hypothecair financier noch een nieuwe lening met een andere hypothecair financier kan worden afgesloten of alleen kan worden afgesloten tegen een hogere rente. In dat geval ontstaat het risico dat het Object gedwongen moet worden verkocht. De verkoopopbrengst bij een gedwongen verkoop is doorgaans aanzienlijk lager dan bij een vrijwillige (reguliere) verkoop. Dat zal een negatieve invloed hebben op het voor de Participanten te behalen rendement met mogelijk een verlies van de inleg van de Participanten. Bij een verkoopopbrengst van het Object bij een gedwongen verkoop na 6,9 jaar die 30% lager is dan de verwachte verkoopopbrengst volgens de prognose in het neutrale scenario, zou het Totaalrendement uitkomen op 3,5% per jaar en zou 22% van de inleg van de Participanten verloren gaan.

Indien de hypothecaire lening alleen kan worden verlengd, dan wel een nieuwe hypothecaire lening alleen kan worden afgesloten tegen een hogere rente dan waarmee in de prognose rekening is gehouden, zal dat eveneens een negatieve invloed hebben op het rendement. In de rendementsprognose is rekening gehouden met een rente gedurende de rentevastperiode van 6,9 jaar van 4,13% per jaar en een rente na de rentevastperiode van 4,0% per jaar. Het is daarnaast niet uit te sluiten dat verlenging van de hypothecaire lening bij de huidige financier niet slaagt, bijvoorbeeld als de huidige financier besluit (tijdelijk) minder financieringen te verstrekken voor (commercieel) vastgoed of als er een strategiewijziging plaatsvindt bij de huidige financier als gevolg waarvan zij niet langer financieringen verstrekt aan dit type (commercieel) vastgoed. Slaagt die verlenging niet, dan is er een aanzienlijk risico dat het Fonds bij de herfinanciering extra kosten moet maken, zoals afsluitprovisie, kosten voor taxatie van het Object en notariskosten. Die kosten hebben een negatief effect op het rendement voor de Participanten. Voor het afsluiten van een herfinanciering bij een andere dan de huidige financier worden de genoemde extra kosten begroot op in totaal circa 2,7% van de hoofdsom, namelijk een afsluitprovisie van 1,0% van de hoofdsom, de belasting van 1,2% (registratierecht) die verschuldigd is over een belastbare grondslag van 122% van de hoofdsom van de hypothecaire lening, zijnde € 281.088, alsmede juridische advieskosten inzake de leningdocumentatie van € 50.000. Indien na 6,9 jaar een verlenging bij de huidige financier niet slaagt waardoor het Fonds extra herfinancieringskosten moet maken en een rente van 5,0% zou worden overeengekomen, zou het gemiddelde Direct Rendement met 5,2% per jaar lager uitkomen dan het geprognosticeerde gemiddelde Direct Rendement van 5,7% per jaar en het Totaalrendement afnemen tot 9,1% per jaar in plaats van het geprognosticeerde Totaalrendement van 9,6% per jaar.

Aflossing van een hypothecaire lening vóór het eindigen van die lening kan leiden tot kosten die een lager rendement tot gevolg hebben (risicoscore: 16 (laag risico)).

Door wijzigingen in de rentestand op de geld-/kapitaalmarkt kan bij vervroegde aflossing van de hypothecaire lening (dat is aflossing vóór de datum waarop het vaste rentetarief afloopt) een boeterente verschuldigd zijn. Indien de boeterente gelijk is aan de rente ad 4,13% en wordt berekend over de resterende looptijd en de hypothecaire lening aan het einde van jaar vijf wordt afgelost, bedraagt de boete € 1.585.365. Dit bedrag komt ten laste van het verkoopresultaat van het Object. Ten gevolge van het lagere verkoopresultaat na vijf jaar, zou het gemiddeld Direct Rendement uitkomen op 5,7% per jaar en het Totaalrendement op 8,6% in plaats van het geprognosticeerde Totaalrendement van 9,6% per jaar. Hierbij zij vermeld dat een verkoop van het Object na vijf jaar slechts overwogen zal worden, indien de verkoopopbrengst zodanig is, dat daaruit naast een terugbetaling van alle ingelede gelden ook het

geprognosticeerde Indirect Rendement kan worden behaald. Indien een verwachte verkoopopbrengst voor afloop van de rentevast periode (van circa 6,9 jaar na de Emissiedatum) daarvoor onvoldoende zou zijn, zal niet snel worden overwogen om voor de afloop daarvan over te gaan tot verkoop van het Object.

2.4 Exploitatierisico

Het Fonds is voor het rendement in grote mate afhankelijk van de huurinkomsten. Als de studio's niet of slechts tegen minder gunstige voorwaarden worden verhuurd, kan dat negatieve gevolgen hebben voor het rendement (risicoscore: 40 (gemiddeld risico)).

In Spanje is het gebruikelijk dat studenten hun huisvesting huren voor de duur van het academisch jaar (september tot en met juni). De studio's van het Object worden derhalve hoofdzakelijk verhuurd op basis van tijdelijke huurcontracten van tien maanden, overeenkomend met de duur van een academisch jaar (dat loopt vanaf september tot eind juni). Na afloop van het huurcontract is het gebruikelijk dat de studio's worden (weder) verhuurd aan nieuwe studenten. Hoewel de verwachting is dat de vraag naar studentenhuusvesting gedurende de looptijd van het Fonds zal stijgen, bestaat het risico dat (een deel van) de studio's in een volgend academisch jaar niet of slechts tegen minder gunstige voorwaarden kunnen worden verhuurd. Dit risico kan zich bijvoorbeeld voordoen bij afname van de instroom van studenten, een afname van de aantrekkelijkheid van de betreffende onderwijsinstelling(en), of toegenomen concurrentie van nieuw aanbod van studentenhuusvesting in de omgeving. Daarnaast bestaat het risico dat een tijdelijk huurcontract voortijdig wordt beëindigd. In dat geval zal getracht worden de betreffende studio alsnog (tijdig) te verhuren voor de resterende huurperiode in het academisch jaar, hetgeen mogelijk alleen lukt tegen een lagere huurprijs. Ook bestaat het risico dat gedurende een (deel van een) huurperiode geen huurder wordt gevonden.

In de periode tussen de academische jaren, namelijk in juli en augustus, kunnen de studio's middels een hotellicentie ook per nacht worden verhuurd. De huurprijs bedraagt € 30 per nacht (2025). Hoewel in de rendementsprognose wordt uitgegaan van een oplopende bezettingsgraad van 15% in de zomer van 2026, 17% in de zomer van 2027 en 20% vanaf de zomer van 2028, bestaat het risico dat de zomerverhuur achterblijft bij de geprognosticeerde bezettingsgraad, bijvoorbeeld als gevolg van onvoldoende toeristische vraag of concurrentie van alternatieve (kortdurende) accommodaties. Hierdoor kunnen de verwachte extra huurinkomsten in de zomerperiode lager uitvallen dan geprognosticeerd.

Bij gelijkblijvende Exploitatiekosten en Fondskosten leiden lagere Bruto-huurontvangsten tot een lager Exploitatieresultaat dan geprognosticeerd en/of een lagere marktwaarde van het Object, hetgeen een negatief effect zal hebben op het rendement voor de Participanten.

Indien de jaarlijkse Bruto-huurontvangsten door een minder gunstige huurovereenkomst bij wederverhuur vanaf jaar vijf elk jaar 15,0% lager uitkomen dan de prognose over het betreffende jaar, kan de Beheerder genoodzaakt zijn de uitkeringen te verlagen vanwege de lagere huurinkomsten en zal het gemiddeld Direct Rendement afnemen tot 4,4% ten opzichte van het geprognosticeerde gemiddeld Direct Rendement van 5,7% per jaar. Ten gevolge van de 15,0% jaarlijkse lagere Bruto-huurontvangsten vanaf jaar vijf zal het Totaalrendement per jaar na afloop van het maximum van de beoogde looptijd 5,7% bedragen, hetgeen lager is dan geprognosticeerd (9,6%).

Lagere bezetting na afloop van de periode met huurgarantie kan leiden tot lagere huurinkomsten en een lager rendement (risicoscore: 40 (gemiddeld risico)).

De verhuuropbrengsten van het Object zijn gedurende de eerste twee academische jaren (2025/2026 en 2026/2027) afgedekt via een huurgarantie van de verkoper. Vanaf het derde academisch jaar (2027/2028) is het Fonds volledig afhankelijk van daadwerkelijke verhuur gedurende het academisch jaar en van de zomerverhuur in de zomerperiode. Indien (1) de bezettingsgraad voor de verhuur, als gevolg van bijvoorbeeld een lagere instroom van (internationale) studenten, vanaf het derde academisch jaar structureel geen 95% (en oplopend tot 98% vanaf het vijfde academisch jaar) bedraagt, maar beperkt blijft tot 85%, en (2) de bezettingsgraad voor de zomerverhuur vanaf de zomer van 2028 - waar in de rendementsprognose wordt uitgegaan van 20% - slechts 15% bedraagt, blijven de Bruto-huurontvangsten achter bij de prognose. Indien de lagere bezettingsgraden zich structureel voortzetten voor de resterende looptijd van het Fonds, zal het gemiddeld Direct Rendement uitkomen op 4,2% per jaar, in plaats van het geprognosticeerde Direct Rendement van 5,7% per jaar, en zal het Totaalrendement dalen naar 6,0% per jaar, ten opzichte van het geprognosticeerde Totaalrendement van 9,6% per jaar. De lagere huurinkomsten kunnen tevens een negatieve invloed hebben op de marktwaarde van het Object, wat bij verkoop leidt tot een lager Indirect Rendement en een verhoogd risico dat (een deel van) de inleg van de Participanten verloren gaat.

Als huurders de huur niet betalen, heeft het Fonds minder huurinkomsten en kan het Fonds minder uitkeren aan de Participanten (risicoscore: 30 (gemiddeld risico)).

Huurders zijn verplicht om de huursom maandelijks vooruit te voldoen. Het debiteurenrisico doet zich voor wanneer huurders van het Object te laat, gedeeltelijk of in het geheel

niet betalen. Het directe gevolg van het zich voordoen van het debiteurenrisico is dat de liquiditeit van het Fonds lager zal zijn dan geprognoseerd en de uitkering niet of slechts gedeeltelijk kan plaatsvinden. Bij het uitblijven van huurontvangsten kan het Exploitatieresultaat blijvend negatief worden beïnvloed. Bij een jaarlijkse huurderving ten gevolge van het debiteurenrisico van 5,0% van de jaarlijkse Bruto-huurontvangsten vanaf het vierde kwartaal van 2027 (na afloop van de huurgarantie), zal het gemiddelde Exploitatierendement uitkomen op 5,1% per jaar, hetgeen lager is dan geprognoseerd (5,7%) en het Totaalrendement afnemen tot 8,3% ten opzichte van het geprognoseerde Totaalrendement (9,6%). Het debiteurenrisico kan onder bijzondere omstandigheden hoger zijn dan op basis van historische gegevens kan worden verwacht.

3. Belangrijke achtergrondinformatie bij de aanbidding

Het Fonds belegt sinds 6 oktober 2025 in een recent opgeleverd studentenhuysvestingscomplex (het Object) met 357 studio's en 102 parkeerplaatsen, gelegen aan de Avenida del Conocimiento 50 in Granada, Spanje.

Bij het aangaan van het Fonds op 22 augustus 2025 zijn 2.720 Participaties uitgegeven van € 5.000 per Participatie aan acht (8) niet aan het Fonds, de Beheerder of de Initiatiefnemer gelieerde tijdelijke beleggers. Vanwege het besluit van de Beheerder om € 3.400.000 minder aan hypothecaire lening aan te trekken dan aanvankelijk met de hypothecair financier was besproken en dat bedrag moet worden opgevangen met een uitgifte van 680 Participaties, zijn op 22 september 2025 nog eens 680 Participaties uitgegeven van € 5.000 per Participatie aan vier (4) niet aan het Fonds, de Beheerder of de Initiatiefnemer gelieerde tijdelijke beleggers. Vanwege het besluit van de Beheerder om de tax liability insurance uit te breiden, waardoor de totale verzekeringspremie werd verhoogd, zijn op 30 september 2025 daarom nog eens 25 participaties uitgegeven aan één (1) niet aan het Fonds, de Beheerder of de Initiatiefnemer gelieerde tijdelijke belegger.

De Beheerder is de verplichting aangegaan zich ervoor in te spannen dat het Fonds die in totaal 3.425 Participaties van hen inkoopt op de Emissiedatum van 27 november 2025 en uiterlijk op 22 augustus 2026. Indien de Beheerder daar niet in slaagt heeft dat geen gevolgen voor het Fonds of de Participanten en blijven de tijdelijke beleggers voor de niet-ingekochte Participaties (automatisch en permanent) Participant in het Fonds.

Met de opbrengst van de uitgifte van de Participaties van in totaal € 17.125.000, de hypothecaire lening van € 19.200.000 en de tijdelijke lening ten behoeve van de financiering van de verschuldigde BTW ad € 3.572.209 over de koopprijs van het Object en het meubilair, zijnde in totaal € 39.897.209, is door de Stichting, voor rekening en risico van het Fonds, (1) de koopprijs van het Object ad € 34.950.000, (inclusief een investering ten behoeve van de inrichting van het Object, (2) de belasting die verschuldigd is bij de inschrijving van de notariële leveringsakte (registratierecht) ad € 389.295, zijnde 1,2% over de koopprijs van het Object exclusief de extra investering, (3) de kosten voor het notarieel transport van het Object ad € 26.326, (4) de belasting die verschuldigd is bij de inschrijving van de notariële hypotheekakte (registratierecht) ad € 281.088, zijnde 1,2% over een belastbare grondslag van 122% van de hoofdsom van de hypothecaire lening, (5) de afsluitprovisie aan de verstrekker van de hypothecaire lening ad € 185.000, (6) taxatiekosten van de banktaxateur ad € 29.605 en de juridische kosten in verband met het opstellen van de documentatie van de hypothecaire lening ad € 133.574, zijnde in totaal € 163.179, (7) de kosten van verzekering tegen "tax liability" welke verband houdt met

de lening ter financiering van de BTW ad € 286.325 (zie ook hoofdstuk 9.4.3), en (8) de over de koopprijs van het Object en het meubilair verschuldigde BTW ad € 3.572.209, betaald. Na betaling van deze bedragen resteert een bedrag van € 43.786, dat aan de liquiditeitsreserve is toegevoegd.

De achtergrond voor de uitgifte van de in totaal 3.425 Participaties aan de tijdelijke beleggers is gelegen in het feit dat de verkoper van het Object in mei 2025 heeft aangegeven bereid te zijn het Object te verkopen, onder de voorwaarde dat het transport van het Object uiterlijk in augustus 2025 zou plaatsvinden. Dat zou betekenen dat, naast een uit te voeren due diligence onderzoek en het voeren van onderhandelingen met de verkoper, in die periode ook het Prospectus zou moeten worden opgesteld en door de AFM zou moeten worden goedgekeurd, hetgeen de Beheerder niet haalbaar achtte. Om die reden heeft de Beheerder de tijdelijke beleggers bereid gevonden om voor een vaste vergoeding van 8% op jaarbasis tijdelijk de aankoop van het Object voor te financieren. In juli 2025 heeft de verkoper verzocht de levering van het Object uit te stellen tot 6 oktober 2025, om verkoper meer tijd te geven om de benodigde toestemming(en) en vergunning(en) in verband met de levering van het Object te verkrijgen. Omdat met de eerste groep van acht (8) tijdelijke beleggers inmiddels was overeengekomen dat het Fonds op 22 augustus 2025 zou worden aangegaan en zij derhalve de gelden ten behoeve van de interim-funding hiervoor gereserveerd hadden, is met hen overeengekomen het Fonds op 22 augustus 2025 aan te gaan. Vervolgens is, als gevolg van het besluit van de Beheerder om de hypothecaire lening te verlagen tot een LTV van maximaal 50%, de oorspronkelijk voorziene hoofdsom van de hypothecaire lening verlaagd van € 22.660.000 naar € 19.200.000, resulterend in een LTV van 46,6% op basis van de door taxateur vastgestelde waarde ad € 41.200.000 (kosten koper, exclusief BTW) van het Object, en zijn ter aanvulling van de benodigde middelen om de koop van het Object te financieren, op 22 september 2025 nog eens 680 Participaties van € 5.000 per Participatie uitgegeven. Daarna zijn, als gevolg van het besluit van de Beheerder (na 22 september 2025) om de tax liability insurance uit te breiden, op 30 september 2025 nog eens 25 Participaties van € 5.000 per Participatie uitgegeven ter dekking van de hogere verzekeringspremie. De vaste vergoeding voor de tijdelijke beleggers (als aanvulling op het aan hen uit te keren Exploitatierendement tot een vaste vergoeding van 8% op jaarbasis) over de periode vanaf aanvang Fonds respectievelijk 22 en 30 september 2025 tot aan de Emissiedatum, van per saldo € 197.462, is opgenomen in de fondsinvestering onder de financieringskosten en wordt daarmee betaald door het Fonds.

Op de Emissiedatum zullen de op 22 augustus 2025 respectievelijk 22 en 30 september 2025 in totaal 3.425 uitgegeven Participaties tegen de oorspronkelijke uitgifteprijs

worden ingekocht en de met dit Prospectus aangeboden 4.334 Participaties worden uitgegeven voor € 5.000 elk (exclusief Emissiekosten).

Met de opbrengst van de uitgifte van de met dit Prospectus aangeboden 4.334 Participaties, aangevuld met de in het Fonds aanwezige liquiditeiten van naar verwachting € 43.786, is het Fonds in staat:

- (1) de op 22 augustus 2025 respectievelijk 22 en 30 september 2025 in totaal 3.425 Participaties van elk € 5.000 die zijn uitgegeven aan (in totaal) dertien (13) niet aan het Fonds, de Beheerder of de Initiatiefnemer gelieerde tijdelijke beleggers, tegen de oorspronkelijke uitgifteprijs in te kopen. Voor deze inkoop wordt € 17.125.000 betaald;
- (2) de (in totaal) dertien (13) tijdelijke beleggers de vaste vergoeding (als aanvulling op het aan hen uit te keren Exploitatierendement tot een vaste vergoeding van 8% op jaarbasis), over de periode van het aangaan van het Fonds tot aan de Emissiedatum, uit te betalen. Deze vergoeding bedraagt € 197.462, en wordt als onderdeel van de financieringskosten door het Fonds betaald;
- (3) de hierna nader gespecificeerde kosten die verband houden met het kopen en verwerven van het Object, kosten voor de controle van het rendementsmodel in het Prospectus door de accountant, advocaat en fiscalist bij de opzet van het Fonds en begeleiding bij het opstellen van het Prospectus, eenmalige kosten voor het registreren van het Fonds en het goedkeuren van het Prospectus door de AFM, eenmalige kosten van marketingactiviteiten ten behoeve van de plaatsing van de Participaties en eenmalige kosten en vergoedingen die zijn verschuldigd aan de Initiatiefnemer te betalen, zijnde in totaal een bedrag van € 2.666.200.

De resterende opbrengst van naar schatting € 1.725.125 wordt op de Emissiedatum aangewend voor (a) het vormen van een voorziening nog te betalen rente op de onderhandse lening ter financiering van de BTW ad € 285.777 en (b) voor het aanhouden van een liquiditeitsreserve ad € 1.439.348.

Op de Emissiedatum zullen de volgende kosten en vergoedingen als hierboven onder punt (3) vermeld uit de opbrengst van de uitgifte van de Participaties worden voldaan: (a) de kosten voor de taxatie en due diligence onderzoek ad € 349.500, (b) een structureringsvergoeding ad € 1.485.375, (c) de marketingkosten ad € 297.075, (d) de selectie- en acquisitiekosten ad € 524.250 en (e) de oprichtingskosten van het Fonds ad € 10.000.

De hiervoor onder (1) tot en met (3) genoemde bedragen en de specificatie ervan daaronder, zijn niet door een accountant gecontroleerd.

De primaire doelgroep voor verhuur van de 357 studio's van het Object bestaat uit (internationale) studenten. Daarnaast is het Object tevens geschikt voor alternatieve woonvormen, waaronder Flex Living voor promovendi, co-assistenten, young professionals of ziekenhuispersoneel, en short-stay serviced apartments voor tijdelijke verblijven vanaf één nacht. Ook artsen of technici die op de universiteitscampus in Granada werken, deelnemers aan congressen of familieleden van patiënten van het Universitair Ziekenhuis in Granada kunnen een studio huren. De ligging direct tegenover het ziekenhuis en op loopafstand van de faculteiten en onderzoeksinstituten in Granada versterken deze positionering.

4. Adressen betrokken partijen

Initiatiefnemer

Holland Immo Group BV
Flight Forum 154
Postbus 8734
5605 LS Eindhoven
E-mail: info@hollandimmogroup.nl
Internet: www.hollandimmogroup.nl

Fonds

IMMO Student Housing Fund I
Flight Forum 154
Postbus 8734
5605 LS Eindhoven
Tel. +31 (0)40 235 26 35
Internet: www.hollandimmogroup.nl

Beheerder

Holland Immo Group Beheer BV
Flight Forum 154
Postbus 8734
5605 LS Eindhoven
Tel. +31 (0)40 235 26 35
Internet: www.hollandimmogroup.nl

Notaris

Taylor Wessing
Kennedyplein 201
Postbus 3
5600 AA Eindhoven

Bewaarder

CSC Depositary BV
Woudenbergseweg 13
3953 ME Maarsbergen
Tel. +31 (0)343 430 303
Internet: www.cscgfm.com

Stichting

Stichting IMMO Student Housing Fund I
Flight Forum 154
Postbus 8734
5605 LS Eindhoven
Tel. +31 (0)40 235 26 35

Accountant

Deloitte Accountants BV
Flight Forum 1
5600 AJ Eindhoven

Fiscaal Adviseur

EY Belastingadviseurs BV
Antonio Vivaldistraat 150
1083 HP Amsterdam

Advocaat (toezichtrechtelijke aspecten)

FMLaw
Tivolilaan 205
6824 BV Arnhem

Taxateur Object

Jones Lang LaSalle España S.A.
Paseo De La Castellana 79
Madrid 28046, ES
Tel. +34 (0)917 89 11 00
Internet: www.jll.es

5. Definities

(Algemene) Vergadering van Participanten

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

Autoriteit Financiële Markten / AFM

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

Beheerder

Holland Immo Group Beheer BV, een besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid, statutair gevestigd te Eindhoven en kantoorhoudend te Eindhoven aan Flight Forum 154, 5657 DD, naar Nederlands recht opgericht op 8 juli 2002 en ingeschreven in de Kamer van Koophandel voor Oost-Brabant, nummer 17146931 met LEI-code 724500BSAHEADX2R2165.

Bewaarder

CSC Depositary BV, een besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid, statutair gevestigd te Amsterdam en kantoorhoudende te (3953 ME) Maarsbergen, Woudenbergseweg 13, opgericht op 3 januari 2014 en ingeschreven in de Kamer van Koophandel onder nummer 59654546 met LEI-code 724500A0KSE3J5WPUV41.

Bruto-huurontvangsten

Alle gefactureerde ontvangsten voor het gebruik van het Object, exclusief BTW, ontvangen bedragen voor afkoop van huurcontracten en huurgaranties.

Direct Rendement

De contante uitkering aan de Participant in enig jaar uit het Exploitatieresultaat, vermeerderd met onttrekkingen dan wel verminderd met toevoegingen aan de liquiditeitsreserve en - indien van toepassing - na aflossing op de hypotheekschuld, gedeeld door de inleg van de Participant (exclusief Emissiekosten), op jaarbasis berekend en uitgedrukt als percentage.

Emissiedatum

De datum waarop de met dit Prospectus aangeboden 4.334 Participaties aan de Participanten worden uitgegeven, naar verwachting op 27 november 2025.

Emissiekosten

De kosten die bij elke Participant in rekening worden gebracht bovenop het bedrag van de deelname. De hoogte van de Emissiekosten bedraagt voor elke Participant 3% over het bedrag van zijn of haar deelname.

Exploitatiekosten

Uitgaven direct verbonden met en toewijsbaar aan de verkrijging van Bruto-huurontvangsten uit het Object, zoals uitgaven voor onderhoud, premies voor verzekeringen, zakelijke lasten, uitgaven voor technisch, administratief en commercieel vastgoedbeheer alsmede servicekosten en kosten voor nutsvoorzieningen.

Exploitatierendement

Het Exploitatieresultaat gedeeld door de inleg van de Participanten (exclusief Emissiekosten), op jaarbasis berekend en uitgedrukt als enkelvoudig percentage.

Exploitatieresultaat

De Bruto-huurontvangsten, vermeerderd met renteontvangsten dan wel verminderd met uitgaven aan rentekosten op de liquiditeitsreserve en verminderd met de uitgaven aan Exploitatiekosten, Fondskosten en Rentekosten.

Fonds / IMMO Student Housing Fund I

Een niet-transparant fonds voor gemene rekening naar Nederlands recht, genaamd IMMO Student Housing Fund I, dat op 22 augustus 2025 is aangegaan te Eindhoven (Nederland) tussen elke Participant afzonderlijk, de Beheerder en de Stichting, kantoor houdt aan Flight Forum 154, 5657 DD Eindhoven, is ingeschreven in het register beleggingsinstellingen dat wordt gehouden door de AFM en met LEI-code: 984500051F5EEBFB3D32.

Fondskosten

Uitgaven die worden gedaan om het Fonds te exploiteren en die niet rechtstreeks aan de exploitatie van het Object zijn toe te rekenen, inclusief de jaarlijkse uitgaven voor externe hertaxatie van het Object.

Fondsvoorwaarden

De fondsvoorwaarden van IMMO Student Housing Fund I, zoals opgenomen in bijlage I bij het Prospectus.

Gemiddelde verwachte Bruto-huurontvangsten

Alle verwachte ontvangsten voor het gebruik van het Object exclusief BTW, ontvangen bedragen voor afkoop van huurcontracten en huurgaranties over het maximum van de beoogde looptijd van het Fonds, gedeeld door het maximum van de beoogde looptijd.

Indirect Rendement

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

Initiatiefnemer

Holland Immo Group BV, statutair gevestigd en kantoorhoudend te Eindhoven, Flight Forum 154, 5657 DD, opgericht op 18 september 2001 en ingeschreven bij de Kamer van Koophandel voor Oost-Brabant, nummer 32086570.

Internal Rate of Return / IRR

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

Kapitalisatiefactor

Met betrekking tot vastgoed: de koopprijs c.q. taxatiewaarde van het vastgoed gedeeld door de verwachte Bruto-huurontvangsten op jaarbasis. De Kapitalisatiefactor kan net als de koopprijs c.q. taxatiewaarde worden uitgedrukt als kosten koper (k.k.) of vrij op naam (v.o.n.).

Lopende kosten factor

Verhoudingsgetal waarin de gemiddelde Exploitatiekosten en Fondskosten gedurende het maximum van de beoogde looptijd van het Fonds, gedeeld door het aantal jaren van het maximum van de beoogde looptijd van het Fonds, worden gedeeld door de inleg van de Participanten (exclusief Emissiekosten) op de Emissiedatum, uitgedrukt in een percentage.

Netto-huurontvangsten

Bruto-huurontvangsten minus uitgaven aan Exploitatiekosten.

Object

Het vastgoed waarin het Fonds belegt, bestaande uit een recent opgeleverd studentenhuusvestingscomplex met 357 studio's en 102 parkeerplaatsen, gelegen aan de Avenida del Conocimiento 50 in Granada, Spanje.

Overwinst

De bij vervreemding van het Object gerealiseerde verkoopopbrengst verminderd met (a) de totale investering voor het Object, vrij op naam, exclusief BTW, op Emissiedatum (€ 35.365.621), (b) de totale financierings- en bijkomende kosten op Emissiedatum (€ 4.065.031) en (c) uitgaven en belastingen die verband houden met de verkoop en overdracht van het Object.

Participant

De houder van een of meer Participatie(s).

Participatie

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

Prospectus

Dit prospectus, de bijlagen I tot en met IV, het inschrijfformulier en de via verwijzing in het prospectus opgenomen informatie.

Rentekosten

De ter zake van de hypothecaire lening, waarmee het Object deels is gefinancierd, verschuldigde hypotheekrente.

Stichting

Stichting IMMO Student Housing Fund I, statutair gevestigd en kantoorhoudend te Eindhoven aan Flight Forum 154, 5657 DD, opgericht op 10 juni 2025 en ingeschreven bij de Kamer van Koophandel voor Oost-Brabant, nummer 97467022, met LEI-code 6488CQ7Y0KA03A8F3320.

Totaalrendement

Direct Rendement en Indirect Rendement.

Vergunning

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

Wft

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

6. De Spaanse woning- en studentenwoningenmarkt vanuit beleggersperspectief

Het Fonds richt zich voor de verhuur van het Object voornamelijk op (internationale) studenten. Daarnaast is het Object tevens geschikt voor alternatieve woonvormen, waaronder Flex Living voor promovendi, co-assistenten, young professionals of ziekenhuispersoneel, en short-stay serviced apartments voor tijdelijke verblijven vanaf één nacht. Ook artsen of technici die op de universiteitscampus in Granada werken, deelnemers aan congressen of familieleden van patiënten van het Universitair Ziekenhuis in Granada kunnen een studio huren. In dit hoofdstuk wordt ingegaan op de Spaanse woning- en studentenwoningenmarkt vanuit beleggersperspectief.

6.1 Demografie en structureel woningtekort

De woningvraag in Spanje wordt structureel aangejaagd door bevolkingsgroei, huishoudensverdunding en een beperkte bouwproductie. De Spaanse woningmarkt staat onder structurele druk door demografische groei, gezinsverdunding en een structureel tekort aan nieuwbouw. Op 1 januari 2025 had Spanje met 49.077.984 een recordaantal inwoners, een stijging van 458.289 inwoners ten opzichte 1 januari 2024.¹ Op 1 januari 2025 waren er in Spanje in totaal 19.671.198 huishoudens, een stijging van 360.422 huishoudens ten opzichte van 1 januari 2024. Dit aantal zal volgens de prognose van het Spaanse nationale bureau voor statistiek (Instituto Nacional de Estadística) stijgen tot 23.011.927 in 2039, zijnde een stijging van 17%. Het aantal eenpersoonshuishoudens zal stijgen van 5.611.451 in 2025 naar 7.708.869 in 2039, zijnde een stijging van 37%.²

Volgens CBRE zal het woningaanbod slechts de helft van de vraag dekken. Dit blijft de toegang tot huisvesting onder druk zetten, maar positioneert de sector tegelijkertijd als de voorkeurscategorie voor investeerders. Voor 2025 wordt een stijging van de woningprijzen met 5,3% en circa 680.000 verkopen verwacht.³

6.2 Huidige marktdynamiek

Het structureel woningtekort leidt tot aanhoudende druk op de woningprijzen. In 2024 zijn de huizenprijzen gemiddeld met 5,8% gestegen. Voor 2025 wordt een stijging van 7,3% verwacht, gevolgd door 5,3% in 2026.⁴ Ondanks de prijsstijgingen, blijft de vraag zo sterk dat de transacties toenemen: in het eerste kwartaal van 2025 werden 183.394 woningen verkocht, het hoogste aantal sinds 2007 - een stijging van 13% ten opzichte van het jaar ervoor.⁵

De huurprijzen blijven eveneens stijgen. Volgens een marktrapport van Cushman & Wakefield stegen de huurprijzen in Spanje in 2024, als gevolg van de toegenomen vraag, met meer dan 10% ten opzichte van het voorgaande jaar.⁶ De marktopname van nieuw opgeleverde huurwoningen bedraagt gemiddeld circa 90% binnen het eerste kwartaal na oplevering, hetgeen de structureel hoge vraag en beperkte beschikbaarheid onderstreept.⁷ Deze structurele krapte belemmert geografische mobiliteit en leidt tot afhankelijkheid van alternatieve woonvormen, wonen bij familieleden, met name onder jongeren en alleenstaanden.

6.3 Structuur en regulering van de huurmarkt

De Spaanse woningmarkt wordt gekenmerkt door een hoog eigenwoningbezit (73,7%) en een relatief kleine huurmarkt (circa 26,3% van de huishoudens). Spanje behoort daarmee tot de bovenste helft van Europese landen qua eigenwoningbezit.⁸ Verstedelijking, bevolkingsgroei en een laag nieuwbouwtempo (slechts 2,3 woningen per 1.000 inwoners in 2022) zorgen voor toenemende druk op de huurmarkt.⁹ Dit heeft geleid tot sterk toenemende huur- en koopprijzen in stedelijke gebieden.

¹ www.ine.es/uc/pMfpXNQ9i1.

² www.ine.es/up/a6OsDA8p.

³ www.cbre.es/en-gb/insights/reports/real-estate-market-outlook-espana-2025.

⁴ www.bbvarresearch.com/publicaciones/espana-observatorio-inmobiliario-mayo-2025/.

⁵ www.spanishpropertyinsight.com/2025/06/01/strong-start-to-the-year-for-spanish-home-sales-with-notable-regional-differences/.

⁶ assets.cushmanwakefield.com/-/media/cw/marketbeat-pdfs/2025/q1/emea/marketbeat-spain-living-q1-2025-eng.pdf?rev=6a83bfb8c57478bb5e7ef50c8bc105f.

⁷ knowledge.uli.org/-/media/files/research-reports/2024/fourth-edition---uli-spain-living-rental-market-report.pdf.

⁸ ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/ilc_lvh02/default/table.

⁹ www.bbvarresearch.com/wp-content/uploads/2024/11/Low-supply-of-housing_Eng.pdf.

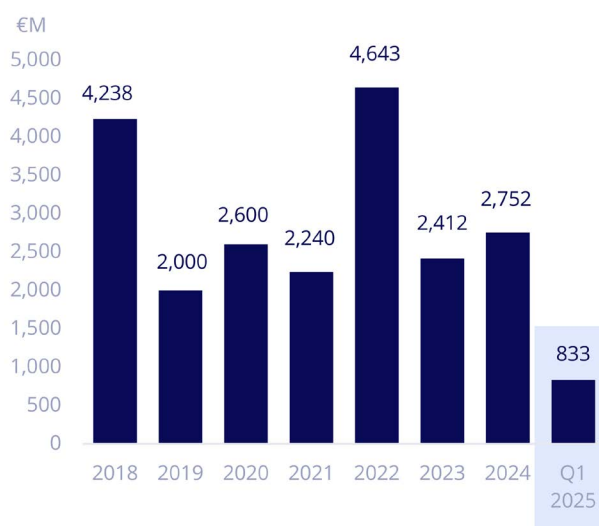
Binnen de huurmarkt in Spanje, die circa 4 miljoen huishoudens omvat, is het onderscheid tussen drie huursegmenten relevant. De vrije huursector vormt met circa 83% veruit het grootste deel van de huurmarkt en omvat woningen die zonder prijsregulering worden verhuurd. Het gereguleerde segment (circa 9%) betreft woningen die tijdelijk onder marktniveau worden verhuurd in ruil voor ontwikkelrechten, subsidies of andere publiek-private afspraken. De sociale huursector is met circa 7% van de huurmarkt relatief klein en hiermee behoort Spanje tot de landen met het laagste sociale huuraandeel binnen de Europese Unie.¹⁰

De Spaanse huurmarkt wordt gekenmerkt door een sterk gefragmenteerde eigendomsstructuur. Meer dan 90% van de huurwoningen in Spanje wordt beheerd door particuliere verhuurders, doorgaans natuurlijke personen die één of enkele woningen in eigendom hebben. Professionele exploitatie en portefeuillebeheer door institutionele partijen zijn in dit segment nauwelijks vertegenwoordigd.¹¹

De institutionele huursector in Spanje bevindt zich daarom in een relatief vroeg ontwikkelingsstadium ten opzichte van andere West-Europese markten.¹² Bovendien vormt de decentrale regulering - met beleidsbevoegdheden op het niveau van autonome regio's en gemeenten - een aanvullende belemmering voor schaalvergroting en uniforme beleggingsstrategieën.¹³

Toch is de woningbeleggingsmarkt in recente jaren aanzienlijk gegroeid. In 2024 werd circa € 2,75 miljard geïnvesteerd in het brede woonsegment, zijnde een stijging van 14,1% ten opzichte van 2023. Van de totale investering werd circa € 528 miljoen, zijnde 21,1%, geïnvesteerd in studentenhuysvesting. De stijgende trend van investeringen in de Spaanse woningmarkt zette in het eerste kwartaal van 2025 door met een totaal beleggingsvolume van € 833 miljoen.¹⁴

Afbeelding 2: overzicht investeringsvolume woningbeleggingsmarkt Spanje¹⁵



6.4 Markt voor studentenhuysvesting in Spanje

De Spaanse markt voor studentenhuysvesting ontwikkelt zich snel tot een zelfstandige en volwassen beleggingscategorie binnen het bredere woonsegment. Deze groei wordt gedreven door structurele factoren zoals een toenemende studentenpopulatie, hogere nationale en internationale mobiliteit onder studenten, en een aanhoudend tekort aan passende, betaalbare studentenhuysvesting in vrijwel alle universiteitssteden. Professioneel beheerde studentenhuysvestingscomplexen vormen een schaalbaar en toekomstbestendig antwoord op deze structurele disbalans. Beleggers tonen toenemende interesse in dit segment, waarbij Spanje - samen met het Verenigd Koninkrijk, Nederland en Portugal - tot de top van meest aantrekkelijke markten behoort.¹⁶

6.4.1 Demografie en vraagstructuur

In het academisch jaar 2023/2024 telde Spanje circa 1,76 miljoen studenten die zijn ingeschreven in het universitaire hoger onderwijs, een groei van circa 1% ten opzichte van het voorgaande academisch jaar. Veel binnenlandse studenten kiezen er voor om buiten hun woonplaats te studeren. Volgens het rapport 2023-2024 "Datos y cifras del sistema universitario español" (Data en cijfers van het Spaanse Universiteitssysteem) was 31,4% van de bachelorstudenten die in het academisch jaar

¹⁰ www.oecd.org/els/family/PH4-2-Social-rental-housing-stock.pdf.

¹¹ www.bde.es/f/webbde/SES/Secciones/Publicaciones/PublicacionesAnuales/InformesAnuales/23/Files/InfAnual_2023_Cap4_En.pdf.

¹² www.aquila-capital.de/fileadmin/user_upload/PDF_Files/Whitepaper-Insights/2022_07_05_WP-Residential_Spain_M_Summary_EN.pdf.

¹³ www.savillsim.com/documents/2023-savills-im---residential-rent-regulations.pdf.

¹⁴ www.colliers.com/en-es/research/informe-residencial-fy-2024.

¹⁵ www.colliers.com/en-es/research/informe-residencial-fy-2024.

¹⁶ www.savills.nl/research_articles/251853/369231-0.

2022-2023 aan een universiteit waren ingeschreven, afkomstig uit een andere provincie dan die waar ze studeerden. Dit toont het belang aan van regionale mobiliteit binnen het hoger onderwijs in Spanje.¹⁷

Onder de groep van 1,76 miljoen studenten bevindt zich een groeiende groep internationale studenten. In 2023 telde Spanje circa 160.700 internationale studenten, circa 9% van de totale studentenpopulatie. De groep internationale studenten groeit niet alleen in absolute aantallen, maar vertoont ook een hoger dan gemiddeld gebruik van zelfstandige, kwalitatief hoogwaardige studentenhuysvesting. Internationale studenten zijn doorgaans minder afhankelijk van familiehuysvesting, mobieler en zoeken vaker een turn-key woonoplossing in of nabij de universiteitscampus.¹⁸

6.4.2 Marktstructuur en aanboddekking

In 2024 telt Spanje circa 115.000 professioneel beheerde studentenbedden, een stijging van 4% ten opzichte van het aantal bedden in 2022. Dit komt neer op één bed per 15 studenten, oftewel een landelijke dekkingsgraad van slechts 6,7% en daarmee een van de laagste in Europa (waar gemiddeld een dekkingsgraad van circa 18% geldt).¹⁹ In steden met hoge onderwijsinstroom is deze verhouding nog extremer. De rest van de studentenpopulatie is aangewezen op onderhuur, particuliere verhuur of alternatieve woonvormen zonder doelgroepgerichte voorzieningen.²⁰

De markt voor studentenhuysvesting is vrijwel volledig privaat georganiseerd. Vanwege het ontbreken van een grootschalig publiek huysvestingssysteem voor studenten, is de voorziening van studentenhuysvesting vrijwel volledig afhankelijk van particuliere investeerders en exploitanten.

De schaarse studentenhuysvesting die er is, wordt voornamelijk beheerd en ontwikkeld door commerciële exploitanten. De markt wordt gedomineerd door enkele grote private aanbieders - historisch gezien waren Resa en Nexo Residencias de grootste opererende partijen in Spanje.²¹ Ook nieuwere platforms en internationale spelers spelen een belangrijke rol. Zo is Micampus uitgegroeid tot een van de grootste exploitanten met meer dan 8.500 bedden verspreid over 45 complexen in 17 provincies.²²

Andere prominente namen zijn Global Student Accommodation (Yugo) en The Social Hub (voorheen The Student Hotel), die evenals bovengenoemde bedrijven fors investeren in de Spaanse markt.²³

Karakteristieke eigenschappen van de studentenhuysvestingscomplexen zijn onder meer:

- relatief kortlopende huurovereenkomsten, afgestemd op de academische kalender, wat jaarlijkse hercontractering en dus markthuuriimplementatie mogelijk maakt²⁴
- all-in huurprijzen inclusief nutsvoorzieningen, internet en toegang tot gedeelde voorzieningen²⁵
- jaarlijkse bezettingsgraden van meer dan 95% in steden met bewezen vraag²⁶

In Spanje is het gebruikelijk dat studenten hun huysvesting huren voor de duur van het academisch jaar (begin september tot en met eind juni). Omdat studenten doorgaans een huurovereenkomst aangaan voor de duur van (maximaal) het academisch jaar, ontstaat telkens een moment voor huurprijsherziening. Hierdoor kunnen huurprijzen telkens opnieuw worden vastgesteld op basis van de actuele markthuur, zonder gebonden te zijn aan wettelijke indexatieplafonds zoals in andere huursegmenten. Dit ondersteunt een dynamisch huurprijsbeleid en versnelt het realiseren van inflatiecorrecties en marktconforme opbrengsten.

¹⁷ pdf.euro.savills.co.uk/spain/nat-eng-2024/spotligh-pbsa-2024--eng.pdf.

¹⁸ pdf.euro.savills.co.uk/spain/nat-eng-2024/spotligh-pbsa-2024--eng.pdf.

¹⁹ www.borneoadvisors.com/en/investment-opportunities-shortage-of-student-beds-in-spain/.

²⁰ pdf.euro.savills.co.uk/spain/nat-eng-2024/spotligh-pbsa-2024--eng.pdf.

²¹ www.auraree.com/tag/nexo-residencias/.

²² micampusresidencias.com/en/who-we-are/.

²³ www.gsagroup.com/about-us/ en www.thesocialhub.co/stay/student-stay/.

²⁴ mktgdocs.cbre.com/2299/84f5245a-9ed8-43ab-b512-cf9214c2dd53-888450185/European_student_housing_The_g.pdf.

²⁵ pdf.euro.savills.co.uk/spain/nat-eng-2024/spotligh-pbsa-2024--eng.pdf.

²⁶ www.bonard.com/media/spain-in-the-global-top-10-in-pbsa-with-97-occupancy-and-rents-up-to-5.

7. Het Object

Het Fonds belegt uitsluitend in het Object dat in dit hoofdstuk wordt beschreven.

Het betreft een recent opgeleverd studentenhuusvestingscomplex met 357 studio's en 102 parkeerplaatsen, gelegen aan de Avenida del Conocimiento 50 in Granada, Spanje.

De koopprijs van het Object (inclusief meubilair) (vrij op naam, exclusief BTW) bedraagt € 35.365.621 en ligt daarmee onder de door JLL getaxeerde waarde (vrij op naam, exclusief BTW) ad € 41.887.943 met peildatum 30 mei 2025. Het taxatierapport is te downloaden op www.hollandimmogroup.nl/ISHFI-taxatierapport.

Sinds de taxatiedatum heeft zich geen materiële wijziging met betrekking tot het Object voorgedaan.

De marktwaarde representeert het geschatte bedrag waartegen een object of recht c.q. verplichting zou worden overgedragen op de waardepeildatum tussen een bereidwillige koper en een bereidwillige verkoper in een zakelijke transactie, na behoorlijke marketing en waarbij de partijen zouden hebben gehandeld met kennis van zaken, prudent en niet onder dwang.

Marktwaarde vrij op naam (v.o.n.) is de marktwaarde waarbij rekening wordt gehouden met de kosten verbonden aan de verwerving van het Object, zoals de overdrachtsbelasting en overige aankoopkosten, zoals bijvoorbeeld de kosten van de makelaar, notaris en andere bijkomende kosten. Voor het bepalen van de marktwaarde v.o.n. is de over de koopprijs verschuldigde BTW buiten beschouwing gelaten, omdat een koper van het Object deze BTW kan terugvorderen bij de Spaanse fiscus.

Marktwaarde kosten koper (k.k.) is de marktwaarde zonder rekening te houden met de kosten verbonden aan de verwerving van het Object, zoals de overdrachtsbelasting en overige aankoopkosten, zoals bijvoorbeeld de kosten van de makelaar, notaris en andere bijkomende kosten. Voor het bepalen van de marktwaarde k.k. is de over de koopprijs verschuldigde BTW buiten beschouwing gelaten, omdat een koper van het Object deze BTW kan terugvorderen bij de Spaanse fiscus.

Afbeelding 3: overzicht koopprijs en taxatie

	Bruto- huurontvangsten	koopprijs Object (v.o.n. excl. BTW)	marktwaarde (v.o.n. excl. BTW)	marktwaarde (k.k. excl. BTW)	marktwaarde k.k. voor berekening verkoopopbrengst
totaal portefeuille	2.919.262	35.365.621	41.887.943	41.200.000	41.187.751
Kapitalisatiefactor koopsom		12,11	14,35	14,11	14,11
bruto-aanvangsrendement (BAR)		8,25%	6,97%	7,09%	7,09%
Alle bedragen luiden in €.					

Voor de berekening van de verkoopopbrengst heeft de Beheerder de marktwaarde k.k. vastgesteld op basis van de door de taxateur vastgestelde marktwaarde vrij op naam, exclusief BTW, verminderd met de bijkomende kosten ten bedrage van 0,5% van de marktwaarde vrij op naam, exclusief BTW, en tevens verminderd met de belasting die verschuldigd is bij de inschrijving van de notariële leveringsakte (registratierecht) van 1,2% over de koopprijs.

7.1 Objectomschrijving

Het Object is in augustus 2025 nieuw opgeleverd en ontworpen als een hoogwaardig en toekomstbestendig woonconcept voor (hoofdzakelijk) studenten. Het biedt een mix van studio's voor eenpersoons- en tweepersoonsgebruik, met bijbehorende gemeenschappelijke voorzieningen. De een- en tweepersoons studio's hebben een gemiddelde oppervlakte van 23 m², variërend tussen de 17 m² en 33 m². De studio's worden volledig gemeubileerd verhuurd en beschikken allen over een volledig ingerichte keuken en een eigen badkamer. Tevens beschikken 36 studio's over een balkon van gemiddeld 13,4 m². Verwarming en koeling vindt plaats middels individuele verwarming, koeling en ventilatie per studio.

Het Object is ontworpen voor langdurige exploitatie en beschikt over diverse gemeenschappelijke voorzieningen zoals een restaurant dat wordt geëxploiteerd door Sodexo²⁷, een wasruimte en conciërgeruimte die worden gehuurd en geëxploiteerd door de externe property manager (Codomo Living, zie hoofdstuk 7.6), een fitnessruimte en hoogwaardige studie- en recreatieruimten met uitzicht op de Sierra Nevada. Op het dak van het Object bevindt zich nog een gemeenschappelijk terras inclusief zwembad en een lounge-ruimte met bar. Daarnaast beschikt het Object over een parkeerkelder met 82 van de in totaal 102 parkeerplaatsen (20 parkeerplaatsen bevinden zich op het maaiveld). 20% van de parkeerplaatsen is voorzien van laadpalen. Ook zijn er fietsenstallingen en parkeerplaatsen voor motoren en scooters.

²⁷ Sodexo is een wereldwijde dienstverlener op het gebied van Food Services en Facility Management. nl.sodexo.com/dit-zijn-wij/over-sodexo.

Onderstaand overzicht geeft de kenmerken van het gebouw schematisch weer:

Onderdeel	Specificatie
Aantal studio's	357 (229 eenpersoonsstudio's, 128 tweepersoonsstudio's)
Totaal aantal bedden	485 (de tweepersoonsstudio's beschikken over twee separate bedden)
Gemiddelde oppervlakte studio's	23 m ² (spreiding van 17 m ² tot 33 m ²)
Aantal parkeerplaatsen	102 (waarvan 20% voorzien van laadpalen)
Gemeenschappelijke voorzieningen	Restaurant, fitness-, studie- en recreatieruimten, zwembad en lounge en wasruimte
Duurzaamheidscertificaten	Energielabel A / BREEAM-certificaat ("Very Good")
Installaties	Aerothermisch verwarmings-/koelsysteem, 52 zonnepanelen, en LED verlichting
Toegang	3 liften, 2 trappenhuisen, centrale entree met beveiligde toegangscontrole
Uitrusting studio's	Eigen keuken (inclusief koelkast, kookplaat, afzuigkap, magnetron) en badkamer
Meubilering	De studio's zijn volledig gemeubileerd
Afwerking	PVC-/laminaatvloeren, aluminium kozijnen met dubbelglas, externe zonwering
Dakvoorzieningen	Gemeenschappelijk dakterras, lounge en zwembad

Het Object is gerealiseerd conform de Código Técnico de la Edificación 2022 (hierna: CTE 2022), het Spaanse Bouwtechnisch Reglement. De CTE 2022 vormt het wettelijke kader voor nieuwbouwprojecten in Spanje en bevat minimumeisen op het gebied van veiligheid, gezondheid, energieprestatie en gebruikskwaliteit van gebouwen.

De CTE 2022 omvat onder meer de volgende belangrijke aspecten:

- Constructieve veiligheid: eisen ten aanzien van stabiliteit, draagkracht en weerstand tegen aardbevingen en andere belastingfactoren.
- Brandveiligheid: minimumeisen voor compartimentering, vluchtwegen, brandwerende materialen en installaties.
- Hygiëne en gezondheid: regels met betrekking tot ventilatie, daglichttoetreding, akoestisch comfort, vochtuithouding en drinkwaterinstallaties.
- Energie-efficiëntie: verplichte energieprestatieberekeningen, thermische isolatie, gebruik van hernieuwbare energie, en beperking van energieverlies.
- Toegankelijkheid en gebruikscomfort: eisen voor de toegankelijkheid van het gebouw voor personen met een beperking en het gebruikerscomfort voor bewoners.

Doordat het Object volgens de CTE 2022 is ontwikkeld, voldoet het aan de meest recente technische en duurzame normen die van toepassing zijn op nieuwbouw in Spanje. Dit draagt bij aan de technische kwaliteit, energiezuinigheid en toekomstbestendigheid van het gebouw, en ondersteunt daarmee een duurzame en kostenefficiënte exploitatie op de lange termijn.

Het Object beschikt over een energielabel A en is tevens BREEAM-gecertificeerd met het label "Very Good", wat de duurzame kwaliteit van het Object onderstreept.

7.2 Locatie en omgeving

Het Object is gelegen in het zuidelijk stedelijk gebied van de Spaanse stad Granada, binnen de provincie Andalusië. De stad ligt aan de oostelijke rand van de vallei van Granada, aan de voet van de Sierra Nevada, en vormt het bestuurlijke, academische en economische centrum van de regio Vega de Granada. Granada staat nationaal en internationaal bekend als een moderne, toegankelijke en betaalbare studentenstad met een uitgesproken multicultureel karakter en een hoge kwaliteit van leven. Granada beschikt over een hogesnelheidsreinverbinding (AVE) met steden als Madrid, Barcelona, Málaga en Valencia, alsmede over een eigen internationaal vliegveld op circa 15 kilometer van het centrum. De geografische ligging maakt de stad bovendien aantrekkelijk voor seizoensgebonden toerisme en sport: het grootste skigebied van Spanje in de Sierra Nevada ligt op korte afstand, evenals de tropische kustlijn Costa Tropical op slechts 70 kilometer. Direct aan de overzijde van het Object ligt het Universitair Ziekenhuis. Daarnaast bevinden zich sportfaciliteiten van de campus, onderwijs- en onderzoeksinstituten, en op circa 400 meter afstand het winkelcentrum Nevada Shopping, met ruim 280 winkels en horecavoorzieningen.

Universidad de Granada (UGR)

Granada is een van de belangrijkste universiteits- en

wetenschapssteden van Zuid-Spanje. De stad herbergt de Universidad de Granada (UGR). De UGR is een van de grootste en meest prestigieuze universiteiten van Spanje, met een omvangrijke en diverse studentenpopulatie. In het academisch jaar 2023/2024 stonden in totaal 47.096 bachelorstudenten ingeschreven. De universiteit trekt studenten aan uit heel Spanje: 43,9% van de bachelorstudenten komt uit Granada zelf, 47,4% uit andere regio's van Spanje. Daarnaast heeft 8,7% een internationale achtergrond. Op masterniveau is de instroom beperkter in omvang, maar internationaler van karakter. Van de 5.785 masterstudenten is 16% afkomstig uit het buitenland. Ook op het gebied van promotietrajecten is UGR sterk internationaal georiënteerd: van de 3.077 promovendi komt bijna een derde uit het buitenland.²⁸

De UGR speelt een centrale rol in internationale studentenuitwisseling. In het academisch jaar 2022/2023 ontving de UGR in totaal 3.135 internationale uitwisselingsstudenten, terwijl 2.525 studenten naar het buitenland gingen in het kader van studie of stage. Onder het Erasmus+-programma vonden meer dan 4.600 uitwisselingen plaats, aangevuld met uitwisselingen via eigen en andere internationale programma's. Daarmee behoort UGR tot de meest actieve Europese universiteiten op het gebied van internationale studentenmobiliteit.²⁹

De UGR speelt niet alleen een vooraanstaande rol in onderwijs en onderzoek, maar vormt tevens een cruciale economische motor voor de regio. Volgens een studie uitgevoerd door het Spaanse Ministerie van Universiteiten draagt de universiteit ongeveer 8% bij aan het bruto binnenlands product (bbp) van de provincie Granada. Daarmee heeft de UGR de grootste economische impact van alle publieke universiteiten in Spanje gemeten naar aandeel in het regionale bbp. Deze bijdrage komt voort uit directe en indirecte effecten, waaronder werkgelegenheid, consumptie, onderzoek en innovatie, studentenuitgaven en internationale mobiliteit.³⁰

Parque Tecnológico de la Salud (PTS)

Het Object bevindt zich op het Parque Tecnológico de la Salud (PTS), een 625.000 m² grote campuszone die sinds 1997 wordt ontwikkeld als een geïntegreerd ecosysteem voor universitair onderwijs, zorg en hightech bedrijvigheid.³¹ De campus huisvest onder meer de Faculteit Geneeskunde en Gezondheidswetenschappen van de UGR, het Universitair Ziekenhuis San Cecilio, het onderzoeksinstituut GENYO en

vestigingen van internationale farmaceutische bedrijven zoals Pfizer, ROVI en Viracell. In 2025 zijn er circa 8.000 mensen werkzaam in het PTS, verdeeld over meer dan 115 entiteiten.³²

Bereikbaarheid

Het Object bevindt zich op loopafstand van tram- en bushaltes, met goede verbindingen naar onder meer het stadscentrum en de UGR. Met de auto is het stadscentrum van Granada in circa 10 minuten te bereiken en per fiets in circa 15 minuten.

7.3 Vraag en aanbod studentenhuysvesting in Granada

Volgens het taxatierapport van het Object door JLL, dat via verwijzing onderdeel vormt van het Prospectus (zie hoofdstuk 8.17 voor de vindplaats), telt Granada circa 52.687 fulltime studenten, terwijl het aantal beschikbare studentenbedden in studentenhuysvesting beperkt is tot slechts 6.887 bedden (inclusief de huidige pijplijn van nieuwbouwprojecten). Dat betekent dat ongeveer 87% van de studenten momenteel is aangewezen op alternatieve woonvormen zoals particuliere verhuur, gedeelde appartementen of verblijf in niet-specifieke studentenaccommodaties. Verder schrijft JLL dat vanwege haar internationale aantrekkingskracht, relatief lage huurprijzen en goede bereikbaarheid, de vraag naar kwalitatieve studentenwoningen in Granada alsmaar toeneemt. Vooral tijdens piekperiodes is sprake van aanzienlijke spanning op de markt. De combinatie van een omvangrijke studentenpopulatie, een structureel beperkt aanbod van specifieke studentenhuysvesting, en een toenemende vraag (mede door de relocatie van universitaire faculteiten naar de PTS-zone) onderstreept de noodzaak van nieuwe kwalitatieve studentenwoningen.

Volgens JLL wordt dat beeld bevestigd door de prestaties van recente referentieprojecten. Student Experience Granada, opgeleverd in 2024 en met 520 bedden, realiseerde binnen zes maanden een bezettingsgraad van 85%. Het project Yugo Salud, eveneens in 2024 geopend en gelegen op circa tien minuten loopafstand van het Object, is volledig verhuurd. Yugo Salud telt 295 bedden en bedient naast studenten ook andere doelgroepen via kortdurende verhuur. Daarmee vormt het een relevante benchmark voor zowel de commerciële positionering als het exploitatieconcept van het Object.

²⁸ www.ugr.es/en/about/facts-figures.

²⁹ secretariageneral.ugr.es/sites/webugr/secretariageneral/public/inline-files/Lecciones%20Inaugural/UGR%20Cifras/EN%20CIFRAS%202022-2023_web.pdf?

³⁰ www.ugr.es/en/node/37083.

³¹ smartcitycluster.org/en/project/parque-tecnologico-de-la-salud-pts/.

³² ptsgranada.com/en/.

Van belang is ook het verschil in vergunning structuur tussen concurrenten. Student Experience beschikt uitsluitend over een verhuurvergunning voor studentenhuisvesting. Deze beperking vloeit voort uit de bestemming van het perceel waarop het project is gerealiseerd en staat geen verhuur aan andere doelgroepen toe. Yugo Salud daarentegen beschikt over een bredere verhuurvergunning en benut die ruimte actief door flex living en short-stay serviced apartments aan te bieden. Het Object kent dezelfde vergunningsstructuur als Yugo Salud en biedt daardoor flexibiliteit in de exploitatie.

Aanbod van het Object

De primaire doelgroep voor verhuur van de studio's betreft verhuur aan (internationale) studenten. Naast reguliere studentenhuisvesting is het Object tevens geschikt voor alternatieve woonvormen, waaronder Flex Living voor promovendi, co-assistenten, young professionals of ziekenhuispersoneel, en short-stay serviced apartments voor tijdelijke verblijven vanaf één nacht. Artsen of technici die op de PTS-campus werken, deelnemers aan congressen of familieleden van patiënten van het Universitair Ziekenhuis. De ligging direct tegenover het ziekenhuis en op loopafstand van de faculteiten en onderzoeksinstellingen versterkt deze positionering.

Het Object speelt met een hybride verhuurmodel, dat wil zeggen dat naast de verhuur aan studenten ook verhuur aan de hiervoor genoemde doelgroepen mogelijk is, in op deze diversiteit in doelgroepen. Door gebruik te maken van eigen boekingskanalen, dynamische prijsstelling, operationeel beheer op locatie en samenwerkingen met de universiteit en het ziekenhuis, wordt een hoge bezettingsgraad nagestreefd met een gespreide inkomstenbasis. Dit model biedt daarmee voldoende mogelijkheden voor een gezonde exploitatie in een markt met structurele schaarste, naast operationele wendbaarheid en commerciële diversificatie.

7.4 Koopprijs en investering

De totale investering voor het Object bedraagt € 35.365.621 vrij op naam, exclusief BTW, en ligt daarmee onder de getaxeerde waarde vrij op naam, exclusief BTW, ad € 41.887.943 met peildatum 30 mei 2025. Het taxatierapport is te downloaden op www.hollandimmogroup.nl/ISHFI-taxatierapport.

De totale investering ad € 35.365.621 (vrij op naam, exclusief BTW) is opgebouwd uit (1) een koopprijs van € 34.950.000 voor het Object (inclusief een investering ten behoeve van

onder meer de inrichting van de studio's en gemeenschappelijke ruimtes, het plaatsen van een professionele keuken in de horecaruimte en voor het plaatsen van fitnessapparatuur in de fitnessruimte), (2) de belasting die verschuldigd is bij de inschrijving van de notariële leveringsakte (registratierecht³³) ad € 389.295, zijnde 1,2% over de koopprijs van het Object exclusief de extra investering, alsmede (3) de kosten voor het notarieel transport van het Object ad € 26.326. Op de door het Fonds aan de verkoper te betalen koopprijs van € 34.950.000 voor het Object wordt een bedrag van € 2.508.781 ingehouden, zulks in verband met de door verkoper afgegeven huurgarantie (zie hierna in hoofdstuk 7.5, onder het kopje Huurgarantie).

7.5 Verhuur en huurprijzen

De verhuur van het Object werd reeds in mei 2025 door de externe property manager (Codomo Living, zie ook hoofdstuk 7.6 hierna) opgestart, zodat na de oplevering in augustus 2025 en voor de start van het academisch jaar 2025/2026 in september 2025, zo veel mogelijk studio's zijn verhuurd. Het academisch jaar loopt in beginsel van september van het betreffende jaar tot en met juni van het daaropvolgende jaar. De studio's worden in beginsel voor een periode van tien maanden (het academisch jaar) gemeubileerd verhuurd aan studenten op basis van tijdelijke huurcontracten (met een looptijd van maximaal tien maanden) en op basis van een all-in huurprijs (zonder uitsplitsing tussen kale huur en (voorschot) op servicekosten en kosten voor nutsvoorzieningen zoals water en elektriciteit). Behalve aan studenten zullen de studio's ook verhuurd kunnen worden (op basis van diezelfde tijdelijke huurcontracten van maximaal tien maanden) aan onder meer young professionals, medewerkers van de UGR of van de PTS of het naast het Object gelegen universitair ziekenhuis. Op de datum van goedkeuring van dit Prospectus bedraagt het aantal boekingen 263, verdeeld over 172 éénpersoons studio's en 91 tweepersoons studio's, resulterend in een financiële bezettingsgraad van 58,3%. Daarnaast beschikt het Object over een hotellicentie, waardoor in de periode tussen de academische jaren, namelijk in juli en augustus, de studio's ook per dag kunnen worden verhuurd.

De 102 parkeerplaatsen zullen naar verwachting van de Beheerder worden gehuurd door de bewoners van het Object alsmede door werknemers van het in de omgeving van het Object gelegen ziekenhuis en de universiteit. Parkeerplaatsen die door bewoners van het Object worden gehuurd, worden los verhuurd.

³³ Omdat de aankoop van het Object is onderworpen aan BTW, is ook registratierecht (in het Spaans "Actos Jurídicos Documentados") verschuldigd. De tarieven verschillen per autonome regio en worden berekend over de koopprijs van het vastgoed. Het tarief in Granada bedraagt 1,2% (2025).

Omdat de huurcontracten een tijdelijk karakter hebben, is er geen sprake van een indexatieclausule in het contract. Voor de start van elk nieuw academisch jaar in september worden de huurprijzen aangepast op basis van de dan geldende markthuur. Voor de zomerverhuur in de maanden juli en augustus (de maanden buiten het academisch jaar) kunnen de studio's, middels een hotellicentie, worden verhuurd. Daarnaast beschikt het Object over een wasruimte en een conciërge ruimte, die worden verhuurd aan de externe property manager.

Huurgarantie

Voor de eerste twee academische jaren (2025/2026 en 2026/2027) is met de verkoper een huurgarantie overeengekomen. De huurgarantie biedt het Fonds zekerheid ten aanzien van de huurinkomsten in de opstartfase van de exploitatie van het Object. Nadere informatie over de huurgarantie is opgenomen in hoofdstuk 10.2.1.

7.6 Externe property manager en exploitatieconcept

Het externe property management van het Object is uitbesteed aan Codomo Living, de Spaanse dochteronderneming van Holland2Stay, via een property managementovereenkomst. Holland2Stay is een ervaren partij in het verhuren en beheren van grootschalige wooncomplexen in heel Nederland. Sinds 2011 beheert Holland2Stay met succes short-stay-, long-stay-, student-only- en mixed-use-woningen, zowel gemeubileerd als ongemeubileerd, in zowel het gereguleerde als het vrije huursegment. Inmiddels heeft Holland2Stay ruim 13.500 woningen in beheer, verspreid over 25 Nederlandse steden. Daarnaast is Holland2Stay verantwoordelijk voor de exploitatie van Hotel2Stay in Amsterdam (157 kamers), The James Hotel in Rotterdam (144 kamers) en de Student Residence op de campus van de Hotel Management School in Maastricht (390 bedden).

Het team in Granada bestaat uit een lokale country manager, een lokale property manager met hospitality-achtergrond, twee operations assistants en nachtpersoneel. Zij worden operationeel ondersteund door meer dan 90 specialisten van Holland2Stay in Nederland, waaronder teams voor finance, marketing, IT, legal en technische dienst. Deze hybride opzet combineert lokale aanwezigheid met centrale expertise en biedt zowel operationele continuïteit als schaalvoordeel.

Codomo Living past het door Holland2Stay ontwikkelde exploitatieconcept toe op de Spaanse (studentenhuisvestings) markt, met lokale teams en centrale digitale aansturing. De exploitatie rust op vier pijlers: schaalbaarheid, technologie,

dienstverlening en flexibiliteit. Via een in-house ontwikkeld property managementsysteem worden alle processen - van boeking en contractering tot technische serviceverzoeken en huurbetaling - volledig digitaal afgehandeld. Huurders beschikken over een persoonlijk online portaal (en app) waarin zij betalingen, meldingen, documenten en community-activiteiten kunnen beheren.

Codomo Living past een hybride verhuurstrategie toe, gericht op reguliere studentenhuur, "Flex Living" voor promovendi en young professionals, en short-stay verhuur aan tijdelijke gasten. Verhuur vindt plaats via eigen digitale kanalen, internationale platforms, en samenwerking met onderwijsinstellingen en het ziekenhuis. De locatie nabij het Universitair Ziekenhuis maakt het mogelijk om ook specifieke doelgroepen zoals medisch personeel, onderzoekers of familieleden van patiënten efficiënt te bedienen. Door deze brede doelgroepbenadering wordt een stabiele bezettingsgraad gecombineerd met maximale benutting van de vergunningsstructuur.

Het exploitatieconcept van Codomo Living is gericht op het creëren van een veilige, functionele en community-gedreven woonomgeving. Gemeenschappelijke voorzieningen worden actief geprogrammeerd met activiteiten, informatievoorziening en services op maat. Het merk Codomo Living staat daarmee voor kwalitatieve, toegankelijke en toekomstbestendige studentenhuusvesting in stedelijke campussen.³⁴

7.7 Duurzaamheidsaspecten

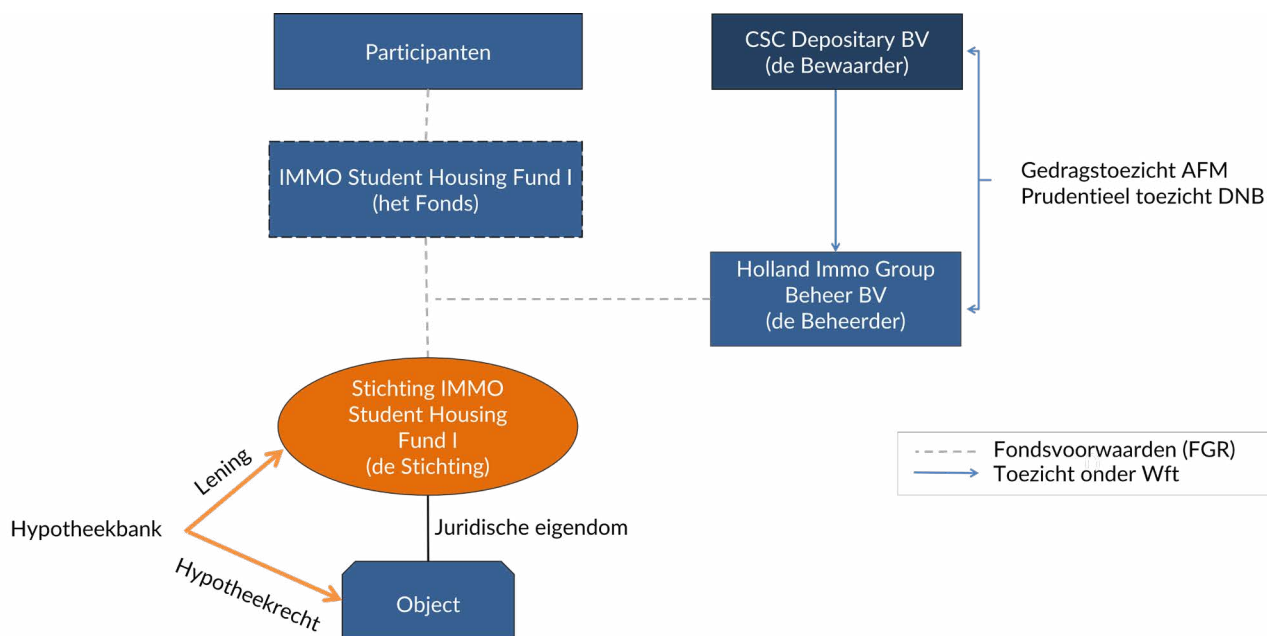
Op grond van een Europese verordening, de Sustainable Finance Disclosure Regulation, dient het Fonds aan te geven in hoeverre zij ten doel heeft een duurzame belegging te bieden en of zij beoogt ecologische of sociale kenmerken te promoten. Het Fonds heeft niet tot doel een duurzame belegging aan te bieden, noch beoogt zij ecologische of sociale kenmerken te promoten. De onderliggende beleggingen van dit financiële product houden geen rekening met de EU-criteria voor ecologisch duurzame activiteiten. Bij beleggingsbeslissingen worden de duurzaamheidsrisico's in aanmerking genomen. Dit zijn gebeurtenissen op ecologisch, sociaal of governancegebied die een wezenlijk negatief effect kunnen hebben op de waarde van de belegging. In het bijzonder is onderzocht of gedurende de beoogde looptijd van het Fonds investeringen noodzakelijk zijn om duurzaamheidsrisico's te mitigeren, zoals investeringen om te voldoen aan (aangekondigde) wet- en regelgeving op ecologisch, sociaal of governancegebied. Gelet op de aard en omvang alsmede de beoogde looptijd van de belegging, het betreffen twee nog te ontwikkelen woon-zorgcomplexen,

³⁴ www.codomoliving.com.

worden gedurende de beoogde looptijd van het Fonds geen materiële investeringen verwacht om te voldoen aan (aangekondigde) wet- en regelgeving op ecologisch, sociaal en governancegebied.

8. Juridische structuur

Afbeelding 4: juridische structuur



8.1 Algemeen

Het Fonds is een beleggingsinstelling en heeft de vorm van een niet-transparant fonds voor gemene rekening. Het Fonds is een contractuele regeling tussen Holland Immo Group Beheer BV in haar hoedanigheid van Beheerder, de Stichting in haar hoedanigheid van juridisch eigenaar van het Object en elk van de Participanten afzonderlijk.

De juridische structuur van het Fonds is bovenstaand weergegeven.

Het Fonds is geen rechtspersoon en kan daarom zelf geen overeenkomsten aangaan, activa verkrijgen of onder zich houden, of verplichtingen aangaan onder eigen naam. De Beheerder (Holland Immo Group Beheer BV) en de Stichting (Stichting IMMO Student Housing Fund I) zijn rechtspersonen en kunnen als zodanig wel overeenkomsten aangaan, activa verkrijgen of onder zich houden en op eigen naam overeenkomsten aangaan. De LEI-code van het Fonds is 98450005IF5EEBFB3D32.

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

8.2 Fondsvoorwaarden

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

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

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

8.3 Beheer en Beheerder

Op grond van de Fondsvoorwaarden wordt de Beheerder belast met het beheer van het Fonds.

8.3.1 Beheer

In het kader van het beheer van het Fonds zal de Beheerder alle werkzaamheden verrichten in verband met (onder meer) de hypothecaire lening waarmee het Object voor een deel wordt gefinancierd, de huurovereenkomsten voor het Object, de financiële rapportages en de administratie van het Fonds, het bijeenroepen en voorzitten van de (Algemene) Vergadering van Participanten, het verlenen van de opdracht aan een accountant om de jaarrekening van het Fonds te onderzoeken en het periodiek informeren van en contacten onderhouden met de Participanten, de Autoriteit Financiële Markten en De Nederlandsche Bank NV.

Verder behoort het 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 (zie ook hoofdstuk 8.10). De Beheerder beoordeelt vanaf het zevende jaar na de Emissiedatum jaarlijks of de verkoop van het Object met een goed rendement mogelijk is. Van een goed rendement is in beginsel sprake indien de verkoopopbrengst van het Object, na aftrek van alle met de verkoop verband houdende kosten, zodanig is dat de beleggers een Totaalrendement behalen dat ten minste gelijk is aan of hoger is dan het Totaalrendement in het neutrale scenario van 9,6%.

Bij het beheer van het Fonds zal de Beheerder in het belang van de Participanten handelen. Behoudens beperkingen bij of krachtens de Wft kan de Beheerder zijn werkzaamheden uitbesteden aan derden.

8.3.2 Beheerder

De Beheerder heeft een beschrijving opgesteld van de Administratieve Organisatie en de Interne Controle (AO/IC). Het eigen vermogen van de Beheerder komt ten minste overeen met het ingevolge artikel 3:53 Wft vereiste eigen vermogen. De Beheerder heeft geen beroepsaansprakelijkheidsverzekering die voldoet aan de eisen van de AIFMD, maar houdt ter dekking van mogelijke beroepsaansprakelijkheidsrisico's die voortvloeien uit haar werkzaamheden als beheerder bijkomend eigen vermogen aan.

De Beheerder (Holland Immo Group Beheer BV) is tevens belast met het beheer van de volgende, eerder geplaatste vastgoedfondsen van de Initiatiefnemer:

- Parking Fund Nederland III (aangegaan op 2 juni 2014);
- Winkelfonds Duitsland 9 NV (opgericht op 18 juli 2014);
- Winkelfonds Duitsland 11 (aangegaan op 16 juli 2015);
- Winkelfonds Duitsland 14 (aangegaan op 19 april 2017);
- Winkelfonds Duitsland 15 (aangegaan op 30 november 2017);
- IMMO Zorgwoningfonds (aangegaan op 1 juni 2018);
- Parking Fund Nederland VI (aangegaan op 30 november 2018);
- Winkelfonds Duitsland 16 (aangegaan op 14 december 2018);
- Parking Fund Nederland VII (aangegaan op 15 mei 2019);
- IMMO Zorgwoningfonds 2 (aangegaan op 28 mei 2019);
- IMMO Zorgwoningfonds 3 (aangegaan op 31 oktober 2019);
- IMMO Zorgwoningfonds 4 (aangegaan op 19 december 2019);
- IMMO Huurwoningfonds 2 (aangegaan op 6 april 2020);
- IMMO Huurwoningfonds 3 (aangegaan op 30 april 2020);
- Residential Fund Berberis (aangegaan op 1 mei 2020);
- IMMO Huurwoningfonds 4 (aangegaan op 30 juli 2020);
- IMMO Zorgwoningfonds 5 (aangegaan op 22 december 2020);
- IMMO Huurwoningfonds 5 (aangegaan op 15 december 2020);
- IMMO Zorgwoningfonds 6 (aangegaan op 29 december 2020);
- IMMO Zorgwoningfonds 7 (aangegaan op 30 juni 2022);
- Parking Fund Nederland IX (aangegaan op 9 december 2022);
- Parking Fund Nederland X (aangegaan op 14 december 2023);
- IMMO Zorgwoningfonds 8 (aangegaan op 19 december 2024);
- IMMO Zorgwoningfonds 9 (aangegaan op 29 januari 2025).

Alle aandelen in het kapitaal van Holland Immo Group Beheer BV (de Beheerder) worden gehouden door Holland Immo Group BV (de Initiatiefnemer). De aandelen in het kapitaal van de Beheerder kennen geen afwijkende stemrechten. De Beheerder kent geen dividendbeleid. Over 2022 en 2024 is geen dividend uitgekeerd en over 2023 is € 70.000 aan dividend uitgekeerd. Er zijn geen personen die geen lid zijn van de bestuurs-, leidinggevende of toezichhoudende organen van de Beheerder en die rechtstreeks of middellijk een belang in de Beheerder bezitten dat krachtens Nederlands recht zou moeten worden aangemeld. De Beheerder valt niet onder de reikwijdte van de Nederlandse corporate governance code en past de corporate governance code niet toe. Er zijn tussen de leden van de bestuurs-, leidinggevende en toezichhoudende organen enerzijds en de Beheerder anderzijds geen arbeidsovereenkomsten die voorzien in uitkeringen bij beëindiging van het dienstverband die ten laste van het vermogen van de Beheerder zouden

komen.

8.3.3 Bestuur van de Beheerder

Het bestuur van de Beheerder wordt gevormd door de heren drs. P.E.J. Helfrich (toegetreten op 2 november 2021), mr. G.H.P. Hupkens (toegetreten op 2 november 2021) en mr. B.T.J. Pierik (toegetreten op 8 mei 2023). De heren Helfrich en Hupkens zijn beiden tevens per 2 november 2021 indirect, via HelVivesta Holding BV respectievelijk Pembroke Management BV, directeur van de Initiatiefnemer (Holland Immo Group BV), de enig aandeelhouder van de Beheerder. De heer Pierik is per 8 mei 2023 toegetreten tot de directie van de Initiatiefnemer.

Met betrekking tot de heren P.E.J. Helfrich, G.H.P. Hupkens en B.T.J. Pierik zijn geen nadere bijzonderheden bekend te maken omtrent faillissementen, surséances, liquidaties of vennootschappen waarbij zij in de voorgaande vijf jaar betrokken waren als lid van de bestuurs-, leidinggevende of toezichthoudende organen of van de bedrijfsleiding, en evenmin omtrent veroordelingen in verband met fraudemisdrijven in de voorgaande vijf jaar of omtrent door wettelijke of toezichthoudende autoriteiten (met inbegrip van erkende beroepsorganisaties) officieel en openbaar geuite beschuldigingen en/of opgelegde sancties waarbij zij betrokken zijn geweest. Voorts zijn zij in de afgelopen vijf jaar niet door een rechterlijke instantie onbekwaam verklaard om te handelen als lid van de bestuurs-, leidinggevende of toezichthoudende organen van een uitgevende instelling of in het kader van het beheer of de uitoefening van de activiteiten van een uitgevende instelling. Ook met betrekking tot de Beheerder en het Fonds zijn geen nadere bijzonderheden bekend te maken als hiervoor bedoeld.

8.3.4 Vergoeding Beheerder

Voor het administratief en commercieel beheer (asset management) van het Fonds ontvangt de Beheerder jaarlijks een variabele vergoeding van 2,5% (te vermeerderen met BTW) van de Bruto-huurontvangsten. Een overzicht van deze kosten wordt weergegeven in afbeelding 10 in hoofdstuk 10.2.6. Daarnaast ontvangt de Beheerder voor het algemene beheer van het Fonds € 2.000 per jaar (te vermeerderen met BTW, prijspeil 1 januari 2025), zijnde circa 0,1% van de Bruto-huurontvangsten. Deze vergoeding wordt jaarlijks geïndexeerd met het consumentenprijsindexcijfer (CPI), voor het eerst op 1 januari 2026. Een overzicht van deze vergoeding wordt weergegeven in afbeelding 11 in hoofdstuk 10.2.7.

Verder heeft de Beheerder bij verkoop van het Object recht op 30% van de Overwinst. Voor de verdere details van dit recht van de Beheerder wordt verwezen naar hoofdstuk 10.3.

Ten slotte zullen alle door de Beheerder in het kader van het

beheer voor het Fonds gemaakte kosten worden doorbelast aan het Fonds, zoals de kosten van de accountant van het Fonds, adviseurs, advocaten, banken, dienstverleners in het kader van de exploitatie en de vervreemding van het Object en taxateurs. Een overzicht van deze kosten wordt weergegeven in afbeelding 11 in hoofdstuk 10.2.7. Evenwel komen kosten voor uitbestede werkzaamheden in het kader van het beheer van het Fonds voor rekening van de Beheerder.

8.4 De Stichting

Stichting IMMO Student Housing Fund I (de Stichting) is opgericht als een stichting naar Nederlands recht met statutaire zetel te Eindhoven. De akte van oprichting is notarieel verleden door notaris mr. E. Dijkstra van Taylor Wessing te Amsterdam. De statuten van de Stichting zijn laatstelijk gewijzigd op 21 augustus 2025 bij notariële akte verleden voor voornoemde notaris mr. E. Dijkstra.

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

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

8.4.1 Bestuur van de Stichting

Het bestuur van de Stichting bestaat uit de heer drs. R.M. Weisz RA en de heer mr. M.H.F. van Buuren. De leden van het bestuur van de Stichting worden benoemd en ontslagen door de Beheerder.

8.4.2 Vergoeding Stichting

Alle door de Stichting gemaakte en te maken kosten met betrekking tot het Fonds zullen aan het Fonds worden doorberekend. Elke bestuurder ontvangt een vaste vergoeding van in totaal € 1.000 per twaalf maanden tenzij er één bestuurder is benoemd, welke enige bestuurder een vaste vergoeding ontvangt van € 2.000 per twaalf maanden. Deze vergoeding wordt jaarlijks geïndexeerd met het consumentenprijsindexcijfer (CPI). Eventuele overige kosten die de Stichting maakt waaronder kosten van de Kamer van Koophandel en bankkosten, worden doorbelast aan het Fonds.

8.5 De Bewaarder

De Bewaarder is belast met de bewaring van de activa van het Fonds als bedoeld in artikel 4:62n Wft.

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

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

8.5.1 Bewaring

Het zwaartepunt van de werkzaamheden van de Bewaarder ligt in het houden van toezicht op de Beheerder; de Bewaarder ziet erop toe dat de Beheerder handelt conform de Fondsvoorwaarden en de bepalingen bij of krachtens de Wft. Indien de Bewaarder van oordeel is dat de Beheerder niet handelt conform de Fondsvoorwaarden en de bepalingen bij of krachtens de Wft, start de Bewaarder een zogenoemde escalatieprocedure waarin eerst overleg met de Beheerder plaatsvindt waarna, als dat overleg naar het oordeel van de Bewaarder niet leidt tot een bevredigende maatregel of oplossing, de Bewaarder de AFM en/of de Participanten informeert. Indien bijvoorbeeld de Bewaarder oordeelt dat de beleggingsbeperkingen van het Fonds worden geschonden en de Beheerder dat niet herstelt, gaat de Bewaarder over tot het informeren van de AFM en de Participanten.

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

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

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

De Bewaarder is aansprakelijk voor door het Fonds en Participanten geleden verliezen voor zover zij die ondervinden doordat de Bewaarder zijn verplichtingen uit hoofde van de AIFMD-richtlijn (2011/61/EU) met opzet of door nalatigheid niet naar behoren nakomt, ook indien de Bewaarder de bewaring geheel of gedeeltelijk aan een derde heeft toevertrouwd. De overeenkomst van bewaarneming wordt beheerst door Nederlands recht en geschillen ter zake worden voorgelegd aan de bevoegde rechter te Amsterdam.

De Beheerder en de Bewaarder zijn juridisch onafhankelijk van elkaar.

8.5.2 Vergoeding voor de Bewaarder

De Bewaarder ontvangt ten laste van het Fonds een vergoeding van € 10.000 per jaar (te vermeerderen met BTW), jaarlijks te indexeren op basis van het consumentenprijsindexcijfer (CPI). Indien blijkt dat de Bewaarder meer tijd moet besteden aan de bewaarneming dan is geschat en de Bewaarder daarvoor een extra vergoeding in rekening wil brengen, dient de Bewaarder daarover met de Beheerder vroegtijdig te overleggen. Bij eerdere beleggingsfondsen van de Initiatiefnemer heeft de Bewaarder tot nog toe niet meer tijd hoeven besteden dan was geschat, en de schatting als hier bedoeld is dezelfde als de schatting voor bedoelde eerdere beleggingsfondsen.

8.6 Vertegenwoordiging

Aangezien de juridische eigendom van alle activa (waaronder de eigendom van het Object) van het Fonds berust bij de Stichting en alle verplichtingen worden aangegaan in naam van de Stichting, worden contracten met derden aangegaan door de Beheerder in naam van de Stichting, voor rekening en risico van de Participanten. Het Fonds wordt dan ook feitelijk vertegenwoordigd door de Beheerder.

8.7 Fonds

IMMO Student Housing Fund I is aangegaan als een fonds voor gemene rekening naar Nederlands recht met zetel te Eindhoven. Het doel van het Fonds is het verkrijgen van voordelen voor de Participanten door het collectief beleggen van gelden in het Object (artikel 3 van de Fondsvoorwaarden, bijlage I). Het Fonds is een closed-end beleggingsfonds in de zin van de Wft en is op 22 augustus 2025 voor onbepaalde tijd aangegaan.

De Participaties luiden op naam. Er worden geen participatiebewijzen uitgegeven. Alle Participaties hebben dezelfde rechten.

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

Door of namens het Fonds zijn geen arbeidsovereenkomsten aangegaan, noch worden die aangegaan (het Fonds heeft geen werknemers). Er zijn derhalve tussen de leden van de bestuurs-, leidinggevende en toezichthoudende organen enerzijds en het Fonds anderzijds, geen arbeidsovereenkomsten die voorzien in uitkeringen bij beëindiging van het dienstverband.

Over de periode van de afgelopen twaalf maanden is er geen sprake van een eventueel overheidsingrijpen, rechtszaak of arbitrageprocedure (met inbegrip van dergelijke procedures die, naar weten van het Fonds of de Beheerder hangende zijn of kunnen worden ingeleid) die een invloed van betekenis kunnen hebben of in een recent verleden hebben gehad op de financiële positie of de rentabiliteit van het Fonds of de Beheerder.

De beoogde looptijd van het Fonds is een middellange termijn (van zeven tot tien jaar), binnen welke termijn het de intentie is dat het Object is verkocht. Eerdere of latere verkoop is niet uitgesloten en is afhankelijk van de marktomstandigheden. Na verkoop van het Object wordt het Fonds ontbonden.

Het Fonds (d.i. de Fondsvoorwaarden) wordt beheerst door Nederlands recht. Alle geschillen die mochten ontstaan naar aanleiding van de Fondsvoorwaarden worden beslecht door

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

8.8 Participaties

De Participaties (ISIN-code: NL0015002KB2) luiden op naam, er worden geen bewijzen voor Participaties uitgegeven en ze kennen geen nominale waarde. De Participaties zijn effecten als bedoeld in artikel 1:1 Wft, in de definitie van 'effect' onder a (een met een aandeel gelijk te stellen verhandelbaar recht). Uitgifte van de met dit Prospectus aangeboden Participaties vindt plaats naar Nederlands recht op de Emissiedatum, krachtens artikel 5 lid 2 van de Fondsvoorwaarden.

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

8.8.1 Uitgifteprijs en intrinsieke waarde Participaties

Op de Emissiedatum bedraagt de uitgifteprijs per Participatie € 5.000 (exclusief Emissiekosten, met een minimale afname van twee Participaties).

De intrinsieke waarde van een Participatie wordt berekend - in euro - door de zichtbare intrinsieke waarde, zoals deze blijkt uit de jaarrekening van het Fonds, te delen door het aantal uitstaande Participaties. Hierbij worden alle bezittingen en schulden op reële waarde gewaardeerd. Het Object wordt in dit verband gewaardeerd op de actuele waarde (na herwaardering). Het Object wordt bij aankoop gewaardeerd tegen verkrijgingsprijs. Per balansdatum zal het Object worden gewaardeerd tegen reële (actuele) waarde. Deze reële waarde is gebaseerd op de jaarlijkse waardering door een onafhankelijke taxateur. Het Object wordt door een externe taxateur eens in de drie jaar volledig getaxeerd en in de daaropvolgende twee jaren door middel van een zogenoemde "desktoptaxatie"

gewaardeerd. Een desktoptaxatie betreft een “markttechnische update” waarbij de taxateur zonder fysieke opname ter plaatse het Object taxeert.

De bijkomende kosten zoals beschreven in hoofdstuk 9 van het Prospectus worden op de balans geactiveerd en in vijf jaar afgeschreven ten laste van het resultaat. De geactiveerde financieringskosten worden afgeschreven gedurende de looptijd van de hypothecaire lening.

De intrinsieke waarde wordt bij iedere uitgifte en inkoop van Participaties en ten minste eenmaal per jaar berekend.

8.8.2 Vervreemding en overdracht van Participaties

De Participaties zijn niet beursgenoteerd en er zal ook geen beursnotering worden aangevraagd. Hoewel de Participaties verhandelbaar zijn, zijn de mogelijkheden beperkt. Vervreemding en overdracht van Participaties is uitsluitend mogelijk indien en voor zover deze Participaties (kunnen) worden verkocht en overgedragen aan een andere belegger of indien (na inkoop door het Fonds) eenzelfde aantal Participaties kan worden uitgegeven aan een ander en in beide gevallen na verkregen schriftelijke goedkeuring van de Beheerder; deze beperking op de overdracht van Participaties is een (goederenrechtelijk) beding als bedoeld in artikel 3:83 lid 2 Burgerlijk Wetboek. Zie ook artikel 5 van de Fondsvoorwaarden (bijlage I bij het Prospectus).

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

Het bedrag waartegen een Participatie door het Fonds wordt ingekocht, is gelijk aan de intrinsieke waarde van de Participatie zoals beschreven in hoofdstuk 8.8.1. Bij een verkoop en overdracht van Participaties rechtstreeks door een Participant aan een ander komen zij onderling een koop- en verkoopprijs overeen, bijvoorbeeld de intrinsieke waarde van de betreffende Participaties. Behoudens opzet of nalatigheid van de Beheerder bij de vaststelling van de intrinsieke waarde worden (voormalige) Participanten niet gecompenseerd voor onjuiste berekening daarvan. De Participant die Participaties laat inkopen of rechtstreeks aan een derde verkoopt en levert is aansprakelijk voor eventuele belastingen die in verband met de hier bedoelde inkoop en uitgifte dan wel verkoop en levering van Participaties ten laste van het vermogen van het Fonds mochten komen. Participanten hebben geen recht van voorkeur

met betrekking tot de hier bedoelde Participaties die na inkoop worden uitgegeven of rechtstreeks aan een derde verkoopt en levert.

Een verzoek tot inkoop of tot rechtstreekse verkoop aan een derde van Participaties moet bij de Beheerder schriftelijk worden ingediend. Het verzoek tot inkoop of rechtstreekse verkoop kan worden geweigerd en worden in ieder geval geweigerd indien, naar het uitsluitende oordeel van de Beheerder:

- (i) het cliëntenonderzoek als bedoeld in de Wet ter voorkoming van witwassen en financieren van terrorisme daartoe aanleiding geeft; of
- (ii) de Participant en/of de verkrijgende belegger de akte van overdracht van Participaties, die de Beheerder in het kader van het verzoek voorlegt, niet ondertekend retourneert.

Na ontvangst van een verzoek tot inkoop of rechtstreekse verkoop aan een derde van Participaties bericht de Beheerder de desbetreffende Participant zo spoedig als redelijkerwijs mogelijk of toestemming wordt verleend of geweigerd. Indien toestemming wordt verleend, wordt tevens de datum van inkoop en uitgifte dan wel van de rechtstreekse overdracht van de desbetreffende Participaties medegedeeld.

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

8.9 Register van Participanten

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

Voor zover uit het Prospectus volgt dat documenten, zoals rapportages, uitnodigingen of oproepingen voor de (Algemene) Vergadering van Participanten en andere bekendmakingen, aan de Participanten worden toegezonden of worden gedaan, zullen die schriftelijk aan het adres van de Participanten - zoals bekend bij de Beheerder en ingeschreven in het register van

Participanten - worden gezonden of worden gedaan.

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

8.10 (Algemene) Vergadering van Participanten - besluitvorming buiten vergadering

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

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

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

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

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

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

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

- verkoop en levering van het Object;
- het bezwaren van goederen van het Fonds, tenzij het betreft het vestigen van een recht van hypotheek op het Object in verband met (het oversluiten van) de hypothecaire lening;
- het aangaan van een of meerdere leningen ten laste van het vermogen van het Fonds (als inlener) indien en zodra (daardoor) het bedrag van die leningen € 25.000 of meer zou bedragen, tenzij het betreft (het oversluiten van) de hiervoor bedoelde hypothecaire lening tot maximaal het bedrag van de oorspronkelijke hypothecaire lening;
- het ter leen verstrekken van gelden indien en zodra (daardoor) het bedrag van de hier bedoelde ter leen verstrekte gelden € 25.000 of meer zou bedragen;
- het verlenen van doorlopende bevoegdheid de Beheerder te vertegenwoordigen;
- wijziging van voorwaarden die zijn opgenomen in het Prospectus en die niet voortvloeien uit de Fondsvoorwaarden

- of de statuten van de Stichting;
- het aangaan van een overeenkomst of verplichting in geval van een potentieel belangenconflict als bedoeld in hoofdstuk 8.14 van het Prospectus; en
- het beëindigen van het Fonds.

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

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

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

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

Met betrekking tot het wijzigen van de Fondsvoorwaarden wordt aan het voorgaande toegevoegd dat, in afwijking daarvan, wijzigingen die noodzakelijk zijn om te voldoen aan communautaire wet- of regelgeving of aan het bepaalde bij of krachtens de Wft, zonder besluit van de Vergadering van Participanten tot stand kunnen komen, indien dat noodzakelijk is om daaraan tijdig te voldoen. In een dergelijk geval is de Beheerder gehouden om bedoelde wijzigingen binnen één (1) maand na het besluit daartoe ter goedkeuring voor te leggen aan de Vergadering van Participanten.

In het geval dat een voorstel wordt gedaan tot het wijzigen van de Fondsvoorwaarden zal het voorstel met een toelichting daarop worden meegestuurd met de oproepingsbrief aan de Participanten voor de Vergadering van Participanten en worden gepubliceerd op de website van de Beheerder. Ook elk aangenomen besluit tot wijziging wordt tezamen met een toelichting daarop op de website van de Beheerder geplaatst. Voor het wijzigen van de beleggingsstrategie of het beleggingsbeleid is een wijziging van de Fondsvoorwaarden vereist. Indien door een wijziging als hiervoor bedoeld rechten of zekerheden van de Participanten worden verminderd of lasten aan hen opgelegd of het beleggingsbeleid gewijzigd wordt, dan wordt die wijziging niet eerder van kracht dan na verloop van één maand nadat de Participanten op de hiervoor beschreven wijze zijn geïnformeerd over die wijziging. Binnen deze periode van één maand kunnen de Participanten onder de voorwaarden als opgenomen in het Prospectus - inclusief de beperkingen daarin - uittreden. Voor de beperkingen die gelden voor het uittreden wordt verwezen naar hoofdstuk 8.8.2 ('Vervreemding en overdracht van Participaties').

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

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

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

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

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

8.11 Resultaatbestemming

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

Het positieve resultaat dat met het Fonds in enig boekjaar wordt behaald, indien van toepassing verminderd met de aflossing op de hypothecaire lening en vermeerderd met onttrekkingen dan wel verminderd met toevoegingen aan de liquiditeitsreserve van het Fonds, wordt uitgekeerd aan de Participanten. Het Fonds streeft ernaar per kwartaal tot uitkering van dit resultaat over te gaan, telkens binnen vier

weken na afloop van elk kalenderkwartaal. De Beheerder is bevoegd te besluiten (een gedeelte van) het positieve resultaat over enig boekjaar niet uit te keren aan de Participanten en toe te voegen aan de liquiditeitsreserve van het Fonds, als naar het uitsluitende oordeel van de Beheerder een uitkering kan leiden tot een zodanige solvabiliteit of liquiditeit dat het voortbestaan van het Fonds in gevaar kan komen. Indien een deel van het positieve resultaat wordt toegevoegd aan de liquiditeitsreserve, kan dat tot gevolg hebben dat het Fonds niet in staat is het geprognosticeerde Direct Rendement van 5,7% per jaar volledig uit te keren.

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

8.12 Beëindiging en vereffening van het Fonds

Indien de Vergadering van Participanten het door de Beheerder voorgenomen besluit tot verkoop en vervreemding van het Object goedkeurt, is het Fonds beëindigd nadat de eigendom van het Object is overgedragen aan de koper.

In beginsel zal de Beheerder optreden als vereffenaar van het Fonds. De Vergadering van Participanten kan evenwel een of meer andere vereffenaars benoemen. Tijdens de vereffening blijven de Fondsvoorwaarden voor zover mogelijk van kracht.

Nadat alle verplichtingen die ten laste van het Fonds komen zijn voldaan, waaronder mede wordt begrepen het uitkeren aan de Beheerder van zijn recht op 30% van de Overwinst (zie ook hoofdstuk 10.3 hierna), wordt het overblijvende vermogen uitgekeerd aan de Participanten naar rato van het aantal Participaties dat ieder van hen houdt. De vereffenaar legt in het kader van de vereffening rekening en verantwoording af aan de Participanten.

8.13 Vergunning en Prospectus

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

Het Prospectus is op 7 oktober 2025 goedgekeurd door de AFM, als bevoegde autoriteit overeenkomstig Verordening (EU) 2017/1129. De AFM keurt het Prospectus alleen goed wanneer is voldaan aan de in bedoelde verordening neergelegde normen inzake volledigheid, begrijpelijkheid en consistentie. Deze goedkeuring mag niet worden beschouwd als een goedkeuring van de kwaliteit van de effecten of de uitgevende instelling waarop dit Prospectus betrekking heeft. Beleggers moeten zelf beoordelen of het aangewezen is in de effecten te beleggen.

Met uitzondering van de informatie die via verwijzing is opgenomen in het Prospectus (zie hoofdstuk 8.17) vormt de informatie op de websites waarnaar in het Prospectus wordt verwezen geen onderdeel van het Prospectus. De informatie op die websites is niet door de AFM gecontroleerd of goedgekeurd.

Het Prospectus is geldig tot sluiting van de inschrijving voor deelname (en uiterlijk tot 12 maanden na de datum van goedkeuring door de AFM van het Prospectus), mits het Prospectus wordt aangevuld in geval van belangrijke nieuwe factoren, materiële vergissingen of materiële onnauwkeurigheden. De verplichting tot het aanvullen van het Prospectus geldt niet langer als het Prospectus niet meer geldig is. De uiterste datum waarop de geldigheid van het Prospectus verstrijkt is 7 oktober 2026.

8.14 Potentiële belangenconflicten

Er bestaan geen potentiële belangenconflicten tussen de plichten jegens het Fonds en de Beheerder van de bestuurders van de Beheerder en hun eigen belangen en/of andere plichten.

Ook uit de beheertaken die de Beheerder heeft gedelegeerd (taxatie van het Object) vloeien, voor zover bekend, geen belangenconflicten voort.

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

8.15 Billijke behandeling van de Participanten

De billijke behandeling van de Participanten wordt onder meer gewaarborgd door het volgende:

- alle Participaties vertegenwoordigen gelijke rechten, zoals het stemrecht en de rechten op het resultaat van het Fonds;
- de Participanten kunnen invloed uitoefenen op de Beheerder en de Stichting, onder meer door de opzegging van hen in

- hun functie;
- in het geval zich met betrekking tot transacties of het aangaan van verplichtingen ten laste van het Fonds een tegenstrijdig belang voordoet tussen enerzijds het Fonds en anderzijds de Beheerder, de Stichting, de Bewaarder of hun bestuurs-, leidinggevende en toezichhoudende organen, bedrijfsleiding of oprichters, is daarvoor de voorafgaande toestemming van de Vergadering van Participanten vereist.

8.16 Klachten

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

8.17 Documentatie

Tijdens de geldigheidsduur van dit Prospectus is voor eenieder - en nadien voor de Participanten - na afspraak en ten kantore van de Beheerder, inzage mogelijk van:

- de actuele (concept) Fondsvoorwaarden van het Fonds (tevens via www.hollandimmogroup.nl/ISHFI);
- de gecontroleerde financiële informatie over de verkorte periode van 22 augustus 2025 tot en met 15 september 2025 van het Fonds (tevens via www.hollandimmogroup.nl/ISHFI-gecontroleerde-historische-financiele-informatie);
- het taxatierapport van het Object (tevens via www.hollandimmogroup.nl/ISHFI-taxatierapport);
- het onderzoeksrapport van de onafhankelijke accountant naar de rendementsprognose (tevens via www.hollandimmogroup.nl/ISHFI-onderzoeksrapport-accountant-prognose); en
- het inschrijfformulier voor deelname aan het Fonds (tevens via www.hollandimmogroup.nl/ISHFI-inschrijfformulier).

Op verzoek wordt kosteloos een afschrift van de Fondsvoorwaarden verstrekt.

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

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

- de Vergunning;

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

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

De door de accountant gecontroleerde jaarrekeningen van de Beheerder over de periode 2022 tot en met 2024, de niet-gecontroleerde halfjaarcijfers van de Beheerder over de eerste zes maanden van 2025 en de gecontroleerde financiële informatie over de verkorte periode van 22 augustus 2025 tot en met 15 september 2025 van het Fonds en het taxatierapport, zijn via verwijzing opgenomen in het Prospectus.

Het volledige overzicht van de via verwijzing in het Prospectus opgenomen informatie is als volgt:

- gecontroleerde jaarrekening over 2022 van de Beheerder: www.hollandimmogroup.nl/hig-beheer-jaarverslag-2022
- gecontroleerde jaarrekening over 2023 van de Beheerder: www.hollandimmogroup.nl/hig-beheer-jaarverslag-2023
- gecontroleerde jaarrekening over 2024 van de Beheerder: www.hollandimmogroup.nl/hig-beheer-jaarverslag-2024
- niet-gecontroleerde halfjaarcijfers van de Beheerder over de eerste zes maanden van 2025: www.hollandimmogroup.nl/hig-beheer-halfjaarcijfers-2025
- de gecontroleerde financiële informatie over de verkorte periode 22 augustus 2025 tot en met 15 september 2025 van het Fonds: www.hollandimmogroup.nl/ISHFI-gecontroleerde-historische-financiele-informatie
- taxatierapport Object: www.hollandimmogroup.nl/ISHFI-taxatierapport

8.18 Corporate Governance Code

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

8.19 Voornaamste juridische implicaties van contractuele verhoudingen in verband met de beleggingen

Het Object waarin het Fonds belegt is gelegen in Spanje. In het geval geschillen ontstaan met betrekking tot het Object, zoals geschillen met de verkoper, huurders of Spaanse overheden, worden die geschillen beslecht naar Spaans recht. De Spaanse rechter is bevoegd te beslissen in zulke geschillen. Een vonnis van een rechter in een andere lidstaat van de Europese Unie, zoals Spanje, wordt in het algemeen in Nederland erkend en kan in Nederland ten uitvoer worden gelegd. Als voorwaarde geldt dat het vonnis een eindvonnis is in een burgerlijke - of handelszaak en het eindvonnis binnen de reikwijdte valt van de Europese verordening betreffende de rechterlijke bevoegdheid, de erkenning en de tenuitvoerlegging van beslissingen in burgerlijke en handelszaken.

Voor het toepasselijke recht en de bevoegdheid inzake geschillenbeslechting in verband met de overeenkomst van bewaarneming wordt verwezen naar hoofdstuk 8.5.1 en in verband met de Fondsvoorwaarden naar hoofdstuk 8.7.

9. Investeringsstructuur

9.1 Algemeen

Voor een uitgebreide beschrijving van de juridische investeringsstructuur wordt verwezen naar hoofdstuk 8 van het Prospectus. In het kader van transparantie voor de Participanten wordt in dit hoofdstuk de investeringsstructuur van het Fonds toegelicht en daarmee alle uitgaven aan de aankoopkosten en bijkomende kosten.

Onderstaand volgt de beschrijving van de investeringsstructuur die het Fonds in het kader van de verwerving en financiering van het in hoofdstuk 7 beschreven Object en de uitgifte van Participaties hanteert.

Afbeelding 5: fondsinvestering

fondsinvestering		
aankoopkosten:		
- koopprijs	34.950.000	
- belasting inschrijving notariële leveringsakte (registratierecht)	389.295	
- BTW over koopprijs Object en meubilair	3.572.209	
- notaris transport	26.326	
koopprijs v.o.n.		38.937.830
financieringskosten:		
- kosten financiering	1.265.256	
- juridische en notariële kosten leningen	133.574	
totale financieringskosten		1.398.831
bijkomende kosten:		
- taxatiekosten en due diligence onderzoek	349.500	
- structureringsvergoeding	1.485.375	
- marketingkosten	297.075	
- selectie- en acquisitiekosten	524.250	
- oprichtingskosten	10.000	
totale bijkomende kosten		2.666.200
liquiditeitsreserve		1.439.348
totale fondsinvestering		44.442.209
hypothecaire lening		19.200.000
onderhandse lening BTW		3.572.209
inleg Participanten		21.670.000
totale funding		44.442.209

Alle bedragen luiden in €.

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

De bruto-opbrengst van de uitgifte van de met dit Prospectus aangeboden Participaties bedraagt € 21.670.000. De kosten voor de uitgifte van de Participaties bedragen € 2.666.200 en zijn toegelicht in de hoofdstukken 9.4.5 tot en met 9.4.8. De netto-opbrengst van de uitgifte, bestaande uit de bruto-opbrengst van de uitgifte van de Participaties (€ 21.670.000)

minus de kosten voor de uitgifte van de Participaties (€ 2.666.200), bedraagt € 19.003.800.

9.2 Inleg Participanten

In het kader van de onderhavige emissie bedraagt het door de Participanten bijeen te brengen kapitaal (de inleg van de Participanten, gelijk aan de bruto-opbrengst van de uitgifte) € 21.670.000 (exclusief Emissiekosten). De Emissiekosten zijn een vergoeding voor het bijeenbrengen van het benodigde kapitaal en het wettelijk verplichte onderzoek naar Participanten in het kader van de Wet op het financieel toezicht (Wft), de Wet ter voorkoming van witwassen en financieren van terrorisme (Wwft) en de Sanctiewet (Sw), en bedragen 3% over het bedrag van de deelname, zijnde in totaal € 650.100. De Emissiekosten dienen door de Participanten te worden voldaan bovenop het bedrag van de deelname. De gerechtigde tot de Emissiekosten is de Initiatiefnemer of, indien van toepassing, de financiële intermediair via welke de deelname tot stand komt. De Emissiekosten die de Initiatiefnemer ontvangt dienen ter dekking van (personeels)kosten van de investor relations afdeling van de Initiatiefnemer, die belast is met het bijeenbrengen van het benodigde kapitaal. De Emissiekosten worden niet meegenomen in de berekening van het verwachte rendement voor de Participanten.

De inleg van de Participanten, aangevuld met de in het Fonds op de Emissiedatum aanwezige liquiditeiten van naar verwachting € 43.786, zal op de Emissiedatum aangewend worden om (1) de op 22 augustus 2025 respectievelijk 22 en 30 september 2025 in totaal 3.425 aan de tijdelijke beleggers uitgegeven Participaties van elk € 5.000 in te kopen, voor een bedrag van € 17.125.000, te vermeerderen met de aanvulling van de aan die tijdelijke beleggers te betalen vaste vergoeding van 8% op jaarbasis, over de periode van het aangaan van het Fonds tot aan de Emissiedatum, welke aanvulling op de vaste vergoeding € 197.462 bedraagt en (2) de bijkomende kosten ad € 2.666.200 te voldoen.

De resterende opbrengst van naar schatting € 1.725.125 wordt op de Emissiedatum aangewend voor (a) het vormen van een voorziening nog te betalen rente op de onderhandse lening ter financiering van de BTW ad € 285.777 en (b) voor het aanhouden van een liquiditeitsreserve ad € 1.439.348.

Eventuele rentebaten en -lasten op bedragen waarvoor is ingeschreven en die op de rekening van de Stichting worden bijgeschreven, komen ten goede aan dan wel ten laste van het Fonds en zullen aan het eind van de looptijd, naar verhouding van het aantal door ieder van hen gehouden Participaties, ten goede aan dan wel ten laste van alle Participanten komen.

9.3 Hypothecaire lening

Naast het door de Participanten bijeengebrachte eigen vermogen is het Object gefinancierd met een hypothecaire lening ad € 19.200.000. Deze hypothecaire lening is op 6 oktober 2025 verstrekt door Postbank - a branch of Deutsche Bank AG (hierna: Postbank), waarbij het recht van hypotheek is gevestigd ten gunste van deze hypothecair financier. De hypothecair financier kan zich uitsluitend verhalen op het Object en de (aan de hypothecair financier verpande) Bruto-huurontvangsten uit het Object ("non-recourse" karakter van de lening).

Afbeelding 6: financieringscondities

financieringscondities	
kredietgever	Postbank – a branch of Deutsche Bank AG
hoofdsom hypothecaire lening	€ 19.200.000
resterende looptijd hypothecaire lening op Emissiedatum	6,9 jaar
lening als % investeringsvolume	47,0%
karakter hypothecaire lening	non-recourse
hypothecaire zekerheid	1e recht van hypotheek
afsluitprovisie	€ 185.000
renterisico ¹	gefixeerde 7 jaars rente
rekenrente vanaf jaar 1 tot 6 oktober 2032	4,13%
rekenrente vanaf 6 oktober 2032 t/m jaar 10	4,00%
aflossing per jaar	n.v.t.
debt yield ratio ²	minimaal 7,5%
tussentijdse jaarlijkse LTV-test ³	maximaal 60%

¹ Het renterisico is afgedekt middels een vaste rente gedurende de gehele looptijd van de lening.

² De Bruto-huurontvangsten verminderd met de Exploitatiekosten t.o.v. de hoofdsom van de hypothecaire lening. De bank berekent hierbij twee ratio's: Debt Yield 1, gebaseerd op de Bruto-huurontvangsten uit de huurcontracten die op de peildatum gelden en gedurende de komende tien maanden huur opleveren (inclusief de Bruto-huurontvangsten uit de zomerverhuur), omgerekend naar een volledig jaar, en Debt Yield 2, gebaseerd op de feitelijk ontvangen Bruto-huurontvangsten in de afgelopen 12 maanden. Beide ratio's moeten afzonderlijk minimaal 7,5% bedragen. Indien de debt yield hoger is dan 7,5%, maar lager dan 8,5%, dient het Fonds het Exploitatieresultaat aan te wenden voor aflossing en geldt een 0,20%-punt hogere hypotheekrente totdat de debt yield ratio niet lager is dan 8,5%. Indien de debt yield lager is dan 7,5% heeft de bank het recht om de financiering terug te vorderen.

³ Restant hoofdsom van de hypothecaire lening t.o.v. de marktwaarde k.k. ("loan to value" LTV). Huidige LTV is 46,6%. Deze ratio mag niet hoger zijn dan 55%. Indien de LTV hoger is dan 55%, maar lager dan 60%, dient het Fonds het Exploitatieresultaat aan te wenden voor aflossing en een 0,20%-punt hogere hypotheekrente betalen totdat de LTV niet hoger is dan 55%. Indien de LTV hoger is dan 60% heeft de bank het recht om de financiering terug te vorderen.

De hypothecaire lening is aangegaan voor een looptijd van zeven jaar en heeft op de verwachte Emissiedatum nog een resterende looptijd van circa 6,9 jaar. De hypothecaire lening is verstrekt op basis van een vaste rente van 4,13%. Met de hypothecair financier is overeengekomen dat na afloop van de initiële looptijd van zeven jaar, de hypothecaire lening kan worden verlengd met drie jaar, indien de bezettingsgraad van het Object minimaal 85% bedraagt en aan alle overeengekomen financiële convenanten wordt voldaan. Bij de verlenging kan de rente opnieuw worden gefixeerd.

Volgens de taxatie (v.o.n.) van het Object, zie het taxatierapport dat via verwijzing onderdeel vormt van het Prospectus (zie hoofdstuk 8.17 voor de vindplaats), bedraagt de huidige verhouding tussen de hoofdsom van de hypothecaire lening en de waarde van het Object (k.k.), oftewel de loan to value (LTV), 46,6%.

Naast deze hypothecaire lening, alsmede een onderhandse lening ten behoeve van de financiering van de verschuldigde BTW over de koopprijs van het Object en het meubilair (zoals hierna toegelicht in hoofdstuk 9.4.3), zullen gedurende de looptijd in beginsel geen (additionele) leningen worden

aangegaan ten behoeve van het Object. De Beheerder kan evenwel de hypothecaire lening herfinancieren, bij het eindigen van de looptijd van de hypothecaire lening na zeven jaar of indien het belang van de Participanten is gediend bij het vroegtijdig beëindigen van de bestaande financiering en het aangaan van een nieuwe hypothecaire lening. Eventuele kosten voor herfinanciering, zoals mogelijke afsluitprovisie, kosten voor taxatie en notariskosten komen ten laste van het Exploitatieresultaat en daarmee ten laste van het Direct Rendement.

De looptijd van de hypothecaire lening is zeven jaar, met een optie tot verlenging van drie jaar. Als het Object na zeven jaar niet is verkocht, dient de hypothecaire lening te worden verlengd (gebruikmakend van de optie) of dient een nieuwe hypothecaire lening te worden aangegaan. Er is een risico dat de hypothecaire lening niet kan worden verlengd en dat er ook geen nieuwe hypothecaire lening kan worden aangegaan of alleen kan worden verlengd dan wel aangegaan tegen ongunstige voorwaarden. Voor een nadere toelichting op dit herfinancieringsrisico worden Participanten verwezen naar de beschrijving van het herfinancieringsrisico in hoofdstuk 2.3.

Voor zover de noodzaak zou ontstaan dat het Fonds een of meer aanvullende leningen aangaat, is de goedkeuring van de Vergadering van Participanten vereist voor het aangaan van - of uitbreiden van een of meer - leningen indien het totaal daarvan € 25.000 of meer zou bedragen.

9.4 Toelichting aankoopkosten, financieringskosten en bijkomende kosten

Voor het aangaan van het Fonds, de onderliggende structuur, het aanbieden en uitgeven van de met dit Prospectus aangeboden Participaties en voor de selectie en acquisitie van het Object zijn en worden verschillende kosten gemaakt die, voor zover ze niet worden geactiveerd, ten laste komen van de intrinsieke waarde. Een toelichting op de aankoopkosten, financieringskosten en bijkomende kosten volgt hierna.

9.4.1 Algemeen

Alle in het Prospectus - en in het bijzonder in dit hoofdstuk - genoemde kosten betreffen schattingen daarvan. Deze schattingen, met inbegrip van de veronderstellingen waarop deze zijn gebaseerd, zijn gedaan op basis van de ervaringen van de Beheerder met eerdere vastgoedfondsen. De werkelijke kosten kunnen afwijken van de schattingen indien de werkelijkheid zal blijken af te wijken van de veronderstellingen.

Deze kosten bestaan uit aankoopkosten, financieringskosten en bijkomende kosten. Tenzij uitdrukkelijk anders aangegeven, geldt dat eventuele overschrijdingen van of besparingen op de schattingen aangaande de bijkomende kosten voor rekening van de Initiatiefnemer komen. Eventuele overschrijdingen van of besparingen op de schattingen aangaande de aankoopkosten en financieringskosten komen voor rekening van het Fonds. Bij het opstellen van de rendementsprognoses is geen rekening gehouden met eventuele overschrijdingen van of besparingen op de aankoopkosten. De Initiatiefnemer is van mening dat

zij op basis van haar ervaringen uit het verleden een goede inschatting heeft gemaakt van de aankoopkosten, zodat een eventuele overschrijding van of besparing op de aankoopkosten beperkt in omvang zal zijn. Om die reden is de Initiatiefnemer van oordeel dat eventuele overschrijdingen van of besparingen op de aankoopkosten geen wezenlijke invloed zullen hebben op de hoogte van de verwachte uitkeringen aan de Participanten.

9.4.2 Toelichting op de totale investering v.o.n.

De totale investering vrij op naam, exclusief BTW, ad € 35.365.621 is opgebouwd uit (1) de koopprijs van het Object ad € 34.950.000 (inclusief een investering ten behoeve van de inrichting van het Object), (2) de belasting die verschuldigd is bij de inschrijving van de notariële leveringsakte (registratierecht) ad € 389.295, zijnde 1,2% over de koopprijs van het Object exclusief de extra investering, alsmede (3) de kosten voor het notarieel transport van het Object ad € 26.326.

9.4.3 Financieringskosten

Deze betreffen de afsluitprovisie die aan de hypothecaire financier is verschuldigd, de belasting die verschuldigd is over de inschrijving van notariële hypotheekakte (registratierecht), de aanvulling vaste vergoeding aan de tijdelijke beleggers, de vergoeding voor de onderhandse lening BTW over de koopprijs van het Object en het meubilair, de premie voor de verzekering in het kader van de teruggaaf van de BTW over de koopprijs van het Object en het meubilair, een en ander zoals hierna uitgesplitst.

De afsluitprovisie betreft een aan de hypothecaire financier te betalen vergoeding van 0,96% over de hoofdsom van de geldlening, en bedraagt derhalve € 185.000. Daarnaast is het Fonds registratierecht verschuldigd over de inschrijving van de notariële hypotheekakte. De grondslag voor deze belasting bedraagt 122% van de hoofdsom van de lening. Over dit bedrag is 1,2% aan registratierecht verschuldigd, zijnde € 281.088.

Afbeelding 7: overzicht financieringskosten

kosten financiering	
afsluitprovisie	185.000
belasting inschrijving notariële hypotheekakte (registratierecht)	281.088
taxatiekosten	29.605
aanvulling vaste vergoeding tijdelijke beleggers	197.462
vergoeding onderhandse lening BTW over koopprijs Object en meubilair	285.777
verzekering BTW over koopprijs Object en meubilair	286.325
totaal	1.265.256

Alle bedragen luiden in €.
Door afrondingsverschillen zijn kleine verschillen mogelijk.

De aanvulling van de vaste vergoeding aan de dertien (13) tijdelijke beleggers ad € 197.462 betreft de aanvulling op het aan hen uit te keren Exploitatierendement tot een vaste vergoeding van 8% op jaarbasis over de periode vanaf aanvang Fonds respectievelijk 22 en 30 september 2025 tot aan de Emissiedatum.

Daarnaast is over de koopprijs van het Object en het meubilair Spaanse BTW verschuldigd: 10% over de koopprijs van het Object en 21% over de extra investering van het meubilair (zoals nader toegelicht in hoofdstuk 11.3.4.1). Deze BTW wordt bij aankoop van het Object betaald aan de verkoper en kan vervolgens door de Stichting worden teruggevorderd. Ter financiering hiervan heeft de Stichting een onderhandse lening aangetrokken van € 3.572.209. De lening heeft een looptijd tot 30 september 2026, of zoveel eerder of later als de BTW-teruggaaf is ontvangen. De vergoeding bedraagt 8% op jaarbasis, wordt per drie maanden achteraf betaald en bedraagt over de periode vanaf 6 oktober 2025 tot en met 30 september 2026 € 285.777. De lening is achtergesteld bij de hypothecaire lening van Postbank.

De Stichting heeft een verzekering (een zgn. "tax liability" insurance) afgesloten die de bij aankoop over de koopprijs van het Object en het meubilair verschuldigde BTW vergoedt, voor het geval de Spaanse belastingdienst met succes de terugvorderbaarheid van de BTW op de aankoop aanvecht dan wel indien de Spaanse belastingdienst met succes de toedeling van de BTW over de afzonderlijke functies (studentenhuisvesting, commerciële ruimtes, parkeren, meubilair) binnen het Object zoals die door de Stichting is gemaakt, waarbij dat deel van het Object met functie studentenhuisvesting met 10% BTW is belast en de overige gedeelten (commerciële ruimtes, parkeren, meubilair) met 21% BTW is belast, aanvecht. In dat laatste geval wordt – als de Spaanse belastingdienst het standpunt inneemt dat de gehele koopprijs van het Object met 21% BTW belast is – het bij de aankoop van het Object verschuldigde bedrag aan BTW verhoogd en is de Stichting gehouden (al dan niet voorlopig) een aanvullend bedrag aan BTW aan de verkoper van het Object te betalen. In dat geval zal de verzekering dit aanvullende BTW-bedrag aan de Stichting betalen. De verzekering biedt tevens dekking voor boetes en proceskosten. Als zekerheid voor de terugbetaling van de onderhandse lening van € 3.572.209 wordt de partij die deze lening aan de stichting heeft verstrekt als mede-verzekerde (co-insured) opgenomen op deze verzekeringspolis.

De premie voor deze verzekering (tax liability insurance) bedraagt € 286.325. Indien de BTW-teruggaaf op 30 september 2026 nog niet is ontvangen, en als resultaat daarvan de lening nog niet is terugbetaald, is het Fonds de 8% rente op deze lening verschuldigd tot het moment dat de BTW-teruggaaf is

ontvangen (of de verzekeraar onder de tax liability insurance heeft uitbetaald), en de lening is terugbetaald. Naar verwachting van de Beheerder, gebaseerd op de ervaring en advisering van de fiscaal adviseur, zal de BTW-teruggaaf uiterlijk binnen twaalf maanden na de levering van het Object (op 6 oktober 2025) hebben plaatsgevonden.

De juridische- en notariële kosten voor de hypothecaire lening bedragen € 133.574 en hebben betrekking op het bezwaren van het Object met hypotheek als zekerheid alsmede voor het opstellen en passeren van de hypotheekakte. Daarnaast is ten behoeve van de hypothecaire lening een externe taxatie van het Object verricht ad € 29.605.

9.4.4 Taxatiekosten en due diligence onderzoek

De kosten voor de uitgevoerde taxatie van het Object (die via verwijzing onderdeel vormt van het Prospectus, zie hoofdstuk 8.17 voor de vindplaats) en het due diligence onderzoek bedragen € 349.500. De kosten van het due diligence onderzoek betreffen het uitgevoerde onderzoek naar de technische, economische, juridische, commerciële, fiscale en milieuaspecten van het Object. Deze kosten zullen op de Emissiedatum worden voldaan uit de opbrengst van de uitgifte van Participaties op de Emissiedatum.

9.4.5 Structureringsvergoeding

Dit is de vergoeding voor de Initiatiefnemer voor zijn werkzaamheden en gemaakte kosten in de opzet en structureren van het Fonds. De structureringsvergoeding bedraagt 4,25% van de koopprijs voor het Object, vermeerderd met de extra investering (in totaal € 34.950.000). Deze structureringsvergoeding ziet naast een vergoeding voor de Initiatiefnemer tevens op externe advieskosten ter zake van fiscaal advies en het opstellen van het Prospectus. Daarnaast zien deze kosten op de kosten van toezicht in verband met de opzet en structureren van het Fonds, zoals de kosten voor het goedkeuren van het Prospectus door de AFM en registratie van het Fonds alsmede het onderzoeksrapport van de accountant voor de rendementsprognoses. Deze kosten worden voldaan door de Initiatiefnemer. Na aftrek van deze kosten resteert naar verwachting een bedrag ad € 1.390.975 voor de Initiatiefnemer. De structureringsvergoeding zal op de Emissiedatum worden voldaan uit de opbrengst van de uitgifte van Participaties op de Emissiedatum.

9.4.6 Marketingkosten

Deze kosten hebben betrekking op kosten van de marketing- en communicatieafdeling van de Initiatiefnemer, waaronder meer specifiek de ontwerp- en drukkosten van de vooraankondiging van het in dit Prospectus beschreven aanbod, opmaak- en drukkosten van het Prospectus en de brochure, alsmede marketing- en advertentiekosten en kosten voor ander

informatiemateriaal. De kosten bedragen € 297.075. De marketingkosten zullen op de Emissiedatum worden voldaan uit de opbrengst van de uitgifte van Participaties op de Emissiedatum.

9.4.7 Selectie- en acquisitiekosten

De selectie- en acquisitiekosten zijn een vergoeding voor het selecteren en verwerven van de vastgoedportefeuille. Deze vergoeding komt ten goede aan de Initiatiefnemer. De vergoeding is gebaseerd op marktconforme condities en bedraagt € 524.250, zijnde 1,5% van de koopprijs voor het Object, vermeerderd met de extra investering (in totaal € 34.950.000).

9.4.8 Oprichtingskosten

Dit betreffen de juridische en notariële kosten ter zake van het aangaan van het Fonds en de uitgifte van de met dit Prospectus aangeboden Participaties. Deze kosten bedragen € 10.000. De oprichtingskosten zullen op de Emissiedatum worden voldaan uit de opbrengst van de uitgifte van Participaties op de Emissiedatum.

Object en het beheer van het Fonds, zijn in dit verband relevant. Behoudens uitzonderlijke omstandigheden zijn de uitgaven en ontvangsten van het Fonds zeer goed voorspelbaar.

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

Indien, op enig moment, wordt vastgesteld dat de liquiditeit minder dan 50% ten opzichte van de liquiditeitsprognose is of dreigt te bedragen, bepaalt de Beheerder of en, zo ja, welke maatregelen worden genomen om het risico op een tekort aan liquiditeiten af te wenden. Zulke maatregelen kunnen onder meer zijn het doen van een lagere uitkering of geen uitkering aan de Participanten en/of het aangaan van een (tijdelijke) financiering.

9.5 Liquiditeitsreserve en -beheer

Op de Emissiedatum wordt een liquiditeitsreserve gevormd. De liquiditeitsreserve wordt onder meer aangewend ter dekking van onvoorziene uitgaven (zoals onvoorziene onderhouds- of reparatiekosten van de gebouwconstructie) of onvoorziene huurderving alsmede voor de voorziene toevoeging aan het voor uitkering beschikbare bedrag, zoals opgenomen in de rendementsprognose in hoofdstuk 10.2. Behoudens aanwending als hiervoor beschreven, wordt de liquiditeitsreserve aangehouden als een onmiddellijk opeisbaar deposito bij een bancaire instelling.

De liquiditeitsreserve wordt ter beheersing van het liquiditeitsrisico aangehouden. Het liquiditeitsrisico is het risico dat over onvoldoende liquiditeiten wordt beschikt om te voldoen aan de financiële verplichtingen op de korte termijn. De omvang van de liquiditeitsreserve is voor het maximum van de beoogde looptijd van het Fonds bepaald, mede aan de hand van de uitkomsten van het due diligence onderzoek en (de exploitatieprognose in combinatie met) de liquiditeitsprognose, en houdt rekening met een ruime marge.

Aangezien het Fonds closed-end is, hoeft in het liquiditeitsbeheer geen rekening te worden gehouden met (periodieke) tussentijdse inkoop- of terugbetalingsverplichtingen jegens de Participanten. Uitsluitend de (overige) verplichtingen op korte termijn, die verband houden met de exploitatie van het

10. Ontvangsten, uitgaven en rendementsdoelstelling

10.1 Algemeen

Onderstaand volgt de omschrijving van de verwachte ontvangsten en uitgaven en de rendementsdoelstellingen van het Fonds. Het onderzoeksrapport van de accountant (hoofdstuk 13) ziet op de prognoses als opgenomen in dit hoofdstuk.

Het Totaalrendement op vastgoedbeleggingen bestaat uit een Direct Rendement (contant uitkeerbaar rendement uit de exploitatie van het vastgoed) en een Indirect Rendement (uitkeerbaar rendement uit verkoop van het vastgoed).

Het Direct Rendement is de contante uitkering aan de Participant in enig jaar en wordt gevormd door de Bruto-huurontvangsten, vermeerderd met onttrekkingen dan wel verminderd met toevoegingen aan de liquiditeitsreserve, vermeerderd met de renteontvangsten en verminderd met de uitgaven aan rentekosten op de liquiditeitsreserve, Exploitatiekosten, Fondskosten en de Rentekosten op de hypothecaire lening, gedeeld door de inleg van de Participant (exclusief Emissiekosten), op jaarbasis berekend en uitgedrukt als percentage.

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

Het geprognosticeerde Direct Rendement (contante uitkeringen aan de Participanten) bedraagt 5,7% per jaar. Uitkering van het Direct Rendement geschiedt per kwartaal, telkens binnen vier weken na afloop van elk kalenderkwartaal. De Beheerder is bevoegd te besluiten geen of een lagere uitkering te doen, indien naar het uitsluitende oordeel van de Beheerder een uitkering kan leiden tot een zodanige solvabiliteit of liquiditeit dat het voortbestaan van het Fonds in gevaar kan komen.

Het geprognosticeerde Totaalrendement bedraagt 9,6% per jaar. Het rendement wordt uitgedrukt als percentage van de initiële inleg per Participatie (exclusief Emissiekosten) gedurende het maximum van de beoogde looptijd van het Fonds.

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

Afbeelding 8: resumé rendementsprognose

resumé rendementsprognose	enkelvoudig op jaarbasis*	Internal Rate of Return (IRR)*
gemiddeld Direct Rendement	5,7%	
gemiddeld Indirect Rendement	3,9%	
Totaalrendement per jaar	9,6%	8,5%
* Als % van de inleg Participanten. Bij de berekeningen is gebruik gemaakt van een rekenmodel. Hierdoor kunnen afrondingsverschillen ontstaan.		

Tenzij uitdrukkelijk anders is aangegeven, betreffen alle in het Prospectus weergegeven ontvangsten en uitgaven schattingen. Deze schattingen, met inbegrip van de veronderstellingen waarop deze zijn gebaseerd, zijn gedaan op basis van het due diligence onderzoek, historische en ervaringsgegevens.

De werkelijke toekomstige rendementen, ontvangsten en uitgaven kunnen afwijken van de schattingen, omdat de veronderstelde gebeurtenissen zich mogelijk niet in gelijke mate of niet op hetzelfde tijdstip zullen voordoen als in het Prospectus is aangenomen en de afwijkingen van materieel belang kunnen zijn. Deze onzekere factoren kunnen ertoe leiden dat de resultaten aanzienlijk afwijken van de prognose. De belegger wordt verder gewaarschuwd dat de werkelijke toekomstige rendementen beïnvloed kunnen worden door de belastingwetgeving van zijn lidstaat, Spanje en van Nederland.

10.2 Prognose Direct Rendement

Navolgend overzicht geeft de prognose voor de ontvangsten, uitgaven en het rendement van het Object weer die volledig worden gefinancierd met de door de Participanten bijeengebrachte gelden.

Afbeelding 9: prognose Direct Rendement 2025 - 2035

rendementsprognose 2025-2035												
kengetallen		gemiddelde Exploitatiekosten en Fondskosten als % Gemiddelde verwachte Bruto-hurontvangsten										36,6%
koopprijs k.k.	34.950.000	rentetarief hypothecaire lening vanaf jaar 1 tot 6 okt 2032, resp. vanaf 6 okt 2032 t/m jaar 10										4,13% 4,00%
totale investering v.o.n. excl. BTW	35.365.621	aflossing hypothecaire lening vanaf jaar 1 t/m 10										0,00%
totale fondsinvestering excl. BTW	40.870.000	rentetarief liquiditeitsreserve										1,00%
hypothecaire lening	19.200.000	huurverhoging										3,00%
inleg Participanten	21.670.000	inflatie										2,00%
	gemiddeld enkelvoudig	2025 1 maand	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035 11 maanden
ontvangsten												
Bruto-hurontvangsten		261.041	2.772.109	2.855.272	3.131.720	3.225.672	3.322.442	3.422.116	3.524.779	3.630.522	3.739.438	3.497.439
mutatieleegstand en debiteurenrisico		-11.946	-136.683	-152.733	-143.269	-96.484	-76.915	-79.222	-81.599	-84.047	-86.568	-80.614
renteontvangsten liquiditeitsreserve		3.755	28.706	12.193	4.299	2.700	2.316	2.589	3.484	5.468	8.216	9.981
totaal		252.850	2.664.132	2.714.733	2.992.750	3.131.888	3.247.844	3.345.483	3.446.664	3.551.944	3.661.085	3.426.806
uitgaven												
uitgaven aan Rentekosten (hypothecaire lening)*		75.391	792.683	792.683	792.683	792.683	792.683	792.683	788.496	768.000	768.000	694.957
uitgaven aan Exploitatiekosten en Fondskosten		104.695	1.071.997	1.096.297	1.177.775	1.176.164	1.203.573	1.266.279	1.259.969	1.289.375	1.351.542	1.223.766
totaal		180.086	1.864.679	1.888.980	1.970.458	1.968.847	1.996.255	2.058.961	2.048.465	2.057.375	2.119.542	1.918.722
Exploitatieresultaat		72.764	799.453	825.753	1.022.292	1.163.042	1.251.588	1.286.522	1.398.199	1.494.569	1.541.544	1.508.084
Exploitatierendement	5,7%	2,2%	3,7%	3,8%	4,7%	5,4%	5,8%	5,9%	6,5%	6,9%	7,1%	7,4%
aflossing hypothecaire lening		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
aflossing als %		0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
onttrekking/toevoeging liquiditeitsreserve		44.827	436.928	410.628	214.089	73.339	-15.207	-50.141	-161.818	-258.188	-305.163	-389.294
voor uitkering beschikbaar		117.591	1.236.381	1.236.381	1.236.381	1.236.381	1.236.381	1.236.381	1.236.381	1.236.381	1.236.381	1.118.790
Direct Rendement	5,7%	5,7%	5,7%	5,7%	5,7%	5,7%	5,7%	5,7%	5,7%	5,7%	5,7%	5,7%
liquiditeitsreserve		1.394.521	957.593	546.965	332.876	259.537	274.744	324.885	486.703	744.891	1.050.054	1.439.348
aansluiting met direct kasstroomoverzicht (Bijlage III)												
		2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
kasstroom bij aankoop						kasstroom bij verkoop						
hypothecaire lening	19.200.000						verkoopen van beleggingen					54.247.401
storting inleg Participanten	21.670.000						verkoopuitgaven					-813.711
aankopen van beleggingen	-35.365.621						kosten vervanging meubilair					-1.400.886
uitgaven aan kosten oprichting	-2.666.200						Spaanse belastingen bij verkoop					-548.566
uitgaven aan kosten lening	-1.398.831						winstuitkering Beheerder					-3.616.076
							uitkering Indirect Rendement					-8.437.510
							terugbetaling inleg Participanten					-21.670.000
							aflossing hypothecaire lening uit verkoopopbrengst					-19.200.000
onttrekking/toevoeging liquiditeitsreserve		-44.827	-436.928	-410.628	-214.089	-73.339	15.207	50.141	161.818	258.188	305.163	389.294
netto kasstroom		1.394.521	-436.928	-410.628	-214.089	-73.339	15.207	50.141	161.818	258.188	305.163	-1.050.054

Alle bedragen luiden in €.

* Vanaf 6 oktober 2032, 4,0% rekenrente op de hypothecaire lening.

Alle rendementen zijn berekend op jaarbasis als percentage van de inleg Participanten exclusief Emissiekosten.

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

10.2.1 Bruto-huurontvangsten

De Bruto-huurontvangsten van het Object bestaan uit (1) de verhuur van de studio's gedurende het academisch jaar, (2) de verhuur van de studio's in de zomermaanden, (3) de verhuur van de parkeerplaatsen en (4) de verhuur van de wasruimte en de conciërgeruimte aan de externe property manager.

Bij 100% bezetting van de studio's gedurende het academisch jaar, bedragen de verwachte huurontvangsten (tijdens het academisch jaar) € 2.744.662 (prijsspeil 2025). Dit is inclusief de verhuur van de parkeerplaatsen, waarbij wordt uitgegaan van een bezettingsgraad van gemiddeld 80% (zoals ook door de externe taxateur in het taxatierapport wordt aangehouden), alsmede de verhuur van de wasruimte en conciërgeruimte aan de property manager. De studio's worden gemeubileerd verhuurd op basis van tijdelijke huurcontracten met een looptijd van maximaal tien maanden. Binnen de contractperiode vindt geen indexatie plaats, maar voorafgaand aan ieder nieuw academisch jaar worden de huurprijzen aangepast aan de dan geldende markthuren. In de rendementsprognose is rekening gehouden met een huurprijsverhoging van 3,0% per (academisch) jaar. De verwachte jaarhuur uit de verhuur van de wasruimte en de conciërgeruimte aan de property manager bedraagt € 30.000 (prijsspeil 2025), eveneens met een jaarlijkse geprognosticeerde huurprijsverhoging van 3,0%.

Gedurende de zomermaanden juli en augustus kunnen de studio's per nacht worden verhuurd, waarbij in de rendementsprognose wordt uitgegaan van een huurprijs van € 30 per nacht (prijsspeil 2025) en een oplopende bezettingsgraad: 15% in 2026, 17% in 2027 en 20% vanaf 2028. De verwachte huurontvangsten uit zomerverhuur bij een bezettingsgraad van 20% bedragen in 2028 circa € 174.600 (prijsspeil 2025). Ook voor deze zomerverhuur wordt een jaarlijkse huurprijsverhoging van 3,0% geprognosticeerd.

De verwachte jaarhuur uit de verhuur van de wasruimte en de conciërgeruimte aan de property manager bedraagt € 30.000 (prijsspeil 2025), eveneens met een jaarlijkse geprognosticeerde huurprijsverhoging van 3,0%.

Huurgarantie

Voor de eerste twee academische jaren (2025/2026 en 2026/2027) is met de verkoper een huurgarantie overeengekomen. Deze huurgarantie bedraagt voor het eerste jaar € 2.619.057 en voor het tweede jaar € 2.684.533 (na

indexatie van 2,5%). De huurgarantie biedt het Fonds zekerheid ten aanzien van de huurinkomsten in de opstartfase van de exploitatie van het Object. De huurgarantie wordt afgerekend in tien maandelijkse termijnen over de periode september tot en met juni van het betreffende academisch jaar. Voor elke maand wordt het verschil tussen de gegarandeerde huurinkomsten (zijnde de jaarlijks gegarandeerde huursom gedeeld door tien) en de daadwerkelijk gerealiseerde huurinkomsten door de verkoper aangevuld.

In totaal bedraagt de met de verkoper overeengekomen huurgarantie € 5.303.591. Hiervan wordt in totaal € 2.508.781 ingehouden op de door het Fonds aan de verkoper te betalen koopprijs en op een aparte rekening gehouden. Het (eventuele) verschil tussen de maandelijkse gegarandeerde huurinkomsten en de daadwerkelijk gerealiseerde huurinkomsten zal in eerste instantie uit deze retentie worden aangevuld. Daarnaast heeft Holland2Stay BV, de moedermaatschappij van zowel de verkoper als de externe property manager Codomo Living (zie hoofdstuk 7.6) een concerngarantie verstrekt tot een bedrag van maximaal € 1.805.771.³⁵ Indien het gereserveerde bedrag ontoereikend blijkt, kan het Fonds op deze concerngarantie terugvallen. De zekerheden zijn voor wat betreft het tweede jaar van de huurgarantie (2026/2027) mogelijk onvoldoende om het bedrag van de huurgarantie in dat jaar af te dekken. Op basis van de tot op heden gerealiseerde bezettingsgraad en informatie die zij heeft verkregen van lokale marktpartijen (waaronder de taxateur) vertrouwt de Beheerder er echter op dat de bezettingsgraad in jaar 2 tenminste 35% zal bedragen. Bij een bezettingsgraad van 35% in het tweede jaar zijn de voor jaar 2 gestelde zekerheden toereikend. Op de datum van goedkeuring van dit Prospectus bedraagt het aantal boekingen 263, verdeeld over 172 éénpersoons studio's en 91 tweepersoons studio's, resulterend in een financiële bezettingsgraad van 58,3%.

Na afloop van elk academisch jaar wordt beoordeeld of een lagere bezettingsgraad heeft geleid tot lagere Exploitatiekosten. Eventuele kostenbesparingen die aantoonbaar verband houden met een lagere bezetting komen ten gunste van de verkoper. Bij deze beoordeling worden de huurinkomsten uit de zomerverhuur in juli en augustus van 2026 en 2027 in mindering gebracht op de totale Exploitatiekosten. Indien de gerealiseerde Exploitatiekosten (na aftrek van de huurinkomsten uit de zomerverhuur) lager uitvallen dan de geprognosticeerde kosten, wordt het verschil - voor zover toe te rekenen aan het lagere bezettingspercentage - verrekend ten gunste van de verkoper.

³⁵ Holland2Stay BV is sinds 2001 actief als exploitant en beheerder van ruim 13.500 woningen in 26 Nederlandse steden, waaronder student housing, short-stay en hotels. Met een professioneel team van meer dan 90 medewerkers en een stabiel operationeel trackrecord geldt Holland2Stay als een gevestigde partij. Per 31 december 2023 bedroeg het balanstotaal € 6.115.626, waarvan € 1.875.115 aan liquide middelen. Het eigen vermogen bedroeg € 1.626.928. Mede gezien de schaal, spreiding en directe betrokkenheid bij het externe property management via dochteronderneming Codomo Living, wordt Holland2Stay door de Beheerder als voldoende kredietwaardig beschouwd om de huurgarantie te dragen.

10.2.2 Inflatieverwachting

De coronacrisis, de oorlog in Oekraïne en de daarmee gepaard gaande stijgende prijzen voor met name energie (gas en elektriciteit), grondstoffen en voedsel hebben in 2022 en 2023 gezorgd voor een relatief hoge inflatie. De gemiddelde inflatie (CPI) in Nederland op jaarbasis in 2022, 2023 en 2024 bedroeg respectievelijk 10,0%³⁶, 3,8%³⁷ en 3,3%³⁸. Omdat de doelstelling van de Europese Centrale Bank (ECB) gericht is op een inflatie van rond de 2,0% op jaarbasis heeft de ECB, net zoals andere centrale banken in de wereld, sinds de zomer van 2022 de eigen beleidsrente in tien stappen verhoogd van -0,5% tot 4%. Het doel van de ECB is om daarmee de geldhoeveelheid te beperken en de inflatie weer richting 2,0% per jaar te krijgen.³⁹

Voor een prognose van de inflatie gedurende de looptijd van het Fonds, waarmee de Exploitatiekosten en Fondskosten worden geïndexeerd, heeft de Initiatiefnemer gebruik gemaakt van de inflatieverwachtingen van de markt voor de toekomstige inflatie op basis van inflatieswaps. Een inflatieswap is een derivaat dat gebruikt wordt door partijen om het inflatierisico af te wenden.

Bij een inflatieswap wordt de vaste inflatie berekend door het gemiddelde te nemen van de toekomstige verwachte standen van de inflatie voor de te berekenen periode. Deze verwachte inflatiestanden worden afgeleid uit de koersvorming in de markt van zogenaamde inflatiegelinkte obligaties (inflation linked bonds). Dit zijn obligaties waarbij de rentevergoeding en de terugbetaling van de hoofdsom van de obligatie gekoppeld zijn aan een inflatie-index: de HICP-index (geharmoniseerde consumentenprijsindex, een Europese prijsindex die is ontwikkeld om de inflatiecijfers van de lidstaten van de Europese Unie met elkaar te vergelijken).⁴⁰ Via de koersvorming van deze inflatiegelinkte obligaties is het mogelijk om een actuele marktverwachting van de inflatie te kunnen waarnemen.

Om de inflatieverwachtingen van de markt voor een specifiek jaar te bepalen, wordt een 1-jaars inflatieswap voor dat jaar berekend. Bijvoorbeeld de inflatieverwachting voor het jaar 2028 wordt berekend door het invoeren van een inflatieswap met startdatum 1 januari 2028 en einddatum 31 december 2028. De vaste inflatie die hieruit voortkomt, is de verwachte inflatie voor het jaar 2028 van dat moment. De jaarlijkse inflatieverwachting, afgeleid van de 1-jaars inflatieswaps voor het betreffende jaar, voor de jaren 2027 tot en met 2035 bedraagt gemiddeld circa 2,0%. Over de gehele looptijd van het Fonds bedraagt de in de rendementsprognose gehanteerde

inflatie gemiddeld 2,0% per jaar. Derhalve worden de Exploitatiekosten en Fondskosten in de rendementsprognose jaarlijks met 2,0% geïndexeerd.

10.2.3 Mutatieleegstand en debiteurenrisico

Gedurende de periode met huurgarantie (de eerste twee academische jaren) bestaat de in de rendementsprognose opgenomen mutatieleegstand en debiteurenrisico uit het verschil tussen de met de verkoper overeengekomen huurgarantie en de verwachte Bruto-huurlontvangsten (prijsspeil 2025).

Verhuur gedurende academische jaren

Gedurende het derde academisch jaar, welke start in september 2027, wordt rekening gehouden met een leegstandspercentage (het percentage van de huurstroom aan huurderiving door (mutatie)leegstand) van 5,0%. Dit leegstandspercentage loopt af van 3,0% gedurende het vierde academisch jaar naar 2,0% vanaf het vijfde academisch jaar. Bij het opstellen van de rendementsprognose heeft de Beheerder bovengenoemde aannames ten aanzien van de mutatieleegstand afgestemd met de taxateur van het Object. In het taxatierapport gaat de taxateur uit van een bezettingsgraad vanaf jaar 3 van 98%.

Zomerverhuur

Voor de jaarlijkse zomerverhuur in de maanden juli en augustus (de periode tussen de academische jaren) vanaf de zomer van 2028 (na afloop van de huurgarantie) wordt, zoals toegelicht in hoofdstuk 7.5, in de rendementsprognose rekening gehouden met een bezettingsgraad van 20%. Er wordt derhalve verder geen rekening gehouden met eventuele (mutatie)leegstand.

Parkeerplaatsen

Voor de verhuur van de parkeerplaatsen wordt in de rendementsprognose uitgegaan van een bezettingsgraad van 80%. Ook hier wordt geen rekening gehouden met eventuele (mutatie)leegstand.

Wasruimte en conciërge ruimte

Omdat de wasruimte en conciërge ruimte worden verhuurd aan de externe property manager, wordt er in de rendementsprognose geen rekening gehouden met (mutatie)leegstand.

³⁶ CBS: www.cbs.nl/nl-nl/nieuws/2023/02/inflatie-10-procent-in-2022.

³⁷ CBS: www.cbs.nl/nl-nl/nieuws/2024/02/inflatie-3-8-procent-in-2023-exclusief-energie-6-5-procent.

³⁸ CBS: www.cbs.nl/nl-nl/nieuws/2025/03/inflatie-3-3-procent-in-2024.

³⁹ ECB: www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2025/html/ecb.mp250605~3b5f67d007.nl.html.

⁴⁰ ECB: www.ecb.europa.eu/stats/macroeconomic_and_sectoral/hicp/html/index.nl.html.

In de rendementsprognose wordt voor alle bovengenoemde type verhuur(inkomsten) een bedrag opgenomen aan oninbare huurvorderingen, welke wordt berekend op 0,5% van de Bruto-huurlontvangsten.

10.2.4 Rente liquiditeitsreserve

Het Fonds zal een liquiditeitsreserve aanhouden bij ING Bank. Over deze liquiditeitsreserve zal jaarlijks een rentevergoeding worden genoten. Per 18 april 2025 heeft ING Bank de rente voor spaarrekeningen vastgesteld op 1,25% voor het saldo tot en met € 25.000, 1,15% voor het saldo van € 25.000 tot en met € 100.000, 1,0% voor het saldo van € 100.000 tot en met € 1.000.000 en 0,5% voor het saldo van € 1.000.000 tot en met € 5.000.000. Er wordt gedurende de gehele verwachte looptijd van het Fonds rekening gehouden met een rente van gemiddeld 1,0% over de liquiditeitsreserve.

10.2.5 Rentekosten (hypothecaire lening)

Het rentetarief op de hypothecaire lening is voor de eerste zeven jaar, waarvan nog circa 6,9 jaar resterend op de Emissiedatum, vastgelegd op 4,13% per jaar (inclusief kredietopslag). De in de rendementsprognose gehanteerde Rentekosten (inclusief kredietopslag) bedragen daarom 4,13% per jaar over het bedrag van de hypothecaire lening in de eerste 6,9 jaar.

Voor de periode na afloop van de hypothecaire lening (na circa 6,9 jaar) worden Rentekosten van 4,0% gehanteerd. Over de daadwerkelijke hoogte van deze Rentekosten kan op dit moment geen concrete uitspraak worden gedaan.

Eventuele kosten voor herfinanciering, zoals afsluitprovisie, kosten voor taxatie en notariskosten komen ten laste van het Exploitatieresultaat en daarmee ten laste van het Direct Rendement. Het uitgangspunt is dat bij het eindigen van de looptijd van de hypothecaire lening, de hypothecaire lening bij dezelfde hypotheccair financier wordt verlengd voor een periode van circa 3,1 jaar. Hierdoor zullen naar verwachting geen afsluitprovisie, extra kosten voor taxatie of notariskosten verschuldigd zijn.

10.2.6 Exploitatiekosten

De geprognosticeerde Exploitatiekosten van het Object omvatten (1) de kosten van dagelijks en groot onderhoud, (2) de kosten voor nutsvoorzieningen (water en elektriciteit)⁴¹, (3) de servicekosten⁴², (4) de zakelijke lasten (onroerende zaakbelasting en gemeentelijke heffing voor het exclusieve gebruik van openbare ruimte ten behoeve van de toegang tot particulier onroerend goed), kosten voor de opstal-, huurderings- en aansprakelijkheidsverzekering en de kosten voor de herbouwwaardetaxatie die eens in de zes jaar dient te worden uitgevoerd ten behoeve van verzekeringen, (5) de contractuele vergoeding aan de externe property manager voor de verhuur en technisch en administratief beheer (zijnde 6% van de Bruto-huurlontvangsten gedurende het academisch jaar en 25% van de Bruto-huurlontvangsten gedurende de zomerverhuur), (6) de aan de beheerder toekomende asset management vergoeding zoals beschreven in hoofdstuk 8.3.4 alsmede (7) de lokale Spaanse belasting op economische activiteiten zoals beschreven in hoofdstuk 11.3.4.4.

Afbeelding 10: Exploitatiekosten

gemiddelde uitgaven aan Exploitatiekosten als % van de Gemiddelde verwachte Bruto-huurlontvangsten	Gemiddelde verwachte Bruto-huurlontvangsten	
		3.338.255
groot-/casco- en dagelijks onderhoud	8,2%	274.120
Kosten nutsvoorziening (water en elektriciteit)	3,8%	127.713
Servicekosten	8,2%	272.279
zakelijke lasten (OZB) en verzekeringen	4,5%	149.507
vergoeding extern property management / vastgoedbeheer	7,0%	232.530
vergoeding assetmanagement	2,5%	83.456
Spaanse belasting	0,2%	8.151
totaal	34,4%	1.147.756

Alle bedragen luiden in €.

De gemiddelde Exploitatiekosten zijn uitgedrukt in een percentage van de Gemiddelde verwachte Bruto-huurlontvangsten.

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

⁴¹ Omdat sprake is van tijdelijke huurcontracten waarbij een 'all-in' huurprijs wordt gehanteerd, zonder uitsplitsing tussen kale huur en (voorschot op) servicekosten, komen de kosten voor water en elektriciteit alsmede de servicecomponenten - waaronder schoonmaak, beveiliging en zwembadonderhoud - voor rekening van het Fonds.

⁴² Zie voetnoot 41.

Deze kosten bedragen in totaal 34,4% van de Gemiddelde verwachte Bruto-huurlontvangsten gedurende het maximum van de beoogde looptijd van het Fonds.

De geprognosticeerde uitgaven aan Exploitatiekosten zijn gebaseerd op de ervaring van de Beheerder en op de contractuele afspraken met de Beheerder, de Bewaarder en derden. De over het maximum van de beoogde looptijd van het Fonds verwachte gemiddelde Exploitatiekosten zijn als percentage van de Gemiddelde verwachte Bruto-huurlontvangsten weergegeven in afbeelding 10.

Met uitzondering van de in de Fondsvoorwaarden vastgelegde vergoedingen voor de Beheerder worden in alle (andere) gevallen de daadwerkelijke uitgaven aan de Exploitatiekosten ten laste van het Exploitatieresultaat en daarmee van het Direct Rendement gebracht.

Bij de bepaling van de Exploitatiekosten wordt, tenzij in dit hoofdstuk anders is aangegeven, rekening gehouden met een stijging van de kosten die gebaseerd is op het in de rendementsprognose gehanteerde inflatiepercentage (2,0%, zoals toegelicht in hoofdstuk 10.2.2). Alleen de werkelijk gemaakte Exploitatiekosten zullen worden doorbelast aan het Fonds.

10.2.7 Fondskosten

De Fondskosten omvatten (1) de jaarlijkse door de externe accountant te factureren kosten van de accountantscontrole op de jaarrekening ten behoeve van het Fonds, (2) de kosten

die de Beheerder maakt voor het opstellen van de periodieke rapportages aan de Participanten, zijnde kosten van porto, briefpapier en de digitale portal (Mijn-IMMO) ad in totaal € 2,50 (prijsspeil jaar 1) per rapportage per Participant, (3) de kosten van de jaarlijkse taxatie van het Object zoals deze door de externe taxateur worden gefactureerd alsmede de kosten voor de taxatie in opdracht van de hypotheccair financier die eens in de drie jaar plaatsvindt, zijnde gemiddeld € 13.908 per jaar, (4) het organiseren van de jaarlijkse Algemene Vergadering van Participanten ten behoeve van onder meer het vaststellen van de jaarrekening van het Fonds ad gemiddeld € 223, zijnde de kosten van de zaalhuur, (5) de kosten van de Kamer van Koophandel ad gemiddeld € 181 en toezicht door de Autoriteit Financiële Markten ad gemiddeld € 4.549, zijnde in totaal gemiddeld € 4.730 per jaar (6) de jaarlijkse vergoeding voor de Beheerder voor het algemene beheer van het Fonds, zijnde een vaste vergoeding van € 2.000 bij aanvang van het Fonds welke jaarlijks wordt geïndexeerd met het consumentenprijsindexcijfer (CPI), (7) de met de bestuurders van de Stichting overeengekomen vergoeding (€ 1.000 per bestuurder per jaar (prijsspeil jaar 1) of € 2.000 per jaar (prijsspeil jaar 1) indien de Stichting één bestuurder heeft) welke jaarlijks wordt geïndexeerd met het CPI, (8) de jaarlijkse door de externe Bewaarder (CSC Depositary BV) te factureren kosten voor toezicht en dagelijkse controle op de in- en uitgaande geldstromen van het Fonds, zijnde gemiddeld € 11.148 per jaar, (9) de (fiscale) advieskosten voor het opstellen en indienen van de Spaanse BTW- en vennootschapsbelastingaangifte ad gemiddeld € 12.994 per jaar alsmede (10) een post voor onvoorziene kosten ad gemiddeld € 2.858 per jaar voor bijvoorbeeld (juridisch) advies of kosten

Afbeelding 11: Fondskosten

gemiddelde uitgaven aan Fondskosten als % van de Gemiddelde verwachte Bruto-huurlontvangsten		Gemiddelde verwachte Bruto-huurlontvangsten
		3.338.255
accountant (controle jaarrekening)	0,5%	16.397
uitgaven aan kosten externe verslaglegging	0,2%	7.670
taxatiekosten	0,4%	13.908
jaarvergadering	0,0%	223
kosten Kamer van Koophandel + registratie AFM	0,1%	4.730
kosten Fondsbeheer	0,1%	2.230
vergoeding stichtingbestuurders	0,1%	2.230
kosten Bewaarder	0,3%	11.148
fiscale advieskosten VPB aangifte Spanje	0,4%	12.994
onvoorziene kosten	0,1%	2.858
totaal	2,2%	74.387

Alle bedragen luiden in €.

De gemiddelde Fondskosten zijn uitgedrukt in een percentage van de Gemiddelde verwachte Bruto-huurlontvangsten.

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

voor het bezwaar maken tegen de kadastrale waarde (in het Spaans “valor catastral”) die wordt gebruikt voor het berekenen van belastingen, zoals de onroerendezaakbelasting.

De geprognosticeerde uitgaven aan Fondskosten zijn gebaseerd op de ervaring van de Beheerder en op de contractuele afspraken met de Beheerder, de Bewaarder en derden. In afbeelding 11 wordt een overzicht gegeven van deze Fondskosten, als percentage (in totaal 2,2%) van de Gemiddelde verwachte Bruto-huurontvangsten.

Met uitzondering van de in de Fondsvoorwaarden vastgelegde vergoedingen voor de Beheerder worden in alle (andere) gevallen de daadwerkelijke uitgaven aan Fondskosten ten laste van het Exploitatieresultaat en daarmee van het Direct Rendement gebracht.

Bij de bepaling van de Fondskosten wordt, tenzij in dit hoofdstuk anders is aangegeven, rekening gehouden met een stijging van de kosten die gebaseerd is op het in de rendementsprognose gehanteerde inflatiepercentage (2,0%, zoals toegelicht in hoofdstuk 10.2.2). Alleen de werkelijk gemaakte Fondskosten zullen worden doorbelast aan het Fonds.

10.2.8 Taxatiekosten (hertaxatie)

Op grond van de toezichtwetgeving, de Wft, dient het Object jaarlijks te worden gewaardeerd door een onafhankelijke deskundige. Het Object wordt door een externe taxateur eens in de drie jaar volledig en in de daaropvolgende twee jaren door middel van een zogenoemde “desktoptaxatie” gewaardeerd.

10.2.9 Direct Rendement (uit exploitatie)

Het Object zal in beginsel voor een periode van zeven tot tien jaar worden geëxploiteerd. Bij de berekening van het beoogde Direct Rendement wordt uitgegaan van een exploitatieperiode van tien jaar. Het in deze periode van tien jaar beoogde Direct Rendement (het aan de Participanten voor uitkering beschikbare resultaat) bedraagt 5,7% op jaarbasis. Uitkering daarvan geschiedt per kwartaal, telkens binnen vier weken na afloop van elk kalenderkwartaal, en is onderworpen aan 15% Nederlandse dividendbelasting. Voor binnenlandse belastingplichtigen is de ingehouden dividendbelasting doorgaans verrekenbaar of terugvorderbaar, zie ook hoofdstuk 11.7.

De Beheerder is bevoegd te besluiten geen of een lagere uitkering te doen, indien naar het uitsluitende oordeel van de Beheerder een uitkering kan leiden tot een zodanige solvabiliteit of liquiditeit dat het voortbestaan van het Fonds in gevaar kan komen. Indien een deel van het Exploitatieresultaat wordt toegevoegd aan de liquiditeitsreserve, kan dat tot gevolg hebben dat het Fonds niet in staat is het geprognosticeerde Direct Rendement van 5,7% op jaarbasis volledig uit te keren.

10.3 Prognose Indirect Rendement (uit verkoop)

Het Object zal in beginsel voor een periode van zeven tot tien jaar na de Emissiedatum worden geëxploiteerd. De periode van exploitatie wordt bij verkoop van het Object beëindigd. Bij de berekening van de geprognosticeerde verkoopopbrengst wordt uitgegaan van verkoop van het Object na tien jaar, zijnde het maximum van de beoogde looptijd. Schematisch kan het geprognosticeerde Indirect Rendement worden weergegeven als opgenomen in afbeelding 12.

Als uitgangspunt voor de rendementsprognose is verondersteld dat het Object na tien jaar wordt verkocht tegen de waarde in verhuurde staat tegen alsdan marktconforme condities. Daarbij wordt uitgegaan van een verkoop van de totale portefeuille, in zijn geheel, ineens. Hierbij worden vier scenario's getoond: een neutraal scenario, een break-even scenario, een pessimistisch scenario en een optimistisch scenario. Deze scenario's verschillen van elkaar door de gehanteerde Kapitalisatiefactor van de Bruto-huurontvangsten na tien jaar.

In het neutrale scenario is de verkoopopbrengst gebaseerd op de Kapitalisatiefactor kosten koper (k.k.) die gelijk is aan de Kapitalisatiefactor van de taxatiewaarde k.k. bij aankoop. In het break-even scenario is een Kapitalisatiefactor gebruikt, waarbij de verkoopopbrengst zodanig is dat het Indirect Rendement (netto-verkoopresultaat) nagenoeg nihil bedraagt. De waardeverandering of verkoopopbrengst in het break-even scenario is minimaal nodig om na de verkoop van het Object (na tien jaar) het oorspronkelijke bedrag van de Participaties volledig aan de Participanten te kunnen uitkeren. Het break-even scenario impliceert dat de verkoopopbrengst circa 22,8% lager is dan de verkoopopbrengst in het neutrale scenario. In het pessimistische scenario is ervan uitgegaan dat de verkoopopbrengst gelijk is aan de koopprijs voor het Object en vermeerderd met de extra investering (in totaal € 34.950.000), zijnde circa 35,6% lager dan de verkoopopbrengst in het neutrale scenario. In het optimistische scenario is de Kapitalisatiefactor ten opzichte van het neutrale scenario met één keer de jaarhuur vermeerderd.

De ontvangsten uit de verkoop van het Object in het pessimistische, break-even, neutrale respectievelijk optimistische scenario veronderstellen, ten opzichte van de taxatiewaarde k.k. van het Object bij aankoop van € 41.200.000, een waardeverandering van het Object over de gehele periode van tien jaar waarop de prognose ziet, van -15,2% (pessimistische scenario), 1,7% (break-even scenario), 31,7% (neutrale scenario) respectievelijk 41,0% (optimistische scenario). Dit komt neer op een jaarlijkse, enkelvoudige waardeverandering van -1,5% in het pessimistische scenario, 0,2% in het break-even scenario, van 3,2% in het neutrale scenario en 4,1% in het optimistische scenario. De jaarlijkse waardeverandering van het Object van 0,2%

Afbeelding 12: geprognosticeerd Indirect Rendement (uit verkoop)

berekening verkoopopbrengst	pessimistisch	break-even*	neutraal	optimistisch
Kapitalisatiefactor k.k.	9,1	10,9	14,1	15,1
Bruto-huurontvangsten**	3.844.890	3.844.890	3.844.890	3.844.890
ontvangsten uit verkoop	34.950.000	41.886.651	54.247.401	58.092.291
hypothecaire lening na aflossing	-19.200.000	-19.200.000	-19.200.000	-19.200.000
uitgaven aan verkoopkosten	-524.250	-628.300	-813.711	-871.384
kosten vervanging meubilair bij verkoop	-1.400.886	-1.400.886	-1.400.886	-1.400.886
Spaanse belastingen bij verkoop	-358.487	-426.813	-548.566	-586.439
liquiditeitsreserve	1.439.348	1.439.348	1.439.348	1.439.348
winstdeling Beheerder 30% van Overwinst	-	-	-3.616.076	-4.740.879
terugbetaling inleg Participanten	-14.905.725	-21.670.000	-21.670.000	-21.670.000
voor uitkering beschikbaar netto-verkoopresultaat***	-	-	8.437.510	11.062.051
bedrag van terugbetaling op de inleg na verkoop per participatie***	3.439	5.000	6.947	7.552
percentage van terugbetaling op de inleg na verkoop per participatie**	69%	100%	139%	151%
gemiddeld Direct Rendement	5,7%	5,7%	5,7%	5,7%
gemiddeld Indirect Rendement	-3,1%	0,0%	3,9%	5,1%
Totaalrendement per jaar	2,6%	5,7%	9,6%	10,8%
IRR	3,1%	5,8%	8,5%	9,3%

* Bij een lagere Kapitalisatiefactor als vermeld in het break-even scenario zal de ontvangst uit verkoop niet toereikend zijn om de inleg Participanten geheel te kunnen terugbetalen.

** T/m huurverhoging per 1 september 2035.

*** Na eventuele deling Beheerder in Overwinst.

Alle bedragen luiden in €.

Alle rendementen zijn berekend op jaarbasis als percentage van de inleg Participanten.

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

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

over de periode van tien jaar (break-even scenario) is minimaal nodig om de inleg van de Participanten geheel te kunnen terugbetalen.

De verkoopkosten zullen in beginsel bestaan uit een verkoopprovisie en begeleidingskosten voor de Beheerder, alsmede andere verkoopkosten, kosten voor vervanging van (een deel van) het meubilair en Spaanse belastingen die verschuldigd zijn bij verkoop.

De verkoopprovisie en begeleidingskosten zijn een vergoeding voor de Beheerder voor het initiëren en begeleiden van de verkoop. Hiervoor ontvangt de Beheerder in totaal 1,0% van de gerealiseerde verkoopprijs. In het neutrale scenario bedragen de verkoopprovisie en begeleidingskosten derhalve € 542.474 exclusief BTW. De andere verkoopkosten van in totaal naar verwachting 0,5% (€ 271.237 exclusief BTW) van de gerealiseerde verkoopprijs zijn de overige kosten die gemaakt kunnen worden door externe partijen die gerelateerd zijn aan

de verkoop van het Object. Voorbeelden van deze kosten zijn juridische en notariële kosten.

Naast dat er in de rendementsprognose rekening is gehouden met jaarlijkse kosten voor vervanging van een deel van het meubilair in het Object gedurende de looptijd van het Fonds, welke onderdeel zijn van de groot-/casco- en dagelijks onderhoud, wordt tevens rekening gehouden met vervangingskosten van het deel van het meubilair dat bij verkoop niet reeds is vervangen. De verwachting is dat een opvolgend belegger deze kosten in mindering zal willen brengen op de verschuldigde koopprijs.

De verschuldigde Spaanse belastingen bij verkoop betreffen de Spaanse inkomstenbelasting voor niet-residenten (Non-Resident Income Tax, NRIT) en de Spaanse belasting op de waardevermeerdering van stedelijke grond (Impuesto sobre el Incremento de Valor de los Terrenos de Naturaleza Urbana). De NRIT wordt geheven over de bij verkoop

Afbeelding 13: berekening Overwinst

berekening aandeel Overwinst Beheerder		pessimistisch	break-even	neutraal	optimistisch
ontvangsten uit verkoop		34.950.000	41.886.651	54.247.401	58.092.291
oorspronkelijke koopprijs v.o.n. excl. BTW		-35.365.621	-35.365.621	-35.365.621	-35.365.621
oorspronkelijke financierings- en bijkomende kosten		-4.065.031	-4.065.031	-4.065.031	-4.065.031
uitgaven aan verkoopkosten, vervangingskosten meubilair en belastingen		-2.283.623	-2.455.999	-2.763.163	-2.858.709
Overwinst		n.v.t.	n.v.t.	12.053.585	15.802.930
gerealiseerd Exploitatierendement		5,7%			
verdeling Overwinst					
aandeel Overwinst Participanten	70%	n.v.t.	n.v.t.	8.437.510	11.062.051

Alle bedragen luiden in €.

Alle rendementen zijn berekend op jaarbasis als percentage van de inleg Participanten.

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

gerealiseerde vermogenswinst en bedraagt 1%, aangezien het Fonds kwalificeert als een met een Spaans collectief beleggingsfonds vergelijkbaar buitenlands fonds zonder vaste inrichting in Spanje (zie ook hoofdstuk 11.3.2). De belasting op de waardevermeerdering van stedelijke grond betreft een gemeentelijke heffing over de waardevermeerdering van de grond en bedraagt in Granada maximaal 30% (zie ook hoofdstuk 11.3.3).

De daadwerkelijke uitgaven aan verkoopkosten, vervangingskosten en de belastingen zullen ten laste komen van het verkoopresultaat van het Object en daarmee van het resultaat van het Fonds.

In het hiervoor getoonde neutrale scenario komt het enkelvoudig Totaalrendement over het maximum van de beoogde looptijd van het Fonds neer op 9,6% gemiddeld per jaar. Dit komt neer op een IRR van 8,5%.

Omdat de Beheerder geen Participaties houdt, heeft de Beheerder geen zelfstandig belang bij een hoge verkoopprijs voor het Object. Teneinde de belangen van de Participanten en de Beheerder op een zo hoog mogelijke verkoopprijs bij de verkoop van het Object parallel te laten lopen, komt een percentage van 30% van de Overwinst ten goede aan de Beheerder. De Overwinst ziet enkel op de mutatie van de waarde van het Object en niet op de mutatie van de liquiditeitsreserve die geheel ten goede komt aan de Participanten. De Overwinst wordt berekend als het verschil tussen enerzijds de verkoopopbrengst en anderzijds de totale investering vrij op naam, exclusief BTW, vermeerderd met de oorspronkelijke bijkomende kosten op de Emissiedatum alsmede de uitgaven en belastingen die verband houden met de verkoop en overdracht van het Object.

Indien het Fonds niet in staat is gebleken een gemiddeld Exploitatierendement van ten minste 5,7% op jaarbasis gedurende de looptijd van het Fonds te behalen, wordt de Overwinst verminderd met de contante waarde, uitgedrukt in euro, van het verschil tussen (a) een gemiddeld Exploitatierendement van 5,7% op jaarbasis gedurende de looptijd van het Fonds en (b) het daadwerkelijk behaalde gemiddeld Exploitatierendement op jaarbasis gedurende de looptijd van het Fonds. De Beheerder ontvangt in een dergelijk geval derhalve een lagere uitkering uit de Overwinst en de Participanten genieten een preferentie met betrekking tot een gemiddeld Exploitatierendement van 5,7% per jaar. De berekening van de Overwinst en de verdeling ervan is weergegeven in afbeelding 13.

10.4 Lopende kosten factor

Op basis van de gehanteerde kostenstructuur kan de Lopende kosten factor (zie de definitie daarvan in hoofdstuk 5) worden weergegeven als opgenomen in afbeelding 14.

Afbeelding 14: Lopende kosten factor

Lopende kosten factor	
gemiddelde Exploitatiekosten en Fondskosten*	1.222.143
inleg Participanten	21.670.000
	$\frac{1.222.143}{21.670.000} \times 100\% = 5,64\%$
* Exclusief financieringskosten en eenmalige bijkomende kosten. Alle bedragen luiden in €.	

10.5 Alternatieve rendementsscenario's

De rendementsprognoses zijn gebaseerd op veronderstellingen zoals die hiervoor zijn toegelicht. De Beheerder of zijn bestuurders kunnen op een aantal factoren betreffende deze veronderstellingen in enige mate invloed uitoefenen. Dat zijn de niet van overheidswege bepaalde factoren betreffende de Exploitatiekosten (d.i. de vergoeding voor het technisch, administratief en commercieel vastgoedbeheer), de huurontvangsten (die in enige mate beïnvloedbaar zijn door onder meer te onderhandelen over de huurprijs en bij (dreigende) leegstand actief op te treden), renteontvangsten dan wel uitgaven aan rentekosten op de liquiditeitsreserve, de Rentekosten, de Fondskosten, uitgaven voor de verkoop van het Object en ontvangsten uit het Object. Anderzijds zijn er factoren waar de Beheerder of zijn bestuurders geen enkele invloed op kunnen uitoefenen. Dat zijn veranderende wetgeving of overheidsbeleid, de financiële gegoedheid van de huurders (die mogelijk tot gevolg kan hebben dat een huurder niet aan zijn verplichtingen kan voldoen hetgeen huurderiving tot gevolg kan hebben), de rentestand op de geld-/kapitaalmarkt (die invloed heeft op de waarde van het Object), de algemene economische ontwikkelingen (inflatie) en de op de huurprijsontwikkelingen in de markt van Granada gebaseerde jaarlijks opnieuw vast te stellen verhuurprijzen (die in belangrijke mate bepalend zijn voor de huurontvangsten en de ontvangsten uit de verkoop van het Object en eveneens bepalend zijn voor het niveau van de uitgaven die het Fonds zal doen).

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

Rentekosten

Na afloop van de looptijd van hypothecaire lening (en daarmee gelijktijdig de afloop van de rentevastperiode, voor de alternatieve rendementsscenario's eveneens gesteld op circa 6,9 jaar na de Emissiedatum) zal de hypothecaire rente van de verlengde, dan wel nieuwe hypothecaire lening, worden vastgesteld op basis van de dan geldende kapitaalmarktrente. Afhankelijk van de renteontwikkelingen kan gekozen worden de rente voor een kortere of langere periode vast te zetten, of

voor een variabele rente. Indien na afloop van de periode van circa 6,9 jaar het marktrenteniveau afwijkt van de gehanteerde rekenrente (na 6,9 jaar) van 4,0%, kan het effect op het gemiddeld Totaalrendement over het maximum van de beoogde looptijd van het Fonds worden samengevat als opgenomen in afbeelding 15.

Afbeelding 15: afwijking rente na afloop rentevastperiode

	rente na rentevastperiode	gemiddeld Totaalrendement
	2,0%	10,1%
	3,0%	9,9%
prognose	(4,00%)	9,6%
	5,0%	9,3%
	6,0%	9,1%

Alle rendementen zijn berekend op jaarbasis als percentage van de inleg.

Huurverhoging

In de rendementsprognose is uitgegaan van een gemiddelde jaarlijkse huurprijsverhoging van 3,0%, gebaseerd op de verwachte ontwikkeling van de markthuren in Granada. Deze prognose is mede gebaseerd op de marktomstandigheden ten tijde van aankoop van het Object, waaronder een structurele krapte op de studentenwoningmarkt en een beperkte beschikbaarheid van nieuw aanbod, alsmede op de door de onafhankelijke taxateur aangehouden huurverhogingen. Voor het maken van een realistisch alternatief rendementsscenario op basis van de huurprijsverhoging heeft de Beheerder ervoor gekozen om een gemiddelde jaarlijkse huurprijsverhoging van 0,5%-punt hoger of lager dan de geprognosticeerde 3,0% te hanteren, zijnde respectievelijk 2,5% en 3,5% per jaar. Indien over het maximum van de beoogde looptijd van het Fonds de jaarlijkse huurprijsverhoging gemiddeld 0,5%-punt meer of minder stijgt dan aangenomen, kan het effect op het gemiddeld Totaalrendement worden samengevat als opgenomen in afbeelding 16.

Afbeelding 16: huurprijsverhoging

	huurverhoging	gemiddeld Totaalrendement
	3,5%	10,8%
prognose	(3,0%)	9,6%
	2,5%	8,4%

Alle rendementen zijn berekend op jaarbasis als percentage van de inleg.

Inflatie

De Beheerder heeft met de tot haar beschikbare informatie en kennis ten tijde van het schrijven van dit Prospectus de inflatieverwachting voor de komende tien jaar geprognosticeerd op gemiddeld 2,0% per jaar. Voor de prognose van de inflatie

gedurende de looptijd van het Fonds, heeft de Initiatiefnemer gebruik gemaakt van de inflatieverwachtingen van de markt voor de toekomstige inflatie op basis van inflatieswaps, zoals reeds beschreven in hoofdstuk 10.2.2. In de rendementsprognose worden de Exploitatiekosten en Fondskosten geïndexeerd met het geprognosticeerde inflatiecijfer. Voor het maken van het meest realistische alternatieve rendementsscenario op basis van de inflatie heeft de Beheerder, mede in het licht van het streven van de Europese Centrale Bank naar een inflatiepercentage van 2,0% op de middellange termijn, en de verwachting van de Beheerder dat de Europese Centrale Bank met haar monetair beleid een bijdrage zal blijven leveren aan het handhaven van prijsstabiliteit⁴³, ervoor gekozen om een gemiddelde inflatie over de looptijd van tien jaar van 0,5%-punt hoger of lager te hanteren. Indien over het maximum van de beoogde looptijd van het Fonds de inflatie gemiddeld 0,5%-punt meer of minder stijgt dan aangenomen, kan het effect op het gemiddeld Totaalrendement worden samengevat als opgenomen in afbeelding 17.

Afbeelding 17: inflatie

	inflatie	gemiddeld Totaalrendement
	2,5%	9,5%
prognose	(2,0%)	9,6%
	1,5%	9,7%
Alle rendementen zijn berekend op jaarbasis als percentage van de inleg.		

10.6 Financiële gegevens

Bij het aangaan van het Fonds op 22 augustus 2025 zijn in eerste instantie 2.720 Participaties uitgegeven aan acht (8) tijdelijke beleggers als Participant tegen een uitgifteprijs van € 5.000 per Participatie, zijnde in totaal € 13.600.000.

De balans van het Fonds per 15 september 2025 (voor resultaatbestemming) is opgenomen in afbeelding 18.

Afbeelding 18: balans per 15 september 2025

balans (voor resultaatbestemming)		
	15 september 2025	
actief	€	€
vorderingen		
belastingen	1	
overige vorderingen	9.422	
		9.423
liquide middelen	13.599.169	
		13.599.169
		13.608.592
	15 september 2025	
passief	€	€
fondsvermogen		
onverdeeld resultaat	-65.929	
		-65.929
kortlopende schulden		
schulden aan participanten	13.674.521	
		13.674.521
		13.608.592

⁴³ www.ecb.europa.eu/ecb/tasks/monpol/html/index.nl.html.

Bij aanvang van het Fonds op 22 augustus 2025 zijn 2.720 Participaties uitgegeven aan acht (8) tijdelijke beleggers tegen een uitgifteprijs van € 5.000 per Participatie. De tijdelijke beleggers hebben de gelden gestort op de bankrekening van de Stichting. Het totale op de Participaties ontvangen bedrag bedraagt daarmee € 13.600.000. De tijdelijke beleggers ontvangen een vaste vergoeding op hun Participaties van 8% op jaarbasis voor het tijdelijk ter beschikking stellen van hun inleg. Omdat de tijdelijke beleggers een vaste vergoeding van 8% per jaar op hun Participaties ontvangen, kwalificeren deze Participaties als kortlopend vreemd vermogen (schulden aan participanten).

De totale balanspositie per 15 september 2025 bedraagt € 13.608.592. De activazijde van de balans bestaat uit (1) vorderingen van in totaal € 9.423, zijnde belastingen ad € 1 en overige vorderingen ad € 9.422, en (2) liquide middelen ad € 13.599.169. De passivazijde bestaat uit (1) het fondsvermogen, bestaande uit het negatieve onverdeelde resultaat ad € 65.929 en (2) de kortlopende schulden van in totaal € 13.674.521, zijnde (a) de schulden aan de participanten die bestaan uit de inleg van de tijdelijke beleggers ad € 13.600.000, vermeerderd met (b) de opgebouwde vaste vergoeding van € 74.521.

De Beheerder verklaart dat het werkkapitaal van het Fonds naar haar oordeel voor een periode van ten minste 12 maanden vanaf de datum van goedkeuring van het Prospectus niet toereikend is om aan de huidige behoeften van het Fonds te voldoen. De opbrengst van de met dit Prospectus aangeboden Participaties is in het oordeel van de Beheerder omtrent het tekort aan werkkapitaal buiten beschouwing gelaten. Het tekort aan werkkapitaal bedraagt € 4.545.000. Dit tekort kan worden opgevangen met de uitgifte op de Emissiedatum van 909 of meer van de 4.334 aangeboden Participaties tegen de uitgifteprijs van € 5.000 per Participatie. Om te voorkomen dat beleggers worden blootgesteld aan een tekort aan werkkapitaal zal de Beheerder het aanbod tot deelname en eventuele toewijzingen van Participaties intrekken indien op de Emissiedatum van naar verwachting 27 november 2025 niet ten minste 3.750 Participaties kunnen worden uitgegeven aan (reguliere) beleggers (niet zijnde tijdelijke beleggers). In dat geval vindt de emissie geen doorgang en worden ontvangen bedragen (inclusief Emissiekosten) aan reeds toegewezen beleggers onverwijld teruggestort. Indien 3.750 of meer Participaties op de Emissiedatum zijn uitgegeven aan reguliere beleggers betekent dit dat de hiervoor bedoelde 909 Participaties die nodig zijn om het tekort aan werkkapitaal op te vangen, (ook) zijn uitgegeven.⁴⁴

De winst- en verliesrekening en het kasstroomoverzicht van het Fonds over de periode 22 augustus 2025 tot en met 15 september 2025 is opgenomen in afbeelding 19.

Het resultaat over de periode 22 augustus 2025 tot en met 15 september 2025 bedraagt € -65.929. Het totaal van de opbrengsten bedraagt € 9.327, aangezien het Fonds een rentevergoeding ontvangt over het op de bankrekening van de Stichting staande saldo. De bedrijfslasten bedragen € 75.256 en bestaan uit bankkosten ad € 12 en rentelasten ad € 74.521 (dit betreft de rentevergoeding aan de tijdelijke beleggers).

Er zijn in de periode van 22 augustus 2025 tot en met 15 september 2025 geen bedragen op de Participaties uitgekeerd. Per 15 september 2025 bedraagt de intrinsieke waarde van een Participatie € 5.003. Dit bedrag is opgebouwd uit het totaal van de schulden aan de participanten (de tijdelijke beleggers) per 15 september 2025 ad € 13.608.592, zijnde (1) de inleg van de tijdelijke beleggers ad € 13.600.000 ten behoeve van de uitgifte van in totaal 2.720 Participaties van elk € 5.000 aan de acht (8) tijdelijke beleggers en (2) de opgebouwde vaste vergoeding van 8% op jaarbasis ad € 74.521, en verminderd met het onverdeelde resultaat ad € -65.929, zijnde in totaal € 8.592. Om de intrinsieke waarde van een Participatie per 15 september 2025 te berekenen, dient het bedrag van € 13.608.592 te worden gedeeld door het aantal uitstaande Participaties (2.720), hetgeen resulteert in de hierboven genoemde intrinsieke waarde van een Participatie per 15 september 2025 van € 5.003.

Het volledige rapport inzake de gecontroleerde financiële informatie over de verkorte periode van 22 augustus 2025 tot en met 15 september 2025 vormt via verwijzing onderdeel van het Prospectus. Zie hoofdstuk 8.17 voor de vindplaats.

De Beheerder verklaart dat tussen 15 september 2025 en de datum waarop het Prospectus door de AFM is goedgekeurd, zich geen wijziging van betekenis heeft voorgedaan in de financiële positie van het Fonds.

⁴⁴ In dat geval zijn alle 4.334 aangeboden Participaties uitgegeven, waarvan er ten minste 3.750 worden gehouden door reguliere beleggers en maximaal 584 door tijdelijke beleggers.

Afbeelding 19: winst- en verliesrekening en het kasstroomoverzicht

bedrijfsresultaat	22 augustus 2025 t/m 15 september 2025	
opbrengsten uit beleggingen		
in andere beleggingen	9.327	
som der bedrijfsopbrengsten		9.327
lasten in verband met het beheer van beleggingen	723	
beheerskosten en rentelasten	74.533	
som der bedrijfslasten		75.256
resultaat		-65.929
kasstroomoverzicht		
uitgaven aan exploitatie- en fondskosten	-831	
kasstroom uit beleggingsactiviteiten		-831
ontvangen leningen	13.600.000	
kasstroom uit financieringsactiviteiten		13.600.000
netto kasstroom		13.599.169
toelichting op de geldmiddelen		
liquide middelen per 22 augustus 2025		-
mutatie geldmiddelen		13.599.169
liquide middelen per 15 september 2025		13.599.169

11. Fiscale aspecten

11.1 Inleiding

Dit hoofdstuk bevat algemene informatie over bepaalde Nederlandse fiscale gevolgen van deelname in IMMO Student Housing Fund I (hierna: "het Fonds") door in Nederland woonachtige natuurlijke personen en in Nederland gevestigde en aan de Nederlandse vennootschapsbelasting onderworpen rechtspersonen, personenvennootschappen of fondsen voor gemene rekening die deelnemen in het Fonds (hierna: "Participanten").

Het Fonds is een contractueel samenwerkingsverband naar Nederlands recht. Het Fonds heeft ten doel het verkrijgen van voordelen voor de Participanten door het voor gemene rekening beleggen van gelden in nieuw ontwikkeld vastgoed in Granada, Spanje, zoals beschreven in hoofdstuk 7 (hierna: "het Object"). Als beheerder van het Fonds zal Holland Immo Group Beheer BV (hierna: "Beheerder") optreden en zodoende verantwoordelijk zijn voor het dagelijkse beheer van het Fonds. De Beheerder beschikt over een vergunning van de Autoriteit Financiële Markten ("AFM") op grond van de Wet op het financieel toezicht (hierna: "Wft") en voldoet aan de wettelijke eisen zoals vastgelegd in de betreffende wetgeving. Als zodanig valt de Beheerder onder het voortdurende toezicht van zowel de AFM als De Nederlandsche Bank (hierna: "DNB"). Als entiteit die de juridische eigendom van de activa en passiva van het Fonds houdt, zal Stichting IMMO Student Housing Fund I (hierna: "de Stichting") optreden. Ten behoeve van het Fonds zal de Stichting uitsluitend het juridische eigendom van het Object verkrijgen, terwijl het economische eigendom van het Object, alsmede de daaraan verbonden economische risico's, voor rekening en risico van het Fonds komen. Het Fonds biedt beleggers de mogelijkheid om in ruil voor deelnemingsrechten in het Fonds (hierna: "Participaties") vermogen te beleggen in het Object en daarmee als Participant deel te nemen in het Fonds.

Dit hoofdstuk is opgesteld met inachtneming van de Nederlandse en Spaanse fiscale wetgeving, jurisprudentie en het uitvoeringsbeleid die op de datum van uitgifte van het Prospectus in Nederland en Spanje van kracht zijn. In het algemeen geldt dat het belastingregime, al dan niet met terugwerkende kracht, kan wijzigen gedurende de looptijd van het Fonds. De fiscale informatie in dit hoofdstuk is algemeen van aard. Deze informatie mag niet worden opgevat als fiscaal advies. De uiteindelijke fiscale behandeling van de Participaties zal mede afhankelijk zijn van specifieke feiten en omstandigheden van de individuele Participant. (Rechts) personen, personenvennootschappen of fondsen voor gemene

rekening die overwegen in het Fonds te participeren, wordt dan ook aangeraden de eigen belastingadviseur te raadplegen.

Jaarlijks ontvangen de Participanten een handleiding voor het invullen van de aangifte inkomstenbelasting of vennootschapsbelasting. Aan deze handleiding kunnen geen rechten worden ontleend.

Dit hoofdstuk is opgesteld op verzoek van en is uitsluitend gericht aan Holland Immo Group BV en wordt beheerd door de algemene voorwaarden van EY Belastingadviseurs B.V.

11.2 Nederlandse fiscale aspecten van het Fonds

11.2.1 Nederlandse fiscale kwalificatie van het Fonds voor vennootschapsbelasting

Het Fonds wordt voor de Nederlandse vennootschapsbelasting gekwalificeerd als fonds voor gemene rekening in de zin van artikel 2 lid 4 Wet op de vennootschapsbelasting 1969 ("Wet VPB"), omdat het Fonds kwalificeert als een (collectief) beleggingsfonds in de zin van artikel 1:1 Wft, waarvan de activiteiten niet meer dan normaal vermogensbeheer zullen overstijgen en de Participaties in het Fonds vrij verhandelbaar zijn (volgens de Fondsvoorwaarden kunnen Participaties niet uitsluitend worden vervreemd en overgedragen aan het Fonds zelf). Op grond hiervan wordt het Fonds voor de heffing van de Nederlandse vennootschapsbelasting, dividendbelasting, conditionele bronbelasting en inkomstenbelasting aangemerkt als niet-transparant. Dit betekent dat de bezittingen en schulden, alsmede de baten en lasten van het Fonds, worden toegerekend aan het Fonds zelf. De door het Fonds behaalde resultaten worden dus bij het Fonds in de heffing van de Nederlandse vennootschapsbelasting betrokken.

Aan de fiscale kwalificatie van het Fonds kan afbreuk worden gedaan indien vervreemding van de Participaties, hoewel contractueel vrij verhandelbaar, toch geschiedt op een andere wijze dan voorzien in de Fondsvoorwaarden.

Voor zover de resultaten van het Fonds (waaronder netto-huurinkomsten en gerealiseerde vermogenswinsten) dienen te worden toegerekend aan het Object, komen deze in aanmerking voor de zogenoemde objectvrijstelling.⁴⁵ Deze objectvrijstelling voorziet in een vrijstelling voor winstbestanddelen (waaronder netto-huurinkomsten en gerealiseerde vermogenswinsten) die zijn toe te rekenen aan het buiten Nederland gelegen

⁴⁵ Artikel 15e Wet VPB en verwijzing naar het belastingverdrag tussen Nederland en Spanje.

Object en zijn daarmee vrijgesteld voor de Nederlandse vennootschapsbelasting.

Vanwege zijn fiscale kwalificatie, is het Fonds binnenlands belastingplichtig in Nederland en daardoor verplicht te voldoen aan de Nederlandse fiscale (administratieve) verplichtingen die op haar van toepassing zijn. Hieronder vallen onder meer de jaarlijkse aangifte- en documentatieverplichtingen, zoals de anti-hybride mismatch documentatie. Deze verplichtingen zullen jaarlijks door het Fonds worden nagekomen.

11.2.2 Beleggingskarakter van de activiteiten van het Fonds

Het Fonds heeft ten doel het verkrijgen van voordelen voor de Participanten door middel van het voor gemene rekening beleggen van gelden in het Object.⁴⁶

11.2.3 Nederlandse overdrachtsbelasting op niveau van het Fonds

De verkrijging van de eigendom van het Object ten behoeve van het Fonds, zal niet onderhevig zijn aan Nederlandse overdrachtsbelasting. Het Fonds zal uitsluitend investeren in een onroerende zaak die zich in het buitenland bevindt, te weten in Granada, Spanje.

11.2.4 Nederlandse btw

De Stichting zal zich in Nederland registreren voor de Nederlandse btw. Voor zover de Stichting diensten afneemt van buitenlandse dienstverleners die niet direct gerelateerd zijn aan het Spaanse vastgoed, wordt btw verlegd naar Nederland (d.w.z. dat de Stichting in haar aangifte btw aan zichzelf in rekening dient te brengen). De Stichting heeft recht op aftrek van aan haar in Nederland gebrachte btw wanneer de verhuuractiviteiten in Spanje – indien deze in Nederland zouden worden verricht – belast zouden zijn geweest en dus recht zouden geven op aftrek van btw. Dit geldt zowel voor facturen waarop Nederlandse dienstverleners 21% btw aan de Stichting in rekening brengen als voor de voornoemde verlegde btw die de Stichting dient aan te geven. Van btw-belaste verhuur – indien deze in Nederland zou worden verricht – is sprake als aan meerdere voorwaarden zijn voldaan, waaronder (a) gemeubileerde verhuur en (b) het feit dat de huurder het middelpunt van zijn leven niet naar het gehuurde mag verplaatsen. Wij menen dat aan de (Nederlandse) vereisten voor dergelijke kortdurende verhuur wordt voldaan,

waardoor de btw op kosten op het niveau van de Stichting aftrekbaar is.

11.3 Spaanse fiscale aspecten van het Fonds

11.3.1 Spaanse fiscale kwalificatie van het Fonds

Op basis van (onder andere) de resolutie van de Spaanse Directie Fiscale Zaken ("DFZ") van 6 februari 2020 (hierna: "de Resolutie"), kwalificeert het Fonds als niet-transparant voor Spaanse vennootschapsbelastingdoeleinden.⁴⁷ Dit is gebaseerd op de volgende overwegingen.

- (i) Het Fonds is onderworpen aan en niet-transparant voor de Nederlandse vennootschapsbelasting op basis van art. 2 lid 4 Wet VPB.
- (ii) Doordat het Fonds wordt behandeld als niet-transparant en daarmee vennootschapsbelastingplichtig is in Nederland, worden de resultaten van het Fonds erkend en belast op het niveau van het Fonds voor de Nederlandse vennootschapsbelasting. Het inkomen wordt daarbij aldus niet direct toegerekend aan de Participanten van het Fonds.
- (iii) Al het aan de Participanten uitgekeerde inkomen zal worden gekarakteriseerd als winstuitkering uit hoofde van de Participaties, ongeacht de onderliggende aard van het inkomen dat oorspronkelijk door het Fonds is verdiend.

Op basis van bovenstaande overwegingen, wordt het Fonds op basis van de Resolutie niet erkend als een transparante entiteit voor Spaanse vennootschapsbelastingdoeleinden, hetgeen overeenkomt met de fiscale kwalificatie voor de Nederlandse vennootschapsbelasting.

11.3.2 Spaanse inkomstenbelastingplicht voor in het buitenland gevestigde fondsen

Voor zover het Fonds kwalificeert als een fonds dat voor Spaanse belastingdoeleinden buiten Spanje is gevestigd, zijn de bepalingen van de Spaanse wet op de inkomstenbelasting voor niet-ingezetenen (Non-resident income tax, hierna: "NRIT") van toepassing.⁴⁸ Deze wet bepaalt dat (huur)inkomsten en vermogenswinsten van een buiten Spanje gevestigd fonds

⁴⁶ Deze beleggingsactiviteiten gaan het "normaal actief vermogensbeheer" niet te boven. Onder deze term wordt in fiscale zin verstaan het beleggen of anderszins aanwenden van gelden binnen de grenzen van vermogensbeheer, waarbij geen sprake is van een onderneming of structureel meer dan normaal vermogensbeheer. De parlementaire geschiedenis bevestigt dat het begrip "beleggen of anderszins aanwenden van gelden" in dit kader een fiscaal beleggingsbegrip betreft en tevens geldt onder de nieuwe wetgeving voor de fiscale kwalificatie van een fonds voor gemene rekening van toepassing zijnde op 1 januari 2025 (zie Kamerstukken II 23/24, 36 423, nr. 3, p. 14).

⁴⁷ Om duidelijkheid te scheppen over de Spaanse fiscale kwalificatie van buitenlandse fondsen, hebben de Spaanse belastingautoriteiten de Resolutie uitgevaardigd. In de Resolutie wordt de focus bij de beoordeling van de fiscale transparantie van een buitenlandse entiteit verlegd van het juridische karakter van de entiteit naar de buitenlandse fiscale behandeling van de entiteit.

⁴⁸ Zie artikel 13 lid 1 sub-paragraaf g, sectie i NRIT.

(lees: niet-ingezetenen), die direct of indirect voortkomen uit onroerend goed gelegen op Spaans grondgebied, onderhevig zijn aan NRIT. Doordat het Fonds geen vaste inrichting in Spanje heeft, geldt in beginsel een belastingtarief voor NRIT van 19%. Echter, een belastingtarief van 1% wordt toegepast voor Spaanse collectieve beleggingsfondsen die aan bepaalde vereisten voldoen. Aangezien het Fonds als niet-ingezeten vastgoedfonds in Spaans vastgoed belegt, waarbij dit fonds - onder andere - vergelijkbaar is met een Spaans collectief beleggingsfonds, geldt in dit geval het Spaanse belastingtarief van 1%.

11.3.3 Spaanse lokale belasting op de waardevermeerdering van stedelijke grond

Bij verkoop van het Object in Spanje is de gemeentelijke Spaanse belasting op de waardestijging van stedelijke grond (in het Spaans "*Impuesto sobre el Incremento de Valor de los Terrenos de Naturaleza Urbana*") verschuldigd door de vervreemder van het Object, aldus de Stichting in dit geval. Deze belasting, die in Granada 30% bedraagt, wordt geheven over de waardestijging van de grond tussen aankoop en verkoop. Als er geen waardestijging is, wordt de belasting niet geheven. De waardestijging wordt berekend op basis van de verhouding tussen de kadastrale waarde van de grond en het totale kadastrale object. De uiteindelijke belastbare grondslag wordt bepaald aan de hand van deze waarde, vermenigvuldigd met een coëfficiënt die afhankelijk is van de periode dat het pand in bezit is geweest. Dit kan fiscaal voordeliger zijn, wanneer de werkelijke waardestijging lager is dan de forfaitaire grondslag die door de gemeente wordt gehanteerd.

11.3.4 Indirecte Spaanse belasting voor buitenlandse fondsen

De toepassing van indirecte belastingen op een Spaanse vastgoedbelegging is in het algemeen afhankelijk van de aard van het Object dat wordt verworven. In het bijzonder zal de toepassing van de Spaanse btw (in het Spaans: "*Impuesto sobre el Valor Añadido*"), overdrachtsbelasting (in het Spaans: "*Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales*") of het Spaanse registratierecht (in het Spaans: "*Actos Jurídicos Documentados*") daardoor variëren van bijvoorbeeld het soort onroerend goed of de regio waarin het zich bevindt.

11.3.4.1 Spaanse btw over de aankoop van het Object

De Stichting wordt beschouwd als ondernemer voor de Spaanse btw, aangezien de Stichting de juridische eigenaar van het Object wordt ten behoeve van het Fonds, alsmede in deze hoedanigheid contracten afsluit met de huurders. Daardoor wordt de Stichting voor de Spaanse btw behandeld als belastingplichtige in het kader van aankoop van het Object.

De aankoop van het Object, alsmede de daartoe behorende

grond, zal als een nieuw opgeleverd gebouw zijn onderworpen aan het verlaagd Spaanse btw-tarief van 10% (2025), aangezien het Object een nieuw vervaardigd gebouw betreft én wordt gebruikt voor permanente huisvesting, waaronder in dit geval specifiek studentenhuysvesting met de vereiste vergunningen. Voor overige voorzieningen, zoals bijvoorbeeld parkeergelegenheden en aankoop van meubilair, is het standaardtarief van 21% (2025) van toepassing zijn. De Spaanse btw op de aankoopkosten kan worden teruggevorderd door de Stichting.

11.3.4.2 btw belaste prestaties t.a.v. de verhuuractiviteiten

De Stichting wordt in principe beschouwd als ondernemer voor de Spaanse btw, aangezien de Stichting de juridische eigenaar van het Object wordt namens het Fonds, alsmede in deze hoedanigheid contracten afsluit met de huurders. Het toepasselijke btw-tarief voor verhuuractiviteiten is afhankelijk van het karakter van de verhuuractiviteit. In beginsel is de verhuur en bijbehorende diensten van studentenhuysvesting belast met Spaanse btw tegen het verlaagde btw-tarief van 10% (2025) doordat het Fonds voorziet in gemeubileerde kamer verhuur alsmede enkele aanvullende diensten levert aan de huurders. Aanvullende diensten die worden aangeboden (zoals internetaansluiting en schoonmaakdiensten) zullen tevens belast zijn tegen het verlaagde tarief van 10%, omdat deze deel zullen uitmaken van de totale verhuurdienst. Dit verlaagde tarief zal niet van toepassing zijn bij verblijf voor korte termijn, of bij toeristisch verblijf.

11.3.4.3 Spaanse overdrachtsbelasting

Op grond van de geldende Spaanse belastingwetgeving is de verkrijging van onroerende zaken, in dit geval het Object, die met btw zijn belast, vrijgesteld van Spaanse overdrachtsbelasting (in het Spaans: "*Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales*"). Dit betekent dat er geen Spaanse overdrachtsbelasting verschuldigd is over de aankoop van het Object, aangezien deze transactie reeds aan btw is onderworpen zoals toegelicht onder hoofdstuk 11.3.4.1.

11.3.4.4 Spaanse registratierecht over de aankoop van het Object

Omdat de aankoop van het Object is onderworpen aan btw, is ook registratierecht (in het Spaans "*Actos Jurídicos Documentados*") verschuldigd. De tarieven verschillen per autonome regio en worden berekend over de marktwaarde van het vastgoed (exclusief Spaanse btw). Het tarief in Granada bedraagt 1,2% (2025).

Indien de aankoop van Spaans vastgoed wordt gefinancierd via een hypothecaire lening die wordt vastgelegd in een notariële akte, dan is aanvullend registratierecht verschuldigd

in aanvulling op het registratierecht dat verschuldigd is over de aankoop. De heffingsgrondslag omvat doorgaans niet enkel het geleende bedrag, maar ook rente, boetes en eventuele zekerheden, hetgeen leidt tot een belastbare grondslag van ongeveer 120% tot 140% van het totale leenbedrag. Hoewel de geldverstrekker (doorgaans externe kredietverschaffers) formeel de belastingplichtige is, wordt het registratierecht in de praktijk gedragen door de leningnemer. Het tarief in Granada bedraagt eveneens 1,2% (2025).

11.3.4.5 Overige lokale Spaanse belastingen

Spaanse belasting op economische activiteiten (in het Spaans: "*Impuesto sobre Actividades Económicas*") is een lokale heffing op in Spanje uitgeoefende economische activiteiten. Deze belasting wordt geheven van de juridische eigenaar van het verhuurde Object (de Stichting). In de praktijk geldt een vrijstelling voor belastingplichtigen met een jaarlijkse omzet van minder dan € 1.000.000. Daarnaast geldt er een algemene vrijstelling gedurende de eerste twee fiscale jaren vanaf de aanvang van de economische activiteit. De belasting wordt berekend op basis van vooraf vastgestelde tarieven, afhankelijk van de aard, omvang en locatie van de economische activiteit. Doordat de Stichting niet enkel uitsluitend optreedt als juridische eigenaar van het Object, maar het Object namens het Fonds zal exploiteren in het kader van studentenhuisvesting, dient de activiteit te worden geregistreerd onder activiteitencode 935.2 ("studentenhuisvesting"). Het vaste tarief dat op basis hiervan geldt, bedraagt € 150,54. Overeenkomstig de regelgeving van de gemeente Granada wordt dit bedrag vermenigvuldigd met een percentage dat afhankelijk is van de netto-omzet die uit de uitgevoerde activiteit wordt behaald (variërend van 1,29% tot 1,31%) en van de fysieke locatie van het onroerend goed (variërend van 1,30% tot 1,86%).

Spaanse onroerendezaakbelasting (in het Spaans: "*Impuesto sobre Bienes Inmuebles*") is een jaarlijkse gemeentelijke belasting die wordt geheven bij bezit van onroerend goed in Spanje, ongeacht de nationaliteit of fiscale woonplaats, hetzij vestigingsplaats, van de juridische eigenaar. De belasting wordt geheven van de juridische eigenaar van het vastgoed (de Stichting), waarbij belastinggrondslag wordt berekend over de kadastrale waarde van het onroerend goed inclusief zowel grond als daarop gevestigde bebouwing. De regio Granada in Spanje kent een tarief van 0.639% (2025).⁴⁹ Deze belasting vormt een jaarlijks terugkerende belasting tijdens de volledige periode dat de Stichting eigenaar is van het Object.

11.4 Fiscale behandeling van de Participaties: natuurlijke personen

11.4.1 Inkomen uit sparen en beleggen

Bij in Nederland woonachtige natuurlijke personen, worden de voordelen uit Participaties in het Fonds belast als 'inkomen uit sparen en beleggen' (Box 3),⁵⁰ tenzij de Participaties als aanmerkelijk belang worden aangemerkt (zie hoofdstuk 11.4.2) of tot het vermogen van een onderneming behoren of een resultaat uit overige werkzaamheid genereren.

De peildatum voor bezittingen en schulden in Box 3 van de inkomstenbelasting is jaarlijks op 1 januari. Participaties die in Box 3 worden belast, worden daarom voor het eerst in de aangifte inkomstenbelasting 2026 verantwoord.

Het belastbare inkomen in Box 3 wordt bepaald op basis van een forfaitair rendement over de zogenoemde rendementsgrondslag. Het forfaitaire rendement voor het kalenderjaar 2026 is nog niet bekend. Ter illustratie, voor het kalenderjaar 2025 bedraagt het forfaitaire rendement naar verwachting voor spaargeld: 1,44% en voor schulden: 2,62%. Het percentage voor beleggingen (zoals de Participaties) en andere bezittingen in 2025 staat al vast: 5,88%. Uiterlijk in het eerste kwartaal van het kalenderjaar 2026 worden ook de percentages 2025 voor bank en spaartegoeden, alsmede schulden bekend gemaakt.

Het heffingsvrij vermogen voor 2026 is nog niet bekend en kan afwijken van het heffingsvrij vermogen voor 2025. Ter illustratie, het heffingsvrij vermogen bedraagt voor het kalenderjaar 2025 € 57.684 (voor partners € 115.368). Het tarief bedraagt 36%. De daadwerkelijk behaalde inkomsten en vermogenswinsten worden als zodanig in beginsel niet belast.

Bij het bepalen van de rendementsgrondslag worden bezittingen en schulden in aanmerking genomen tegen de waarde in het economische verkeer. Fiscale partners kunnen de aldus berekende gezamenlijke rendementsgrondslag voor zover die meer bedraagt dan het gezamenlijke bedrag van het heffingsvrij vermogen in de aangifte inkomstenbelasting vrijelijk aan elkaar toerekenen.

De wettelijke regeling op grond waarvan het inkomen uit sparen en beleggen momenteel wordt belast, wijzigt mogelijk gedurende de looptijd van het Fonds. Dit kan ertoe leiden dat een Participant in de toekomst meer inkomstenbelasting verschuldigd wordt, afhankelijk van zijn specifieke situatie.

⁴⁹ De tarieven worden vastgesteld door de lokale overheid van de gemeente waarin het vastgoed is gelegen en kunnen dus regionaal verschillen.

⁵⁰ Omdat het Fonds niet-transparant is (zie hoofdstuk 11.2), houdt iedere Participatie vanuit fiscaal oogpunt niet direct de bezittingen, schulden, lasten en baten van het Fonds.

Participanten wordt geadviseerd de eigen belastingadviseur te raadplegen.

11.4.1.1 Ontwikkelingen in de rechtspraak

De hierboven weergegeven wijze van belasten van 'inkomen uit sparen en beleggen' (Box 3) vindt plaats op grond van de Overbruggingswet box 3.

In de arresten van 6 juni 2024⁵¹ en 14 juni 2024⁵² heeft de Hoge Raad geoordeeld dat de inbreuk op het 'discriminatieverbod' en 'het recht op eigendom' die in het Kerstarrest⁵³ was geconstateerd, niet voldoende is weggenomen door de hiervoor aangehaalde wetgeving. De toepasselijke wetgeving voor Box 3 schendt nog steeds het discriminatieverbod en het eigendomsgrondrecht in de gevallen waarin het forfaitaire rendement hoger is dan het daadwerkelijke rendement.

Gelet op de arresten van de Hoge Raad, moeten belastingplichtigen met een lager werkelijk rendement dan het forfaitaire rendement volgens de Staatssecretaris de gelegenheid krijgen om het werkelijk rendement aan te tonen. Als het werkelijke rendement lager is dan het forfaitaire rendement, moet de belasting in Box 3 verminderd worden zodat alleen belasting wordt geheven over het daadwerkelijke rendement. Derhalve is in feite sprake van een tegenbewijsregeling waarop de belastingplichtige zich kan beroepen door het formulier 'Opgaaf werkelijk rendement' in te dienen bij de Belastingdienst. Voor de Participanten wordt de tegenbewijsregeling vanaf belastingjaar 2025 geïntegreerd in de reguliere aangifte inkomstenbelasting.⁵⁴ De Wet tegenbewijsregeling Box 3 is een tijdelijke maatregel die geldt tot de invoering van de Wet werkelijk rendement Box 3, die naar verwachting in 2028 in werking treedt.⁵⁵

Het toepassen van de tegenbewijsregeling kan ertoe leiden dat een Participant minder inkomstenbelasting verschuldigd is dan die welke zou zijn verschuldigd op basis van het forfaitaire rendement, afhankelijk van zijn specifieke situatie. Participanten wordt geadviseerd de eigen belastingadviseur te raadplegen.

11.4.1.2 Winst uit onderneming / resultaat uit overige werkzaamheden

Indien de Participaties tot een ondernemingsvermogen behoren of een resultaat uit overige werkzaamheid genereren, dan zal het inkomen uit de Participaties behoren tot het "inkomen uit werk en woning" (Box 1). Onder het begrip werkzaamheid wordt mede verstaan het houden van een lucratief belang.⁵⁶ Tevens kan worden verstaan onder werkzaamheid, het door de Participant op een wijze die normaal actief vermogensbeheer te buiten gaat, het rendabel maken van een Participatie, door middel van het ter beschikking stellen aan een ander of door het aanwenden van voorkennis of daarmee vergelijkbare bijzondere vormen van kennis door de Participant.

Indien het inkomen uit de Participaties in Box 1 valt, worden de werkelijke inkomsten behaald met de Participaties belast. Eventuele waardeverminderingen van Participaties als negatieve vermogenswinsten worden ten laste van het Box 1-inkomen van dat kalenderjaar gebracht en indien nodig verrekend met het Box 1-inkomen van de drie daaraan voorafgaande kalenderjaren en vervolgens de negen daaropvolgende kalenderjaren.

Het inkomen in Box 1 wordt belast in drie schijven:

- belastingschijf 1: inkomen tot € 38.441 tegen een tarief van 35,82%⁵⁷;
- belastingschijf 2: inkomen van € 38.441 tot € 76.817 tegen een tarief van 37,48%; en
- belastingschijf 3: inkomen boven € 76.817 tegen een tarief van 49,50%.

Bovengenoemde inkomensgrenzen en belastingtarieven per belastingschijf gelden voor belastingjaar 2025 voor personen die de AOW-leeftijd nog niet hebben bereikt én deze ook niet zullen bereiken in 2025. De tarieven voor het belastingjaar 2026 zijn nog niet bekend.

Indien het inkomen uit de Participaties wordt belast in Box 1, zal de verschuldigde rente over schulden aangegaan ter financiering van de aankoop van de Participaties in beginsel aftrekbaar zijn.

⁵¹ Hoge Raad 6 juni 2024, ECLI:NL:HR:2024:704, ECLI:NL:HR:2024:705, ECLI:NL:HR:2024:771, ECLI:NL:HR:2024:756 en ECLI:NL:HR:2024:813.

⁵² Hoge Raad 14 juni 2024, ECLI:NL:HR:2024:855, ECLI:NL:HR:2024:856, ECLI:NL:HR:2024:857 en ECLI:NL:HR:2024:860.

⁵³ Hoge Raad 24 december 2021, ECLI:NL:HR:2021:1963.

⁵⁴ Kamerstukken II 2024–2025, 36 706, nr. 2, Voorstel van wet tot wijziging van de Wet inkomstenbelasting 2001 (Wet tegenbewijsregeling box 3).

⁵⁵ Op 19 mei 2025 heeft Staatssecretaris Tjebbe van Oostenbruggen de Wet werkelijk rendement box 3 aangeboden aan de Tweede Kamer.

⁵⁶ Er is sprake van een lucratief belang wanneer vermogensrechten worden aangehouden die (deels) zijn verkregen als compensatie voor geleverde werkzaamheden (artikel 3.92b Wet inkomstenbelasting 2001 ("Wet IB")).

⁵⁷ Op grond van artikel 2.1, tweede lid, van de Wet IB bedraagt het inkomstenbelastingtarief in de eerste schijf van box 1 (d.w.z. tot een belastbaar inkomen van € 38.441) 8,17%. Indien tevens rekening wordt gehouden met de verschuldigde premies voor de volksverzekeringen, komt het gecombineerde tarief uit op een effectief percentage van ongeveer 35,82%.

11.4.2 Inkomen uit aanmerkelijk belang

Bij natuurlijke personen die – al dan niet tezamen met hun fiscale partner(s)⁵⁸ of bloed- of aanverwanten in de rechte lijn, dan wel (direct of indirect) via een lichaam – 5% of meer van de totale Participaties in het Fonds houden of daarop opties hebben, worden alle voordelen uit de Participaties in het Fonds in beginsel belast als inkomen uit aanmerkelijk belang (box 2). Indien een Participant in het Fonds een aanmerkelijk belang heeft, zijn de voordelen die voortvloeien uit de Participaties, zoals ontvangen dividenden en gerealiseerde vermogenswinsten bij verkoop van de Participaties, belast in Box 2. Het belastingtarief voor inkomen uit aanmerkelijk belang bedraagt 24,5% (belastbaar inkomen tot € 67.804) en 31% (belastbaar inkomen vanaf daarboven) (2025).

Bij de bepaling van vermogenswinst(en) uit aanmerkelijk belang, wordt rekening gehouden met de waarde van de Participaties op het moment van verkrijging (verkrijgingsprijs) en de waarde op het moment van vervreemding (overdrachtprijs). Indien de Participatie(s) word(t)en vervreemd, wordt over de gerealiseerde vermogenswinst belasting geheven in Box 2 tegen het geldende tarief, waarbij de vermogenswinst wordt berekend als het verschil tussen de overdrachtprijs en de verkrijgingsprijs van de Participaties.

De belastingplichtige heeft de mogelijkheid om verliezen uit aanmerkelijk belang te verrekenen met het box 2-inkomen. Indien het box 2-inkomen in het betreffende jaar ontoereikend is, kunnen deze verliezen worden verrekend met het box 2-inkomen van het daaraan voorafgaande kalenderjaar en vervolgens met de zes daaropvolgende kalenderjaren.

Ten overvloede, dient te worden opgemerkt dat bepaalde situaties, hetzij handelingen, als een fictieve vervreemding van de Participatie kunnen worden gekwalificeerd, hetgeen kan leiden tot een belastbare gerealiseerde vermogenswinst.⁵⁹

Het is van belang dat Participanten die een aanmerkelijk belang in het Fonds hebben, zich bewust zijn van de fiscale gevolgen en hen wordt geadviseerd de eigen belastingadviseur te raadplegen.

11.4.3 Spaanse en Nederlandse schenk- en erfbelasting

In geval van overlijden van een Participant, woonachting in Nederland, of in geval van schenking zal over de waarde in het economische verkeer van de Participatie(s) Nederlandse erfbelasting respectievelijk Nederlandse schenkbelasting zijn verschuldigd. De hoogte van het Nederlandse belastingtarief (in 2025: 10% - 40%), alsmede mogelijke toepassing van een

vrijstelling, is mede afhankelijk van de mate van verwantschap tussen betrokkenen.

In het geval van een schenking van (één van) de Participatiebewijzen, of door erfrecht als gevolg van het overlijden van (één of meerdere) Deelnemer(s), is er geen Spaanse belasting verschuldigd.

11.4.4 Spaanse vermogensbelasting en belasting op liquiditeit

Op basis van het belastingverdrag tussen Nederland en Spanje wordt er geen Spaanse vermogensbelasting of belasting op liquiditeit geheven over de Participaties, voor zover de Participant woonachtig is buiten Spanje.

11.5 Fiscale behandeling Participaties: rechtspersonen

Voor in Nederland gevestigde en aan de vennootschapsbelasting onderworpen lichamen is het inkomen uit de Participaties in beginsel belast met vennootschapsbelasting. Een belang van ten minste 5% van de totale Participaties in het Fonds, dat wordt gehouden door een lichaam (in dit geval de Participant), kwalificeert in beginsel voor toepassing van de deelnemingsvrijstelling.⁶⁰ Dit betekent dat alle voordelen uit hoofde van dat Participatiebelang – waaronder ontvangen dividenden, vermogenswinsten bij verkoop en tussentijdse waardeinstijgingen – zijn vrijgesteld van vennootschapsbelasting bij de Participant.

Indien het belang in de Participatie minder dan 5% bedraagt, is in principe géén sprake van een deelneming en zijn voordelen uit hoofde van dat Participatiebelang belast met vennootschapsbelasting bedraagt 25,8% (2025). Het lage tarief (over de eerste € 200.000) bedraagt 19% (2025). Een eventueel verlies uit de Participaties is aftrekbaar tot ten hoogste het bedrag van het aandeel van de Participant in het vermogen van het Fonds. Fiscale jaarverliezen kunnen worden verrekend met de winsten over het boekjaar voorafgaande aan het verliesjaar en de winst van de volgende boekjaren. Verliezen zijn onbeperkt voorwaarts verrekenbaar. Er geldt een maximum voor het bedrag van de verrekening met winsten. Winsten tot en met € 1.000.000 kunnen volledig met verliezen worden verrekend. Voor winsten hoger dan € 1.000.000 mag 50% van de winst worden verrekend met verliezen.

Voor vennootschapsbelastingplichtige Participanten is rente op schulden aangegaan ter financiering van de aankoop van de

⁵⁹ Artikel 4.16 Wet IB.

⁶⁰ Artikel 13 Wet VPB.

Participaties in beginsel aftrekbaar, behoudens de toepassing van wettelijke renteaftrekbeperkingen zoals de generieke renteaftrekbeperking.

11.6 Nederlandse overdrachtsbelasting op niveau van de Participanten

Er zal geen Nederlandse overdrachtsbelasting van toepassing zijn ter zake van de verkrijging van het Object, op het niveau van de Participanten van het Fonds, omdat het Fonds uitsluitend zal investeren in een onroerende zaak en daarop gevestigde rechten, dat zich buiten Nederland bevindt, te weten in Granada, Spanje.

11.7 Dividendbelasting

Het Fonds kwalificeert als een fiscaal niet-transparant fonds voor gemene rekening en is daarmee inhoudingsplichtig voor de dividendbelasting ingeval van winstuitkeringen (en bepaalde andere uitkeringen, zoals teruggaaf van kapitaal, inkoop van Participatie(s) en liquidatieuitkeringen) aan haar Participanten. Over uitkeringen van opbrengsten (bruto-inkomen) uit Participaties aan de Participanten dient het Fonds dividendbelasting in te houden naar het dividendbelastingtarief van 15%, tenzij sprake is van een nationale vrijstelling of een vrijstelling of vermindering op grond van een toepasselijk belastingverdrag. Het Fonds is verantwoordelijk voor het inhouden en afdragen van deze dividendbelasting aan de Belastingdienst. In het geval dat het Fonds winsten uitkeert aan de Participanten, dan zal de dividendbelasting worden ingehouden op het moment van uitkering. Dit betekent dat de Participanten een netto-uitkering ontvangen (d.w.z. opbrengsten verminderd met de door het Fonds ingehouden dividendbelasting).

Dividendbelasting geldt als een voorheffing op de Nederlandse inkomstenbelasting en vennootschapsbelasting. Hierdoor kunnen Participanten in aanmerking komen voor (gedeeltelijke) verrekening van de door het Fonds ingehouden dividendbelasting met inkomstenbelasting, hetzij de vennootschapsbelasting die de betreffende Participanten verschuldigd zijn over hun belastbaar inkomen. Indien onvoldoende Nederlands belastbaar inkomen aanwezig is om de volledige verrekening mogelijk te maken, kan – mits aan alle materiële en formele voorwaarden wordt voldaan – een (gedeeltelijke) teruggaaf van de ingehouden dividendbelasting worden verkregen door de betreffende Participanten. In specifieke situaties kunnen ook in buiten Nederland woonachtige Participanten aanspraak maken op (gedeeltelijke) teruggaaf van dividendbelasting.

Het is raadzaam voor Participanten om hun belastingadviseur te raadplegen om te bepalen of zij recht hebben op teruggaaf of verrekening van de dividendbelasting alsmede welke formele procedure hierbij dient te worden gevolgd.

11.8 Nederlandse conditionele bronbelasting op dividend

Volledigheidshalve merken wij op dat het Fonds niet inhoudingsplichtig is voor de Nederlandse conditionele bronbelasting op dividenden voor uitkeringen van opbrengsten (bruto-inkomen) uit Participaties aan de Participanten, ervan uitgaande dat alle directe Participanten natuurlijke personen zijn, dan wel in Nederland gevestigde lichamen, die de Participaties volledig voor eigen rekening en risico houden.

Voor buiten Nederland gevestigde lichamen geldt echter dat – onder voorwaarden en met inachtneming van toepasselijke belastingverdragen en antimisbruikbepalingen – conditionele bronbelasting kan zijn verschuldigd door de Participant. Hierbij geldt het standaardtarief van de Wet VPB, zijnde 25,8% (2025). Volledigheidshalve dient te worden opgemerkt dat (indien beide belastingen zijn verschuldigd) dividendbelasting verrekenbaar is met conditionele bronbelasting op dergelijke dividenden.

Het is raadzaam voor Participanten om hun belastingadviseur te raadplegen om te bepalen of zij recht hebben op teruggaaf of verrekening van de conditionele bronbelasting op dividenden alsmede welke formele procedure hierbij dient te worden gevolgd.

12. Rapportage

12.1 Algemeen

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

Het boekjaar van het Fonds loopt gelijk met het kalenderjaar. Het eerste boekjaar van het Fonds loopt vanaf de datum waarop het Fonds is aangegaan (22 augustus 2025) tot en met 31 december 2026. Binnen zes maanden na afloop van het boekjaar wordt de jaarrekening opgemaakt en aan alle Participanten toegestuurd. De jaarrekening zal door een externe accountant worden gecontroleerd. Deze jaarrekening wordt binnen zes maanden na afloop van het boekjaar vastgesteld door de Algemene Vergadering van Participanten. In de jaarrekening zal verslag worden gedaan van de periodieke taxatie van het Object alsmede van de intrinsieke waarde van het Fonds. De waardering van de activa en passiva geschiedt naar maatstaven die in het maatschappelijk verkeer als aanvaardbaar worden beschouwd. Ten slotte verstrekt de Beheerder een invulhandleiding voor de fiscale aangifte in Box 3 en - voor Participanten die via een besloten vennootschap (BV) participeren - voor de vennootschapsbelasting.

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

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

12.2 Risicobeheersystemen

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

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

12.3 Hefboomfinanciering

Onder hefboomfinanciering wordt verstaan het beleggen door het Fonds met gelden die het Fonds heeft geleend. Zoals in hoofdstuk 9.3 is weergegeven, gaat het Fonds in beginsel uitsluitend een hypothecaire lening aan van in totaal € 19.200.000. Deze hypothecaire lening kan worden verlengd of worden overgesloten, tot een maximum hoofdsom van € 19.200.000. Voor zover het Fonds naast bedoelde hypothecaire lening gelden zou lenen, is de goedkeuring van de Vergadering van Participanten vereist voor het aangaan of uitbreiden van een of meer leningen, indien het totaal van die geleende bedragen - naast bedoelde hypothecaire lening - het bedrag van € 25.000 of meer zou bedragen. De maximale hefboomfinanciering van het Fonds bedraagt derhalve € 19.225.000. Er is geen grenswaarde van toepassing voor de verhouding tussen het eigen vermogen en het vreemd vermogen van het Fonds. Zo lang als de onderhandse lening ten behoeve van de financiering van de verschuldigde BTW over de koopprijs van het Object en het meubilair (zoals toegelicht in hoofdstuk 9.4.3) nog niet is afgelost, bedraagt de maximale hefboomfinanciering € 22.797.209.

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

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

12.4 Liquiditeitsbeheer

Het liquiditeitsbeheer is beschreven in hoofdstuk 9.5.

Indien:

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

12.5 Grondslagen financiële verslaglegging

12.5.1 Jaarrekening

De jaarrekening van het Fonds zal worden opgesteld in overeenstemming met de grondslagen voor financiële verslaggeving van Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW), de Richtlijnen voor jaarverslaggeving en de Wet op het financieel toezicht (Wft). De jaarrekening wordt opgesteld in euro. De belangrijkste grondslagen voor waardering en resultaatbepaling zoals deze in de jaarrekening zullen worden gehanteerd, zijn onderstaand weergegeven.

De waardering van activa en passiva en de bepaling van het resultaat vinden plaats op basis van historische kosten, tenzij onderstaand anders is opgenomen. Voor zover niet anders vermeld, worden activa en passiva opgenomen tegen nominale waarde. Baten en lasten worden toegerekend aan het jaar waarop zij betrekking hebben. Winsten worden slechts opgenomen voor zover zij op balansdatum zijn gerealiseerd. Verplichtingen en mogelijke verliezen die hun oorsprong vinden voor het einde van het verslagjaar, worden in acht genomen indien zij voor het opmaken van de jaarrekening bekend zijn geworden.

Vastgoedbeleggingen

Vastgoedbeleggingen zijn gewaardeerd tegen reële waarde. De eerste waardering van deze vastgoedbeleggingen is tegen de verkrijgingsprijs. De verkrijgingsprijs omvat de koopsom en direct toe te rekenen kosten zoals overdrachtsbelasting, indien en voor zover van toepassing. De kosten na eerste verwerking

worden geactiveerd als het waarschijnlijk is dat de kosten zullen leiden tot een toename van de verwachte toekomstige economische voordelen. Alle overige kosten worden verantwoord als kosten in de winst- en verliesrekening in de periode dat ze zich voordoen. Vastgoedbeleggingen worden na de eerste waardering gewaardeerd tegen reële waarde. Winsten of verliezen die ontstaan door een wijziging in de reële waarde van de vastgoedbelegging worden verantwoord in de winst- en verliesrekening van de periode waarin de wijziging zich voordoet. Voor ongerealiseerde winsten als gevolg van wijzigingen in de reële waarde wordt een herwaarderingsreserve gevormd. Op vastgoedbeleggingen wordt niet afgeschreven.

Financiële instrumenten

Financiële instrumenten, zijnde vorderingen, schulden en geldmiddelen worden gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs op basis van de effectieve-rentemethode. Ten aanzien van een eventuele renteswap wordt kostprijshedge accounting toegepast teneinde de resultaten naar aanleiding van renteontwikkelingen uit de renteswap en de afgedekte schuld gelijktijdig in de winst- en verliesrekening te verwerken.

Huuropbrengsten

Huuropbrengsten worden in de winst- en verliesrekening opgenomen op basis van de duur van de huurovereenkomst, waarbij vergoedingen ter stimulering voor het sluiten van huurovereenkomsten als integraal onderdeel van de totale huuropbrengsten worden verwerkt.

12.5.2 Grondslag voor de opstelling rendementsprognose Prospectus

De in het Prospectus opgenomen rendementsprognoses zijn gebaseerd op de verwachte kasontvangsten en -uitgaven van het Fonds gedurende de looptijd. De rendementsprognose is voorbereid en opgesteld in overeenstemming met het boekhoudbeleid van het Fonds.

In bijlage III van het Prospectus is een meerjarenkasstroomoverzicht (prognose) opgenomen op basis van de "directe methode", welke is opgesteld op basis van de grondslagen zoals deze ook in de historische financiële informatie zijn gehanteerd en in de toekomstige jaarrekeningen van het Fonds zullen worden gehanteerd. Daarmee ontstaat vergelijkbaarheid met de in het Prospectus opgenomen kasstromen.

13. Onderzoeksrapport van de onafhankelijke accountant

Onderzoeksrapport van de onafhankelijke accountant

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

Opdracht en verantwoordelijkheden

Wij hebben de in het Prospectus van IMMO Student Housing Fund I te Eindhoven opgenomen Prognose Direct Rendement (paragraaf 10.2), Prognose Indirect Rendement (uit verkoop) (paragraaf 10.3) en Alternatieve rendementsscenario's (paragraaf 10.5) onderzocht. De prognose, met inbegrip van de veronderstellingen waarop deze is gebaseerd, is opgesteld onder verantwoordelijkheid van de directie van Holland Immo Group B.V. in haar verantwoordelijkheid als initiatiefnemer van IMMO Student Housing Fund I. De prognose is gebaseerd op de veronderstellingen zoals opgenomen in hoofdstuk 10.2, 10.3 en 10.5 van het Prospectus.

Het is onze verantwoordelijkheid een onderzoeksrapport inzake de prognose te verstrekken.

Werkzaamheden

Wij hebben ons onderzoek verricht in overeenstemming met Nederlands recht, waaronder Standaard 3850N, 'Assurance en overige opdrachten met betrekking tot prospectussen'. De in dit kader uitgevoerde werkzaamheden bestonden in hoofdzaak uit het inwinnen van inlichtingen bij functionarissen van de initiatiefnemer, het uitvoeren van cijferanalyses met betrekking tot de financiële gegevens en het vaststellen dat de veronderstellingen op de juiste wijze zijn verwerkt.

Ons onderzoek betreffende de gegevens waarop de veronderstellingen zijn gebaseerd, kan als gevolg van de aard van dit onderzoek slechts resulteren in het geven van een conclusie die een beperkte mate van zekerheid geeft. Ons onderzoek betreffende de opstelling en de toelichting van de prognose in overeenstemming met toegelichte grondslagen resulteert in een oordeel dat een redelijke mate van zekerheid geeft.

Conclusie en oordeel

Naar ons oordeel is de prognose naar behoren opgesteld op basis van de veronderstellingen opgenomen in hoofdstuk 10.2, 10.3 en 10.5 van het Prospectus. Op grond van ons onderzoek van de gegevens waarop de veronderstellingen zijn gebaseerd, is ons niets gebleken op grond waarvan wij zouden moeten concluderen dat de veronderstellingen geen redelijke basis vormen voor de Prognose Direct Rendement zoals opgenomen in paragraaf 10.2, de Prognose Indirect Rendement (uit verkoop) zoals opgenomen in paragraaf 10.3 en de Alternatieve

rendementsscenario's zoals opgenomen in paragraaf 10.5.

Naar ons oordeel zijn de grondslagen voor de opstelling van de rendementsprognose zoals opgenomen in hoofdstuk 12.5 van het Prospectus in overeenstemming met de grondslagen voor financiële verslaggeving van IMMO Student Housing Fund I.

Overige aspecten

1. Realiseerbaarheid toekomstige uitkomsten

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

2. Beperking in gebruik (en verspreiding)

Ons onderzoeksrapport bij de prognose is uitsluitend bestemd voor opname in het prospectus IMMO Student Housing Fund I en kan derhalve niet voor andere doeleinden worden gebruikt.

Eindhoven, 7 oktober 2025

Deloitte Accountants B.V.

Was getekend: M. Houba RA

14. Participeren in IMMO Student Housing Fund I

14.1 Doelgroep

Het Fonds richt zich op particuliere beleggers die beleggen in vastgoed(gerelateerde) producten, in het bijzonder beleggers die voor de gehele looptijd van het Fonds, van naar verwachting zeven tot tien jaar, die belegging wensen aan te houden.

Het is af te raden een substantieel gedeelte van het vermogen in het Fonds te beleggen. De belegger kan door spreiding van zijn beleggingen voor de eigen persoonlijke financiële situatie de verhouding tussen risico en verwacht rendement terugdringen. Als het volledige vermogen wordt belegd in één belegging en die belegging gaat verloren, dan heeft dat grote negatieve gevolgen voor de persoonlijke financiële situatie. Dat geldt ook voor het beleggen in één type van belegging zoals het Object waarin het Fonds belegt. Het Fonds belegt uitsluitend in studentenhuisvesting in Spanje waarvan de inkomsten en waarde afhankelijk zijn van de ontwikkelingen in onder meer de markt van studentenhuisvesting in Spanje, wat leidt tot een hoger risicoprofiel dan bij een belegging met tevens spreiding in het type vastgoed. Negatieve ontwikkelingen in de Spaanse studentenhuisvestingssector kunnen een sterke negatieve invloed hebben op de rendementen voor de Participanten. Bij een goed gespreide beleggingsportefeuille zou de impact van zulke negatieve ontwikkelingen, hoewel afhankelijk van de mate van spreiding, kleiner zijn omdat het een klein(er) deel van het vermogen raakt. Beleggen in het Fonds kan passend zijn als het een onderdeel is van een gespreid belegde portefeuille. Beleggen in het Fonds brengt risico's met zich mee, waardoor de waarde van de belegging kan dalen en beleggers dienen zich te realiseren dat zij mogelijk minder terugkrijgen dan zij hebben ingelegd. Het maximale verlies dat de Participant kan lijden is het bedrag van zijn deelname (inclusief Emissiekosten). Deze vorm van beleggen moet gezien worden als onderdeel van een gespreid belegde portefeuille.

Deelname staat open voor natuurlijke personen, rechtspersonen, personenvennootschappen of fondsen voor gemene rekening.

14.2 Inschrijfperiode en datum uitgifte en levering Participaties

De inschrijving start op het moment van uitbrengen van het Prospectus. De inschrijfperiode eindigt ten vroegste op het moment dat alle aangeboden 4.334 Participaties zijn uitgegeven aan (reguliere) beleggers (niet zijnde tijdelijke beleggers). Indien niet alle aangeboden Participaties op de Emissiedatum van naar verwachting 27 november 2025 kunnen worden uitgegeven aan (reguliere) beleggers, blijven een of meer van de tijdelijke beleggers (automatisch) aan als Participant in het Fonds.

Een tijdelijke belegger is een belegger die beoogt tijdelijk als Participant aan het Fonds deel te nemen totdat de Participaties van die tijdelijke belegger zijn ingekocht door het Fonds tegen gelijktijdige uitgifte van hetzelfde aantal Participaties aan een of meer (reguliere) beleggers (d.i. beleggers die beogen gedurende de gehele looptijd van het Fonds deel te nemen, onverminderd de (beperkte) mogelijkheid tot overdracht van Participaties als beschreven in hoofdstuk 8.8.2 van het Prospectus). Een tijdelijke belegger neemt op gelijke wijze deel aan het Fonds, waarbij de voorwaarden waaronder een tijdelijke belegger deelneemt op twee punten afwijkt van de voorwaarden die van toepassing zijn voor de (reguliere) beleggers. De eerste afwijking betreft de termijn van de deelname, die voor een tijdelijke belegger beoogd is te eindigen op de Emissiedatum dan wel uiterlijk op 22 augustus 2026. Mochten de Participaties van de tijdelijke belegger binnen die termijn niet zijn ingekocht door het Fonds (tegen gelijktijdige uitgifte van hetzelfde aantal Participaties aan een of meer (reguliere) beleggers) dan blijft de tijdelijke belegger voor de gehele looptijd van het Fonds (automatisch en permanent) aan het Fonds verbonden als (reguliere) belegger (Participant). De tweede afwijking is dat, indien de Participaties van de tijdelijke belegger niet op de Emissiedatum zijn ingekocht, de tijdelijke belegger van de Initiatiefnemer een aanvulling op het rendement ontvangt (zodat het aan die tijdelijke belegger uit te keren rendement 8% op jaarbasis bedraagt, bestaande uit het Direct Rendement uit de exploitatie van het Fonds en de aanvulling door de Initiatiefnemer tot in totaal 8%), ook als deze voor de gehele looptijd van het Fonds aan het Fonds verbonden blijft als (reguliere) belegger (Participant). Deze aanvulling op het rendement wordt vanaf de Emissiedatum betaald door de Initiatiefnemer en gaat derhalve niet ten koste van het rendement van het Fonds of de Participanten.

Als op de Emissiedatum alle 4.334 aangeboden Participaties worden uitgegeven en geleverd aan (reguliere) beleggers (niet zijnde tijdelijke beleggers), dan sluit op die datum de inschrijving. De beoogde Emissiedatum, de datum van uitgifte en levering van de Participaties, is 27 november 2025 of zoveel eerder of later als de Beheerder besluit.

Als op de Emissiedatum niet alle aangeboden 4.334 Participaties worden uitgegeven aan reguliere beleggers (niet zijnde tijdelijke beleggers):

- eindigt de inschrijfperiode zodra het Fonds alle Participaties van alle tijdelijke beleggers heeft ingekocht en hetzelfde aantal Participaties heeft uitgegeven aan (reguliere) beleggers (niet zijnde tijdelijke beleggers) en uiterlijk op 7 oktober 2026; en
- wordt een gelijk aantal Participaties als van die tijdelijke beleggers wordt ingekocht, tegelijkertijd met die inkoop, door het Fonds uitgegeven en geleverd aan de

(reguliere) beleggers op de laatste werkdag van iedere kalendermaand die zich na de Emissiedatum voor deelname hebben ingeschreven.

Zodra de Participaties zijn uitgegeven, ontvangt elke Participant kosteloos een uittreksel van zijn eigen inschrijving in het register van Participanten.

De inkoop van Participaties van de tijdelijke beleggers op de Emissiedatum vindt plaats tegen een inkoopprijs van € 5.000 per Participatie. De uitgifteprijs van Participaties die op de Emissiedatum tegelijkertijd aan (reguliere) beleggers worden uitgegeven, vindt eveneens plaats tegen € 5.000 per Participatie te vermeerderen met Emissiekosten.

14.3 Inschrijven voor deelname

14.3.1 Deelname op de Emissiedatum

Door het volledig invullen en ondertekenen van het separaat bijgevoegde inschrijfformulier IMMO Student Housing Fund I en toezending daarvan aan de Beheerder per e-mail of per gewone post of van het digitale inschrijfformulier via www.hollandimmogroup.nl/ISHFI, geven beleggers te kennen deel te willen nemen als (reguliere) Participant in IMMO Student Housing Fund I en verlenen zij volmacht aan de Beheerder om namens hen de Fondsvoorwaarden te aanvaarden en het Fonds aan te gaan. De minimale deelname bedraagt ten minste twee Participaties per belegger (tegen een uitgifteprijs van € 5.000 per Participatie). Natuurlijke personen dienen bij het inschrijfformulier een kopie van een geldig legitimatiebewijs mee te sturen. Rechtspersonen en andere rechtsvormen dienen een uittreksel uit het handelsregister en een kopie van een geldig legitimatiebewijs van de vertegenwoordigingsbevoegde(n) mee te sturen. Voor verdere voorschriften omtrent identificatie wordt verwezen naar het inschrijfformulier.

14.3.2 Deelname na de Emissiedatum

Als op de Emissiedatum niet alle 4.334 aangeboden Participaties worden uitgegeven aan reguliere beleggers (niet zijnde tijdelijke beleggers), blijft inschrijving voor deelname aan het Fonds voor (reguliere) beleggers mogelijk. Voor de wijze van inschrijven wordt verwezen naar hoofdstuk 14.3.1 hierboven.

14.4 Toewijzing van inschrijvingen

Nadat de Beheerder inschrijvingen voor deelname heeft ontvangen, beslist de Beheerder welke inschrijvingen worden gehonoreerd (toegewezen). De Beheerder behoudt zich daarbij

het recht voor om beleggers die inschreven voor een eerder fonds dat is geïnitieerd door de Initiatiefnemer en destijds geen participaties kregen toegewezen, gedurende een periode van twee weken na de datum van goedkeuring van het Prospectus voorrang te geven bij de toewijzing van de Participaties. Na deze periode van twee weken vindt de toewijzing van Participaties door de Beheerder plaats op volgorde van binnenkomst van de inschrijfformulieren. Verder behoudt de Beheerder zich het recht voor inschrijvingen zonder opgaaf van redenen niet in aanmerking te nemen (waarbij een inschrijving niet voor een gedeelte niet in aanmerking kan worden genomen) (zie ook hoofdstuk 14.6 hierna).

Bij een toewijzing van Participaties zendt de Beheerder een schriftelijke bevestiging, waarin de datum van uitgifte van de Participaties, de (uiterste) datum van betaling van de uitgifteprijs voor de toegewezen Participaties (plus de verschuldigde Emissiekosten) - in beginsel 21 november 2025 - en het rekeningnummer van de Stichting zal zijn vermeld. Na de toewijzing van Participaties kan een inschrijving door een belegger niet meer worden ingetrokken.

14.5 Uitgifteprijs en Emissiekosten

De uitgifteprijs op de Emissiedatum bedraagt € 5.000 per Participatie (met een minimale afname van twee Participaties per belegger). De uitgifteprijs per Participatie na de Emissiedatum kan daarvan afwijken, en is te vinden op www.hollandimmogroup.nl/ISHFI-uitgifteprijs.

Bovenop de uitgifteprijs zijn Emissiekosten verschuldigd. De hoogte van de Emissiekosten bedraagt 3% van het bedrag van de deelname. Indien op naam van één (potentiële) belegger meerdere inschrijfformulieren worden ontvangen, worden die elk als een individuele inschrijving in behandeling genomen.

Zonder betaling van de uitgifteprijs en/of de Emissiekosten worden geen Participaties uitgegeven.

Eventuele rentebaten of -lasten op bedragen waarvoor is ingeschreven en die op de rekening van de Stichting worden bijgeschreven, komen ten goede aan dan wel ten laste van het Fonds en zullen aan het eind van de looptijd, naar verhouding van het aantal door ieder van hen gehouden Participaties, ten gunste aan dan wel ten laste van alle Participanten komen.

14.6 Intrekking aanbod tot deelname en niet in aanmerking nemen van een inschrijving

De Beheerder zal het aanbod tot deelname aan het Fonds en eventuele toewijzingen van Participaties intrekken indien op de Emissiedatum (naar verwachting 27 november 2025) niet ten minste 3.750 van de aangeboden Participaties kunnen worden uitgegeven aan (reguliere) beleggers (niet zijnde tijdelijke beleggers).

In geval van intrekking van het aanbod en eventuele toewijzingen vindt de emissie geen doorgang. In dat geval worden ontvangen bedragen (inclusief Emissiekosten) onverwijld teruggestort.

Ook in het geval een inschrijving niet in aanmerking wordt genomen zoals bedoeld in hoofdstuk 14.4, worden eventuele ontvangen bedragen (inclusief Emissiekosten) onverwijld teruggestort.

14.7 Publicatie sluiting of intrekking van de inschrijving en het resultaat van de aanbidding

Zodra de inschrijving sluit of indien het aanbod tot deelname wordt ingetrokken, wordt daarvan melding gedaan op de website van de Beheerder (www.hollandimmogroup.nl).

Binnen twee weken na het sluiten van het aanbod tot deelname aan het Fonds publiceert de Beheerder het resultaat van de aanbidding op zijn website (www.hollandimmogroup.nl). Daarbij zal worden aangegeven of en hoeveel Participaties nog worden gehouden door tijdelijke beleggers.

15. Initiatiefnemer

IMMO Student Housing Fund I is een initiatief van Holland Immo Group BV (Initiatiefnemer).

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

drs. P.E.J. Helfrich MSRE, Board Member, studeerde bedrijfskunde in Rotterdam en werkte ruim vijftientig jaar bij grote vastgoedondernemingen als Jones Lang LaSalle, ING Real Estate Investment Management, CBRE Investment Management en PATRIZIA in zowel binnen- als buitenland. De heer Helfrich was onder andere country manager en fund manager voor ING Real Estate in Zweden, Finland, Duitsland, Spanje en Italië en de laatste zeven jaar country manager en regional manager voor PATRIZIA in Nederland en Zuidwest Europa. Via een postdoctorale studie Master of Science in Real Estate te Amsterdam specialiseerde hij zich bovendien in de vastgoedbeleggingen en transactiepraktijk. Sinds augustus 2021 is hij managing partner bij Primevest Capital Partners Holding BV, de aandeelhouder van Holland Immo Group BV. Daarnaast heeft hij zitting genomen in het bestuur van Holland Immo Group Beheer BV. De heer Helfrich is medeaandeelhouder van Primevest Capital Partners Holding BV.

mr. G.H.P. Hupkens, Board Member, studeerde fiscaal recht en werkte een aantal jaren in de MKB adviespraktijk. Daarna is de heer Hupkens ruim veertien jaar bedrijfsfiscalist geweest bij diverse financiële instellingen en vastgoedondernemingen. De laatste zeven jaar als directeur Operations, Finance en Asset Management bij PATRIZIA Nederland. Sinds augustus 2021 is hij directeur Operations bij Primevest Capital Partners Holding BV, de aandeelhouder van Holland Immo Group BV. Daarnaast heeft hij zitting genomen in het bestuur van Holland Immo Group Beheer BV. Als bestuurder is hij verantwoordelijk voor het financiële en operationele fondsbeheer. De heer Hupkens is medeaandeelhouder van Primevest Capital Partners Holding BV.

mr. B.T.J. Pierik, Board Member, studeerde notarieel recht in Groningen en is tien jaar werkzaam geweest in de juridische dienstverlening bij Loyens & Loeff (en daarvoor Loeff Claeys Verbeke) met als focus ondernemingsrecht, vastgoed en bank- en effectenrecht. Inmiddels is de heer Pierik al bijna twintig jaar werkzaam in de vastgoedbeleggingspraktijk, eerst als hoofd juridische zaken bij Bouwfonds Asset Management en in de laatste zeventien jaar in commerciële en leidinggevende functies. Begin 2018 was de heer Pierik een van de drijvende krachten achter de management buy out waaruit Primevest Capital Partners is ontstaan, en waarbij Primevest Capital Partners de investment management activiteiten van

Bouwfonds Investment Management BV op het gebied van parkeergarages, woningen en communicatie-infrastructuur heeft overgenomen. Sinds november 2021 is Primevest Capital Partners Holding BV de aandeelhouder van Holland Immo Group BV. In mei 2023 heeft hij zitting genomen in het bestuur van Holland Immo Group Beheer BV. De heer Pierik is medeaandeelhouder van Primevest Capital Partners Holding BV. Daarnaast is de heer Pierik momenteel bestuurder bij de volgende vennootschappen: Primevest Capital Partners Holding BV, Primevest Capital Partners Nederland BV, Holland IMMO Group BV, Holland IMMO Group Beheer BV, Primevest Fondsverwaltungs GmbH, Primevest Fondsverwaltungs II GmbH, Primevest Private Parking Fund I Verwaltungs GmbH, Primevest Private Parking Fund II Verwaltungs GmbH, Open German Fiber GmbH & Co. KG, Open German Fiber Holding GmbH & Co. KG, Open NRW Fiber GmbH & Co. KG, Open Hesse Fiber GmbH & Co. KG, Open DLD Fiber GmbH & Co. KG, Open German Fiber Management GmbH, Gladstone Management GmbH, Primevest Fondsverwaltung GmbH, Primevest Fondsverwaltungs II GmbH, Primevest Capital Partners Solar Verwaltungs GmbH, Primevest Solar 01 GmbH & Co. KG, Primevest Private Dutch Parking Fund I Verwaltungs GmbH, Primevest Private Dutch Parking Fund I GmbH & Co. KG, Primevest Private Dutch Parking Fund II Verwaltungs GmbH, Primevest Private Dutch Parking Fund II GmbH & Co. geschlossene Investment KG en PEPF IV Vienna GmbH. In de afgelopen 5 jaar is de heer Pierik tevens bestuurder geweest bij Primevest-Capital-Partners Deutschland GmbH en Primevest CP Deutschland Holding GmbH.

drs. G. Boutier RA, Board Member, studeerde accountancy, informatie management en bedrijfswaarderingen en werkte ruim dertien jaar bij PwC als accountant met focus op de vastgoedpraktijk. Daarna is de heer Boutier ruim twaalf jaar in de directie actief geweest bij een 2-tal vastgoedondernemingen (Catella Property Consultants BV en Bouwfonds Property Finance BV). Als interimmanager heeft hij de laatste twaalf jaar diverse financiële instellingen en vastgoedondernemingen geadviseerd op zowel financieel als operationeel vlak. Sinds september 2021 is hij CFRO bij Primevest Capital Partners Holding BV, de aandeelhouder van Holland Immo Group BV. Als bestuurder is hij verantwoordelijk voor de financiën en risicomanagement. De heer Boutier is medeaandeelhouder van Primevest Capital Partners Holding BV. Daarnaast is de heer Boutier momenteel bestuurder bij de volgende vennootschappen: Primevest Capital Partners Holding BV, Primevest Capital Partners Nederland BV, Holland IMMO Group BV, PEPF IV Vienna GmbH, Three Mountains BV, Three Mountains Interim Management BV en Stichting VGME.

Holland Immo Group BV heeft geen Raad van Commissarissen ingesteld.

16. Overige betrokken partijen

16.1 Stichting IMMO Student Housing Fund I

Als bestuur van Stichting IMMO Student Housing Fund I (de Stichting) treden op de heer drs. R.M. Weisz RA en mr. M.H.F. van Buuren.

drs. R.M. Weisz RA is, naast zijn functie als bestuurder van de Stichting, bestuurder van verschillende stichtingen die een rol spelen bij beleggingsinstellingen van Holland Immo Group die vergelijkbaar is met de rol van de Stichting. Verder is de heer Weisz partner van Timevest, gevestigd te Amsterdam, een private vastgoedbeleggingsmaatschappij. Hij studeerde bedrijfseconomie en accountancy aan de Erasmus Universiteit van Rotterdam. Hij is als parttime docent verbonden aan de Amsterdam School of Real Estate (ASRE), een postdoctorale opleiding voor vastgoedprofessionals. Hij is tevens president-commissaris van EPP (Echo Polska Properties N.V.), een vooraanstaand beursgenoteerd vastgoedbeleggingsfonds met grote regionale winkelcentra in Polen.

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

van Tilburg. Ze is werkzaam geweest als registeraccountant, ruim zes jaar voor PwC Utrecht, en als finance manager en controller bij verschillende bedrijven. Mevrouw Hartskeerl staat nog ingeschreven als registeraccountant in business. Sinds mei 2013 is zij als controller werkzaam bij TeslinCS BV. Zij is sinds de oprichting in 2014 van CSC Depositary BV nauw betrokken bij de activiteiten van CSC Depositary BV. Inmiddels heeft zij veel ervaring als alternatief bewaarder van diverse vastgoedfondsen. Sinds 1 mei 2018 is mevrouw Hartskeerl directeur van CSC Depositary BV.

mr. P.C. Whelan is afgestudeerd aan de Dublin City University, waar hij een Bachelor of Business Studies behaalde, en is gespecialiseerd in financiën. Hij is sinds mei 2020 managing director van de Europese divisie Depositary Services van CSC Global Financial Markets (GFM) en verantwoordelijk voor de product- en commerciële levering van depositary services op alle Europese locaties, inclusief Luxemburg en Nederland. Voorheen bekleedde hij een aantal senior functies als bewaarder en op het gebied van fund services. Hij was managing director en wereldwijd hoofd van depositary and custody services bij de European Depositary Bank en daarvoor bij Deutsche Bank als hoofd depositary services. De heer Whelan is een manager met veel ervaring en meer dan 20 jaar technische expertise in de fondsensector.

H.H. Visscher heeft aan de HEAO te Arnhem de opleiding bedrijfseconomie afgerond waarna hij is gestart als (senior) beleggingsadviseur bij een internationale bank. Vanaf 2003 is hij actief bezig geweest met de plaatsing, structurering en het managen van (vastgoed)beleggingsfondsen in Nederland. Sinds 2016 was hij als directeur verantwoordelijk voor compliance en investor relations bij een AIFMD-vergunning houdende beheerder. Hij heeft veel ervaring opgedaan op het gebied van vastgoed in Europa, alternatieve beleggingsfondsen en compliance. Sinds 1 januari 2023 is de heer Visscher directeur van CSC Depositary B.V.

16.2 Bewaarder

Als Bewaarder in de zin van de Wft treedt op CSC Depositary BV. De Bewaarder heeft een vergunning als bedoeld in artikel 2:3g Wft van de AFM verleend gekregen, op grond waarvan het de Bewaarder is toegestaan op te treden als bewaarder van het Fonds. Het beleid binnen de Bewaarder wordt bepaald door mevrouw M.V.M. Hartskeerl en de heren mr. P.C. Whelan en H.H. Visscher.

drs. M.V.M. Hartskeerl heeft bedrijfseconomie gestudeerd aan de Universiteit van Nijmegen en heeft de opleiding tot registeraccountant gevolgd en afgerond aan de Universiteit

16.3 Taxateur

Als taxateur voor het Object is Jones Lang LaSalle España S.A. (hierna: JLL) opgetreden. JLL is een gerenommeerd internationaal vastgoedadvieskantoor, opgericht op 23 april 1987, statutair gevestigd en kantoorhoudend te Madrid en geregistreerd in het Spaanse handelsregister onder CIF B82340073. JLL is onderdeel van de wereldwijde JLL-groep, actief in meer dan 80 landen met ruim 100.000 professionals. JLL is gespecialiseerd in vastgoedadvies, bemiddeling, taxatie, projectmanagement en kapitaalmarktdiensten. De taxateurs die het taxatierapport hebben opgesteld en ondertekend, zijn geregistreerd als

‘RICS Registered Valuer’ bij het Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS).

Voor de taxatie van het Object zijn de volgende methoden gebruikt:

Comparatieve methode

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

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

Markt:

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

Locatie:

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

Onroerende zaak:

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

Huurwaardekapitalisatiemethode

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

gebaseerd op onder meer dezelfde factoren, zoals hierboven reeds beschreven.

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

Overdrachtsbelasting, notariskosten en kadastraal recht zijn in mindering gebracht.

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

Contante waardemethode (DCF)

Bij deze methode wordt uitgegaan van een rendement gedurende de beschouwperiode. Het rendement wordt gerealiseerd door op de peildatum van de taxatie een investering te doen om vervolgens gedurende de beschouwperiode cashflows te ontvangen. Deze cashflows bestaan uit huurinkomsten verminderd met huurderiving, eventueel verkopen van individuele verhuurbare eenheden, kosten van verhuur van leegstand, achterstallig onderhoud, eventuele renovatiekosten en aan het einde van de beschouwperiode een eindwaarde. Op de jaarlijkse inkomsten worden de exploitatiekosten in mindering gebracht.

Gedurende de beschouwperiode wordt rekening gehouden met de periodieke prijsstijgingen zoals de indexering van de huur en kostenstijging. Daarbij wordt veelal rekening gehouden met de inflatieverwachting over een langere periode zoals die wordt berekend door Consensus Forecast.⁶¹ Ook de verwachte markthuurwaarde is onderhevig aan inflatie. Echter, de markthuurwaarde kan in de visie van de taxateur sterker of zwakker aangepast worden dan op grond van de inflatieverwachting wordt voorspeld. De eindwaarde wordt bepaald op basis van de cashflow in het jaar opvolgend aan de beschouwperiode en een te verwachten nettorendement aan het begin van dat jaar (exityield). Omdat de exityield een voorspelling is wordt het netto-aanvangsrendement gebruikt met een door de taxateur vast te stellen opslag.

Het waardebegrip dat wordt gehanteerd, is de marktwaarde. De marktwaarde representeert het geschatte bedrag waarvoor een zaak op de taxatiedatum in andere handen zou moeten overgaan tussen een bereidwillige koper en een bereidwillige verkoper in een zakelijke transactie, na een behoorlijke marktanalyse waarin elk der partijen geïnformeerd, zorgvuldig en zonder dwang heeft gehandeld.

⁶¹ www.consensuseconomics.com/about/.

Bovenstaande taxatiemethoden zijn in overeenstemming met:

- RICS' Red Book, RICS Valuation - Global Standards 2017;
- International Valuation Standards 2017 (uitgegeven door The International Valuation Standards Committee (IVSC)).

16.4 Overige informatie

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

De bij EY werkzame fiscaal adviseur die verantwoordelijk is voor hoofdstuk 11 van het Prospectus is lid van de Nederlandse Orde van Belastingadviseurs.

De bij Deloitte Accountants BV werkzame accountant, die het onderzoeksrapport in hoofdstuk 13 en de jaarrekeningen van de Beheerder over 2022 tot en met 2024 heeft getekend, is lid van de Koninklijke Nederlandse Beroepsorganisatie van Accountants.

De Beheerder verklaart dat tussen 1 juli 2025 en de datum waarop het Prospectus door de AFM is goedgekeurd, zich geen wijziging van betekenis heeft voorgedaan in de financiële positie van de groep waar de Beheerder deel van uitmaakt.

Voor zover het Fonds daarvan op de hoogte is, zijn er geen personen die rechtstreeks of middellijk een belang in het Fonds bezitten dat krachtens Nederlands recht zou moeten worden aangemeld.

17. Belangrijke informatie

De Beheerder (Holland Immo Group Beheer BV) is verantwoordelijk voor de in het Prospectus verstrekte informatie. Daarnaast is EY Belastingadviseurs B.V. te Rotterdam (met statutaire zetel te Rotterdam) verantwoordelijk voor de in hoofdstuk 11 van het Prospectus verstrekte informatie. Deloitte Accountants BV te Eindhoven (met statutaire zetel te Amsterdam) heeft de inhoud en inkleding van hoofdstuk 13 van het Prospectus bepaald, Jones Lang LaSalle España S.A. te Madrid (Spanje) (met statutaire zetel te Madrid, Spanje) heeft de inhoud en inkleding van het taxatierapport van het Object bepaald (zie hoofdstuk 8.17 voor de vindplaats van het taxatierapport). EY Belastingadviseurs B.V., Deloitte Accountants BV respectievelijk Jones Lang LaSalle España S.A. hebben ingestemd met opname in de huidige vorm en context van hoofdstuk 11, hoofdstuk 13 respectievelijk het taxatierapport, waarin hun respectievelijke verklaringen of verslagen zijn opgenomen.

Geen van EY Belastingadviseurs B.V., Deloitte Accountants BV of Jones Lang LaSalle España S.A. houdt enig wezenlijk belang - of zal voorzienbaar enig wezenlijk belang houden - in het Fonds.

De Beheerder verklaart dat, voor zover haar bekend is, de gegevens in het Prospectus in overeenstemming zijn met de werkelijkheid en dat geen gegevens zijn weggelaten waarvan vermelding de strekking van het Prospectus zou wijzigen. EY Belastingadviseurs B.V. verklaart dat, voor zover haar bekend is, de gegevens in hoofdstuk 11 van het Prospectus waarvoor zij verantwoordelijk is, in overeenstemming zijn met de werkelijkheid en dat geen gegevens zijn weggelaten waarvan de vermelding de strekking van het Prospectus zou wijzigen.

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

Op het Prospectus is het Nederlandse recht van toepassing. De bijlagen I tot en met IV, het inschrijfformulier en de via verwijzing in het Prospectus opgenomen informatie (zie hoofdstuk 8.17) worden steeds geacht integraal deel uit te maken van het Prospectus. Tot het moment van deelname in het Fonds kunnen potentiële beleggers geen rechten aan het Prospectus ontlelen. Analyses en berekeningen in het Prospectus vormen geen garantie voor het door het Fonds te behalen rendement. Potentiële beleggers wordt aangeraden een Participatie zorgvuldig te beoordelen op haar risicoprofiel en deze te beschouwen als onderdeel van een totale beleggingsstrategie. De Initiatiefnemer en de Beheerder hebben zich laten adviseren door de in het Prospectus genoemde adviseurs. De verantwoordelijkheid van deze adviseurs is beperkt tot

het terrein van hun expertise en tot het onderwerp van hun advies. Niemand is gemachtigd in verband met de plaatsing informatie te verschaffen of verklaringen af te leggen die niet in het Prospectus zijn opgenomen. Het Prospectus houdt als zodanig geen aanbod in van enig financieel instrument of een uitnodiging tot het doen van een aanbod tot koop of tot het nemen van enig financieel instrument anders dan de aangeboden Participaties in IMMO Student Housing Fund I, noch een aanbod van enig financieel instrument of uitnodiging tot het doen van een aanbod tot koop of tot het nemen van enig financieel instrument aan een persoon in enige jurisdictie waar dit volgens de aldaar geldende regelgeving niet geoorloofd is.

Eindhoven, 7 oktober 2025, Holland Immo Group Beheer BV

Bijlage I - Fondsvoorwaarden van IMMO Student Housing Fund I

Definities

Artikel 1.

1. De volgende begrippen hebben in deze voorwaarden de hierna omschreven betekenis, tenzij uitdrukkelijk anders blijkt:
 - 'Accountant': de registeraccountant of Accountant-Administratieconsulent als bedoeld in artikel 2:393 lid 1 Burgerlijk Wetboek die de opdracht heeft de door de Beheerder opgemaakte jaarrekening van het Fonds te onderzoeken;
 - 'Akte van Overdracht': de akte waarmee een Overdracht tot stand komt waarbij de partijen betrokken bij de Overdracht en de Beheerder partij zijn;
 - 'Beheerder': Holland Immo Group Beheer BV, een besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid, statutair gevestigd te Eindhoven en kantoorhoudende te (5657 DD) Eindhoven, Flight Forum 154;
 - 'Bewaarder': CSC Depositary BV, een besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid, statutair gevestigd te Amsterdam en kantoorhoudende te (3953 ME) Maarsbergen, Woudenbergseweg 13;
 - 'Bruto-huurontvangsten': alle gefactureerde ontvangsten voor het gebruik van het Object, exclusief aan de huurder doorbelaste servicekosten, BTW, ontvangen bedragen voor afkoop van huurcontracten en huurgaranties;
 - 'Emissiedatum': De datum waarop de met het Prospectus aangeboden 4.334 Participaties aan de Participanten worden uitgegeven, naar verwachting op 27 november 2025.
 - 'Emissiekosten': drie procent (3%) van de Uitgifteprijs, vermenigvuldigd met het aantal toegekende en uit te geven Participaties;
 - 'Exploitatiekosten': uitgaven direct verbonden met, en toewijsbaar aan de verkrijging van Bruto-huurontvangsten uit het Object, zoals uitgaven voor onderhoud, premies voor verzekeringen, zakelijke lasten, en uitgaven voor technisch, administratief en commercieel vastgoedbeheer;
 - 'Exploitatieresultaat': de Bruto-huurontvangsten, vermeerderd met renteontvangsten dan wel verminderd met uitgaven aan rentekosten op de liquiditeitsreserve en verminderd met de uitgaven aan Exploitatiekosten, Fondskosten en - indien van toepassing - Rentekosten;
 - 'Fonds': het fonds voor gemene rekening als bedoeld in artikel 2, die het Fondsvermogen vormt;
 - 'Fondsactiva': de goederen waarvan de Stichting de juridische eigendom houdt of de rechthebbende is, zulks voor rekening en risico van de Participanten;
 - 'Fondskosten': uitgaven die worden gedaan om het Fonds te exploiteren en die niet rechtstreeks aan de exploitatie van het Object zijn toe te rekenen, inclusief de jaarlijkse uitgaven voor externe hertaxatie van het Object;
 - 'Fondspassiva': de verplichtingen die de Stichting op haar naam, al dan niet daartoe vertegenwoordigd door de Beheerder, aangaat voor rekening en risico van de Participanten;
 - 'Fondsvermogen': de gezamenlijke Fondsactiva en Fondspassiva;
 - 'Fondsvoorwaarden': deze fondsvoorwaarden van IMMO Student Housing Fund I;
 - 'Geprognosticeerde Rendement': de prognose van het gemiddeld "Exploitatierendement" (zoals gedefinieerd in hoofdstuk 5 van het Prospectus) van 5,7% op jaarbasis van het Fonds, zoals weergegeven in hoofdstuk 10.2 van het Prospectus;
 - 'Hypothecaire Lening': een hypothecaire lening of leningen waarmee het Object (voor een deel) wordt gefinancierd, zoals beschreven in hoofdstuk 9.3 van het Prospectus;
 - 'Object': (de rechten op) het vastgoed als beschreven in hoofdstuk 7 van het Prospectus;
 - 'Overdracht': de verkoop en overdracht van een of meerdere Participaties door een Participant aan een andere Participant of belegger;
 - 'Overgang onder Algemene Titel': de overgang onder algemene titel van Participaties van een Participant naar een of meer rechtsopvolgers;
 - 'Overwinst': de "Overwinst" zoals gedefinieerd in hoofdstuk 5 van het Prospectus. Voor de toepassing van de Fondsvoorwaarden wordt de Overwinst geacht nooit minder te bedragen dan EUR 0,00 (nul euro);
 - 'Participant': de natuurlijke persoon, rechtspersoon, personenvennootschap of fonds voor gemene rekening, die een of meer Participaties houdt (of die daaraan voorafgaand Participaties toegewezen heeft gekregen als beschreven in hoofdstuk 14 van het Prospectus);
 - 'Participatie': het recht van deelname aan het Fonds, dat een (niet nominale) vordering op de Stichting vormt ter grootte van het Fondsvermogen gedeeld door het totale aantal uitgegeven en uitstaande Participaties, en waaraan de zeggenschapsrechten als bepaald in de Fondsvoorwaarden zijn verbonden. Bedoelde (niet nominale) vordering op de Stichting is uitsluitend opeisbaar in verband met het bepaalde in artikel 25 lid 4;
 - 'Prospectus': het prospectus van het Fonds als bedoeld in verordening (EU) nr. 2017/1129;
 - 'Register': het in artikel 8 lid 1 omschreven register;

- 'Rendement': het "Exploitatierendement" zoals gedefinieerd in hoofdstuk 5 van het Prospectus, dat het Fonds volgens de rekening en verantwoording als bedoeld in artikel 25 lid 4, laatste volzin, heeft gerealiseerd;
- 'Rentekosten': de ter zake van de Hypothecaire Lening verschuldigde hypotheekrente;
- 'Resultaat': het Exploitatieresultaat na - indien van toepassing - aflossing op de Hypothecaire Lening;
- 'Stichting': stichting Stichting IMMO Student Housing Fund I, statutair gevestigd te Eindhoven en kantoorhoudende te (5657 DD) Eindhoven, Flight Forum 154;
- 'Uitgifteprijs': het bedrag waartegen één (1) Participatie wordt uitgegeven (a) op de Emissiedatum zoals is bepaald in artikel 5 lid 2 of (b) in het kader van een inkoop en uitgifte zoals bepaald in artikel 5 lid 7;
- 'Vergadering': de vergadering van Participanten;
- 'Wetswijziging': elke wijziging in Nederlandse of communautaire wet- of regelgeving of het effectief van toepassing worden daarvan, waaronder mede is begrepen nadere regelgeving die is afgekondigd door bevoegde instanties zoals de Autoriteit Financiële Markten of De Nederlandsche Bank NV.

2. In het enkelvoud uitgedrukte definities omvatten tevens de meervoudsvorm en vice versa.

Rechtsvorm, naam, duur en zetel

Artikel 2.

1. Het Fonds is of beoogt te zijn een fonds voor gemene rekening dat fiscaal als niet-transparant kwalificeert en zelfstandig belastingplichtig is voor de Nederlandse vennootschapsbelasting en dividendbelasting.
2. Het Fonds is een overeenkomst van eigen, bijzondere aard (pactum sui generis) tussen elke Participant afzonderlijk, de Beheerder en de Stichting, die wordt beheerst door de Fondsvoorwaarden. Onverminderd het bepaalde omtrent (besluitvorming in) de Vergadering, scheppen de Fondsvoorwaarden geen verbintenissen tussen de Participanten onderling, en de Participanten beogen nadrukkelijk geen onderlinge samenwerking of een gemeenschap als bedoeld in titel 7 Boek 3 Burgerlijk Wetboek aan te gaan. Het Fonds is geen personenvennootschap en evenmin een rechtspersoon.
3. Het Fonds draagt de naam 'IMMO Student Housing Fund I'.
4. Het Fonds is aangegaan voor onbepaalde tijd en houdt kantoor te Eindhoven.

Doel

Artikel 3.

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

Fondsvermogen

Artikel 4.

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

(Uitgifte, inkoop, vervreemding en overdracht van) Participaties

Artikel 5.

1. Participaties luiden op naam en in euro. Aan elke Participatie zijn gelijke rechten verbonden. Er worden geen bewijzen van Participaties uitgegeven.
2. Op de Emissiedatum worden (maximaal) 4.334 Participaties uitgegeven tegen een Uitgifteprijs van elk EUR 5.000 (exclusief Emissiekosten). In totaal wordt derhalve voor EUR 21.670.000 aan Participaties uitgegeven.
3. Voor de deelname aan het Fonds op de Emissiedatum dient, nadat een inschrijfformulier overeenkomstig het bepaalde in het Prospectus is ingediend, de Uitgifteprijs vermenigvuldigd met het aantal toegekende en uit te geven Participaties en vermeerderd met de Emissiekosten, uiterlijk op de door de Beheerder schriftelijk medegedeelde datum te zijn ontvangen op de bankrekening van de Stichting.
4. Participaties worden niet uitgegeven indien de Uitgifteprijs daarvoor niet aan de Stichting is betaald. De verbintenis tot betaling van de Uitgifteprijs is een verbintenis jegens (en uitsluitend jegens) de Stichting.
5. Vervreemding en overdracht van Participaties vindt plaats door middel van een Overdracht, mits met voorafgaande schriftelijke toestemming van de Beheerder. De Beheerder is slechts bevoegd tot het weigeren van toestemming indien (i) het cliëntenonderzoek als bedoeld in de Wet ter voorkoming van witwassen en financieren van terrorisme daartoe, naar

het uitsluitende oordeel van de Beheerder, aanleiding geeft en/of (ii) de vervreemdende Participant en/of de verkrijgende Participant of belegger weigert of nalaat de door de Beheerder verstrekte Akte van Overdracht ingevuld en ondertekend aan de Beheerder voor te leggen. Deze beperkingen op de overdraagbaarheid van Participaties maakt een geldige overdracht op een andere wijze dan in overeenstemming met het in dit artikellid bepaalde onmogelijk en is een (goederenrechtelijk) beding als bedoeld in artikel 3:83 lid 2 Burgerlijk Wetboek.

6. Een verzoek tot Overdracht dient schriftelijk te worden gericht aan de Beheerder, waarbij de persoonsgegevens van de vervreemdende Participant en de verkrijgende Participant of belegger, het aantal Participaties dat onderwerp is van de Overdracht alsmede de (ver)koopprijs voor die Participaties aan de Beheerder worden verstrekt. Na ontvangst van een verzoek tot Overdracht bericht de Beheerder de verzoeker zo spoedig als redelijkerwijs mogelijk omtrent het besluit op dat verzoek onder aangeven, indien van toepassing, de datum waarop de Overdracht zal plaatsvinden en verstrekt daarbij een Akte van Overdracht en, voor de verkrijgende belegger die niet tevens Participant is, een inschrijfformulier. De vervreemdende Participant en de verkrijgende Participant of belegger zijn zelf verantwoordelijk voor de afwikkeling van de betaling van de (ver)koopprijs voor de Participaties en eventuele belastingen in verband met de Overdracht.
7. Onverminderd het bepaalde in de leden 5 en 6 van dit artikel is de Beheerder bevoegd om het Fonds Participaties te laten inkopen, mits gelijktijdig of volgtijdig het Fonds eenzelfde aantal Participaties uitgeeft als dat wordt ingekocht en de inkoop- en uitgifteprijs van bedoelde Participaties gelijk zijn aan elkaar. Het is beoogd dat te allen tijde 4.334 Participaties uitstaan.
8. De Participant die Participaties laat inkopen of rechtstreeks aan een derde verkoopt en levert is aansprakelijk voor eventuele belastingen die in verband met de hier bedoelde inkoop en uitgifte dan wel verkoop en levering van Participaties ten laste van het vermogen van het Fonds mochten komen.
9. Participanten hebben geen recht van voorkeur met betrekking tot Participaties die op grond van artikel 5 lid 7 worden uitgegeven.

Wijze van verkrijging van Participaties

Artikel 6.

1. Onverminderd het bepaalde in artikel 5 geschiedt de levering van Participaties bij onderhandse of notariële akte.
2. In het geval van een Overgang onder Algemene Titel kan de rechtsopvolger de aan de Participaties verbonden rechten eerst jegens de Beheerder en de Stichting uitoefenen nadat die rechtsopvolger gedocumenteerd en, naar het oordeel van de Beheerder, overtuigend heeft aangetoond aanspraak te maken op de Participaties.
3. Op de uitgifte van Participaties op grond van het bepaalde in artikel 5 lid 7 is het bepaalde in artikel 6 lid 1 van overeenkomstige toepassing.

Vermindering Fondsvermogen, inkoop en intrekking Participaties

Artikel 7.

In afwijking van het bepaalde in de slotzin van artikel 5 lid 7 kan de Vergadering, op voorstel van de Beheerder, besluiten tot vermindering van het Fondsvermogen door intrekking van Participaties. Intrekking van Participaties kan uitsluitend Participaties betreffen die zijn ingekocht.

Register van Participanten

Artikel 8.

1. De Beheerder houdt een Register waarin de namen en adressen - waaronder adressen voor elektronische post (e-mail) - van alle Participanten worden opgenomen, met vermelding van de datum waarop zij de Participaties hebben verkregen, het aantal van de door hen gehouden Participaties, uitkeringen die zij ten laste van het Fondsvermogen hebben ontvangen en hun bankrekeningnummer.
2. Het Register wordt regelmatig bijgehouden en ligt ten kantore van de Beheerder ter inzage van de Participanten.
3. De Beheerder verstrekt desgevraagd aan een Participant een uittreksel uit het Register met betrekking tot zijn rechten tot Participaties.
4. Het is de Beheerder toegestaan informatie uit het Register te verstrekken aan derden, waaronder de Autoriteit Financiële Markten, de Belastingdienst en De Nederlandsche Bank NV, indien dat bij of krachtens de Fondsvoorwaarden, de wet of krachtens rechterlijke uitspraak is geboden.
5. Iedere Participant is verplicht aan de Beheerder onverwijld schriftelijk opgave te doen van mutaties in hun gegevens die zijn opgenomen in het Register.
6. In geval een Participant heeft nagelaten zijn (juiste) gegevens of mutaties daarin op te geven voor opname in het Register, komt dat voor risico van de Participant en is de Beheerder onherroepelijk gemachtigd namens die Participant oproepingen en mededelingen in ontvangst te nemen.

Participaties behorende tot een gemeenschap

Artikel 9.

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

Oproepingen, mededelingen en rapportages

Artikel 10.

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

Beheerder, Stichting, Bewaarder

Artikel 11.

1. Onverminderd het bepaalde in artikel 4 lid 2 wordt het Fonds voor rekening en risico van de Participanten beheerd door de Beheerder.
2. Het Fondsvermogen wordt goederenrechtelijk verkregen en ten titel van beheer gehouden door de Stichting; de Stichting houdt (op eigen naam) de juridische eigendom van alle zaken en is rechthebbende tot de vermogensrechten die tot de Fondsactiva behoren en de verplichtingen die tot de Fondspassiva behoren worden op naam van de Stichting inzake het Fonds aangegaan, dit alles - onverminderd het bepaalde in artikel 4 lid 2 - voor rekening en risico van de Participanten.
3. De Bewaarder treedt op als bewaarder van de activa van het Fonds (in de zin van artikel 4:62n Wet op het financieel toezicht).
4. De Bewaarder draagt zorg voor onder andere het volgende:
 - verifiëren dat de door de Participanten betaalde Uitgifteprijs is ontvangen op een bankrekening als bedoeld in artikel 13 lid 4 onder a;
 - verifiëren dat alle gelden die behoren tot de Fondsactiva worden aangehouden op een bankrekening als bedoeld in artikel 13 lid 4 onder a;
 - monitoren van de betalingen en ontvangsten van gelden die behoren tot de Fondsactiva en de aansluiting van die betalingen en ontvangsten op de boekhouding die voor het Fonds wordt gevoerd;
 - verifiëren dat de ontvangsten als hiervoor bedoeld tijdig plaatsvinden;
 - verifiëren dat uitkeringen aan de Participanten in overeenstemming zijn met de Fondsvoorwaarden;
 - verifiëren dat de Fondsactiva op naam staan van de Stichting;
 - verifiëren dat de waardering van het Fondsvermogen plaatsvindt conform het bepaalde in de Fondsvoorwaarden en de toepasselijke wettelijke bepalingen; enmeer in het algemeen:
 - verifiëren dat de Beheerder handelt in overeenstemming met de Fondsvoorwaarden en de toepasselijke wettelijke bepalingen en, indien dat naar het oordeel van de Bewaarder niet het geval mocht zijn, het opstarten van een zogenoemde escalatieprocedure waarin eerst overleg met de Beheerder plaatsvindt waarna, als dat overleg naar het oordeel van de Bewaarder niet leidt tot een bevredigende maatregel of oplossing, de Bewaarder de Autoriteit Financiële Markten en/of de Participanten kan informeren.Het bepaalde in dit lid 4 is een beknopte weergave van de overeenkomst inzake bewaring die de Beheerder en het Fonds mede ten behoeve van de Participanten met de Bewaarder zijn aangegaan. Aan het bepaalde in dit lid kunnen dan ook geen rechten worden ontleend en uitsluitend het bepaalde in bedoelde overeenkomst inzake bewaring is bindend. De Bewaarder is geen partij bij de Fondsvoorwaarden.
5. In de overeenkomst inzake bewaring als bedoeld in het voorgaande lid is (mede ten behoeve van de Participanten) een beding opgenomen op grond waarvan de Bewaarder aansprakelijk is jegens het Fonds en de Participanten, indien de Bewaarder zijn verplichtingen uit hoofde van de AIFMD-richtlijn (2011/61/EU) niet opzet of door nalatigheid niet naar behoren nakomt. Verder is een beding in de overeenkomst inzake bewaring opgenomen dat het Fonds de Bewaarder vrijwaart van schade die de Bewaarder lijdt in verband met zijn optreden als - of in zijn hoedanigheid van - Bewaarder voor het Fonds, voor zover die

schade niet is veroorzaakt doordat de Bewaarder zijn verplichtingen uit hoofde van de AIFMD-richtlijn met opzet of door nalatigheid niet naar behoren nakomt.

6. Ieder van de Beheerder en de Stichting handelt in de uitoefening van hun respectievelijke functies in het belang van de Participanten.
7. De Beheerder behandelt de Participanten onder vergelijkbare omstandigheden op gelijke wijze.
8. Zowel de Beheerder als de Stichting is verplicht aan de Participanten, hun vertegenwoordigers en rechtsopvolgers inzage te geven in stukken met betrekking tot het Fonds waarover zij beschikken, voor zover zulks nodig is voor de administratieve afwikkeling van de zaken van Participanten.
9. Van een verzoek aan de Autoriteit Financiële Markten ingevolge artikel 1:104 lid 1 onder a Wet op het financieel toezicht tot intrekking van de aan de Beheerder verleende vergunning zal de Beheerder schriftelijk mededeling doen aan de Participanten.
10. Met het aanvaarden van de Fondsvoorwaarden kan de Beheerder niet geacht worden zich tot exclusiviteit jegens het Fonds te hebben verbonden. Het staat de Beheerder vrij om, onverminderd de beperkingen bij of krachtens Nederlandse of communautaire wet- of regelgeving, op te treden als beheerder voor andere beleggingsinstellingen.
11. Het is de Stichting niet toegestaan actief te zijn anders dan als entiteit die de juridische eigendom van de activa van het Fonds houdt in de zin van artikel 4:37j lid 1 Wet op het financieel toezicht.
12. De Stichting is jegens het Fonds en de Participanten volgens het Nederlands recht aansprakelijk voor door hen geleden schade voor zover die schade het gevolg is van de opzet of grove schuld van de Stichting.

Vertegenwoordiging

Artikel 12.

1. Behoudens een door de Participant verleende volmacht als bedoeld in artikel 17 lid 5 is de Beheerder noch de Stichting bevoegd om (een of meerdere van) de Participanten te vertegenwoordigen.
2. Onverminderd het bepaalde in artikel 13 is de Beheerder bevoegd om de Stichting te vertegenwoordigen bij het aangaan van verplichtingen ten laste van en verbintenissen met betrekking tot het Fondsvermogen alsmede te beschikken over het Fondsvermogen, waaronder mede begrepen is het (doen) verrichten van (girale) betalingen ten laste van het Fondsvermogen. De Beheerder treedt in die gevallen uitsluitend op namens de Stichting inzake het Fonds.

Beheer en beschikking, juridische eigendom Fondsvermogen

Artikel 13.

1. Onverminderd het bepaalde in dit artikel en met inachtneming van het bepaalde in artikel 12 wordt onder het beheer als bedoeld in artikel 11 lid 1 uitdrukkelijk mede verstaan het verrichten van beheers- en beschikkingshandelingen met betrekking tot het Fondsvermogen.
2. De (uitvoering van de) volgende besluiten van de Beheerder respectievelijk de Stichting behoeven de goedkeuring van de Vergadering dan wel zijn onderworpen aan de volgende formaliteiten:
 - a. de hiernavolgende besluiten van de Beheerder behoeven de goedkeuring van de Vergadering:
 - (i) tot verkoop en levering van het Object;
 - (ii) tot het bezwaren van goederen die behoren tot het Fondsvermogen, tenzij het betreft het vestigen van een recht van hypotheek op het Object in verband met de Hypothecaire Lening of het oversluiten van de Hypothecaire Lening als bedoeld in lid 3 onder a;
 - (iii) tot het aangaan van een of meerdere leningen ten laste van het Fondsvermogen (als inlener) indien en zodra (daardoor) het bedrag van die leningen € 25.000 of meer zou bedragen, tenzij het betreft de Hypothecaire Lening of het oversluiten van de Hypothecaire Lening als bedoeld in lid 3 onder a tot maximaal het bedrag van de over te sluiten Hypothecaire Lening;
 - (iv) tot het ter leen verstrekken van gelden indien en zodra (daardoor) het bedrag van de hier bedoelde ter leen verstrekte gelden € 25.000 of meer zou bedragen;
 - (v) tot het verlenen van doorlopende bevoegdheid de Beheerder te vertegenwoordigen;
 - (vi) tot wijziging van voorwaarden die zijn opgenomen in het Prospectus en die niet voortvloeien uit de Fondsvoorwaarden of de statuten van de Stichting;
 - (vii) tot het aangaan van een overeenkomst of verplichting in geval van een potentieel belangenconflict als bedoeld in hoofdstuk 8.14 van het Prospectus;
 - b. de hiernavolgende besluiten van de Stichting behoeven de goedkeuring van de Vergadering:
 - (i) tot ontbinding van de Stichting, anders dan nadat het Fonds is ontbonden en het Fondsvermogen is vereffend;
 - (ii) juridische fusie of juridische splitsing van de Stichting;
 - (iii) tot wijziging van de statuten van de Stichting; en
 - (iv) het aanvragen van faillissement of surséance van betaling van de Stichting.

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

3. Tot de taken van de Beheerder behoren onder meer voorts:
 - a. het (voorbereiden en) sluiten van overeenkomsten ter zake de Hypothecaire Lening alsmede (het voorbereiden van) het wijzigen en/of het oversluiten van de Hypothecaire Lening, waaronder mede begrepen het vestigen van het recht van hypotheek op het Object in verband met (het wijzigen en/of oversluiten van) de Hypothecaire Lening;
 - b. het voorbereiden van overeenkomsten ter zake de beschikking over het Object (anders dan bedoeld onder a van dit lid 3) met inachtneming van lid 2;
 - c. het (voorbereiden en) sluiten van huurovereenkomsten;
 - d. het administreren en invorderen van huurpenningen ter zake van de huurovereenkomsten met inachtneming van lid 4 onder a;
 - e. het verrichten van het dagelijks beheer over het Fonds(vermogen), waaronder begrepen het verrichten van rechtshandelingen en het aangaan van verplichtingen met inachtneming van lid 2;
 - f. het instellen van en voeren van verweer in gerechtelijke procedures en het treffen van schikkingen met betrekking tot het Fondsvermogen;
 - g. het zorgdragen voor de financiële verslaglegging met betrekking tot het Fonds(vermogen) en publicatie daarvan als bepaald in de Fondsvoorwaarden en de bij of krachtens Nederlandse of communautaire toepasselijke wet- of regelgeving en het, met inachtneming van het bepaalde in artikel 22 leden 7 en 8, besluiten omtrent het doen van uitkeringen aan de Participanten;
 - h. het verzorgen van alle administratieve en secretariaatswerkzaamheden met betrekking tot het Fonds, waaronder het op zodanige wijze administreren van de toestand van het Fondsvermogen en van alles betreffende de werkzaamheden met betrekking tot het Fonds, alsook de daartoe behorende boeken, bescheiden en andere gegevensdragers op zodanige wijze bewaren, dat te allen tijde de rechten en verplichtingen die het Fondsvermogen vormen kunnen worden gekend;
 - i. het regelmatig verstrekken aan de Participanten, de Stichting en de Bewaarder van informatie over de gang van zaken bij het Fonds; en
 - j. het onderhouden van contacten met de Autoriteit Financiële Markten en De Nederlandsche Bank NV.
- Ter voorkoming van enig misverstand: het bepaalde in dit artikellid betreft een verdeling van taken en houdt geen verband met de bevoegdheid tot vertegenwoordiging als bepaald in artikel 12 lid 2.
- Binnen de grenzen die bij of krachtens Nederlandse of communautaire wet- of regelgeving daaraan zijn gesteld is het de Beheerder toegestaan een of meerdere van zijn taken uit te besteden aan een derde. Met uitzondering van de kosten voor de taxaties van het Object als beschreven in de hoofdstukken 10.2.6 en 10.2.7 van het Prospectus die ten laste van het Fonds komen, komen de kosten voor uitbestede werkzaamheden voor rekening van de Beheerder.
4. Tot de taken van de Stichting behoren onder meer:
 - a. het op eigen naam openen en aanhouden van een of meerdere geldrekeningen ten behoeve van het Fonds(vermogen) waarop alle ten gunste van het Fondsvermogen (te) ontvangen bedragen worden gestort en aangehouden en, onverminderd het bepaalde in artikel 12 lid 2, deze gelden overmaken en uitkeren op aanwijzing van de Beheerder;
 - b. het op eigen naam goederenrechtelijk verkrijgen en ten titel van beheer houden van het Fondsvermogen, en voorts zal de Stichting:
 - c. aan de Beheerder alle informatie en documentatie verstrekken die deze nodig heeft voor de uitoefening van zijn functie; en
 - d. behoudens het geval waarin zulks in strijd komt met het bepaalde bij of krachtens de Wet op het financieel toezicht of de Fondsvoorwaarden, op aanwijzing van de Beheerder (meewerken aan het) beschikken over het Fondsvermogen en (meewerken aan het) verrichten van (rechts)handelingen met betrekking tot het Fonds en het Fondsvermogen.
5. Voor aangelegenheden betreffende het Fonds(vermogen) die in de Fondsvoorwaarden niet aan de Beheerder of de Stichting zijn opgedragen, overleggen de Beheerder en de Stichting.
6. De Stichting mag slechts met medewerking van de Beheerder over het Fondsvermogen beschikken.
7. Rechtshandelingen met betrekking tot het Fondsvermogen worden door de Beheerder uitsluitend verricht 'namens de Stichting inzake het Fonds'.

Vergaderingen

Artikel 14.

1. De jaarlijkse Vergadering wordt binnen zes (6) maanden na afloop van het boekjaar gehouden.
2. De agenda voor de jaarlijkse Vergadering bevat in ieder geval de volgende onderwerpen:
 - a. de behandeling van het schriftelijke jaarverslag van de Beheerder omtrent de zaken van het Fonds en het gevoerde

beheer;

- b. de vaststelling van de jaarrekening van het Fonds; en
- c. verlening van decharge aan de Beheerder voor het beheer over het afgelopen boekjaar.

In de jaarlijkse Vergadering wordt voorts behandeld hetgeen met inachtneming van artikel 15 leden 2 en 3 verder op de agenda is geplaatst.

- 3. Een Vergadering wordt bijeengeroepen zo dikwijls de Beheerder het wenselijk acht. Bovendien zal een Vergadering worden bijeengeroepen, zodra (a) een of meer Participanten die, al dan niet gezamenlijk, ten minste één tiende (1/10e) van alle uitstaande Participaties houden of (b) de Stichting of de Bewaarder, dit onder mededeling van de te behandelen onderwerpen, aan de Beheerder verzoekt, (c) sprake is van een potentieel belangenconflict als bedoeld in hoofdstuk 8.14 van het Prospectus en (d) in de gevallen als bedoeld in artikel 19 leden 7 en 8.

Plaats van de Vergadering en oproeping

Artikel 15.

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

Leiding van de Vergadering en notulen

Artikel 16.

- 1. De Beheerder zit de Vergadering voor. Bij afwezigheid van de Beheerder zit de Stichting de Vergadering voor. Bij afwezigheid van de Beheerder en de Stichting wijst de Vergadering de voorzitter aan. Tot dat moment wordt de Vergadering voorgezeten door de oudste aanwezige Participant (waarbij, voor Participanten die geen natuurlijke persoon zijn, de leeftijd van de oudste directeur of bestuurder daarvan in acht wordt genomen). De voorzitter wijst de secretaris aan.
- 2. Tenzij van het ter Vergadering verhandelde een notarieel proces-verbaal wordt opgemaakt, worden daarvan notulen gehouden. Notulen worden vastgesteld en ten blijke daarvan getekend door de voorzitter en de secretaris van de desbetreffende Vergadering dan wel vastgesteld door een volgende Vergadering; in het laatste geval worden zij ten blijke van vaststelling door de voorzitter en de secretaris van die volgende Vergadering ondertekend. Van ter Vergadering genomen besluiten blijkt uit een door de voorzitter en de secretaris getekende besluitenlijst. Een zodanige besluitenlijst wordt bij het notulenregister bewaard.
- 3. De voorzitter van de Vergadering kan te allen tijde opdracht geven tot het opmaken van een notarieel proces-verbaal waarvan de kosten ten laste komen van het Fondsvermogen.
- 4. De voorzitter van de desbetreffende Vergadering is bevoegd andere personen dan Participanten (en hun vertegenwoordigers), de Stichting en de Bewaarder tot de Vergadering toe te laten.

Stemrecht, toegang tot Vergadering

Artikel 17.

- 1. In de Vergadering geeft elke Participatie recht op het uitbrengen van één stem. Blanco stemmen en ongeldige stemmen worden als niet uitgebracht aangemerkt.
- 2. Besluiten worden genomen bij volstreekte meerderheid van de uitgebrachte stemmen, tenzij uitdrukkelijk een grotere meerderheid wordt voorgeschreven. Besluiten van de Vergadering zijn bindend voor alle Participanten, de Beheerder en de Stichting.
- 3. De voorzitter bepaalt de wijze van stemming, met dien verstande dat, indien een van de stemgerechtigde aanwezigen dit verlangt, stemming over het aanwijzen van de voorzitter als bedoeld in artikel 16 lid 1 en stemming over de benoeming, schorsing en ontslag van de Beheerder of de Stichting bij gesloten ongetekende briefjes geschiedt.
- 4. Bij staking van stemmen is het voorstel verworpen.
- 5. Participanten kunnen zich ter Vergadering door een schriftelijk gevolmachtigde doen vertegenwoordigen.
- 6. Onverminderd het bepaalde in artikel 16 lid 4 wordt toegang tot de Vergadering verleend op vertoon van een geldig

- identiteitsbewijs, nadat registratie van de (vertegenwoordigde) Participant is vastgesteld aan de hand van het Register.
7. De Stichting en de Bewaarder zijn bevoegd de Vergadering bij te wonen en daarin het woord te voeren. Indien de Beheerder de Vergadering niet voorziet, is de Beheerder bevoegd de Vergadering bij te wonen en daarin het woord te voeren. De Beheerder, de Stichting en de Bewaarder hebben geen stemrecht in de Vergadering.

Besluitvorming buiten Vergadering

Artikel 18.

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

Schorsing, ontslag en vervanging Beheerder, (bestuur van de) Stichting

Artikel 19.

1. De Vergadering kan de Beheerder respectievelijk de Stichting of het bestuur van de Stichting te allen tijde schorsen en ontslaan.
2. De Vergadering kan een besluit tot schorsing of ontslag van de Beheerder respectievelijk de Stichting of het bestuur van de Stichting slechts nemen met een meerderheid van ten minste twee derde (2/3e) van de uitgebrachte stemmen, waarbij die meerderheid meer dan de helft (1/2e) van het aantal uitstaande Participaties vertegenwoordigt. In geval van een besluit tot schorsing of ontslag, besluit die Vergadering omtrent een (tijdelijke) vervanger.
3. Indien de Vergadering de Beheerder respectievelijk de Stichting of het bestuur van de Stichting heeft geschorst, dient de Vergadering binnen drie (3) maanden na ingang van de schorsing te besluiten hetzij tot ontslag hetzij tot opheffing of handhaving van de schorsing; bij gebreke daarvan vervalt de schorsing.
4. Een besluit tot handhaving van de schorsing kan slechts eenmaal worden genomen en de schorsing kan daarbij ten hoogste worden gehandhaafd voor drie (3) maanden, ingaande op de dag waarop de Vergadering het besluit tot handhaving heeft genomen. Indien de Vergadering niet binnen de voor de handhaving bepaalde termijn tot ontslag of tot handhaving van de schorsing heeft besloten, vervalt de schorsing. De geschorste Beheerder respectievelijk de geschorste Stichting of het bestuur van de Stichting wordt in de gelegenheid gesteld zich in de Vergadering te verantwoorden en zich daarbij door een raadsman te doen bijstaan.
5. Gedurende de schorsing van de Beheerder respectievelijk de Stichting of het bestuur van de Stichting blijven de bepalingen van de Fondsvoorwaarden jegens de Beheerder respectievelijk de Stichting buiten toepassing.
6. In afwijking van het bepaalde in lid 5 is de Beheerder respectievelijk de Stichting of het bestuur van de Stichting gedurende een schorsing verplicht:
 - a. zich te onthouden van handelingen die kunnen leiden tot schade voor het Fonds;
 - b. op verzoek van de (vervangende) Beheerder respectievelijk (vervangende) Stichting of bestuur van de Stichting (rechts) handelingen te verrichten die noodzakelijk zijn ter voorkoming van schade voor het Fonds; en
 - c. de (vervangende) Beheerder respectievelijk (vervangende) Stichting of bestuur van de Stichting inzage te verlenen in de boeken, bescheiden en andere gegevensdragers met betrekking tot het Fonds(vermogen) - die de geschorste Beheerder respectievelijk de Stichting of bestuur van de Stichting onder zich houdt - en/of daarvan kopieën te verstrekken.
7. Indien de Beheerder respectievelijk de Stichting of het bestuur van de Stichting verzoekt te worden ontslagen wordt een Vergadering bijeengeroepen die binnen een termijn van vier (4) weken wordt gehouden, in welke Vergadering wordt besloten omtrent een vervanger.
8. In geval van:
 - a. ontbinding van de Beheerder respectievelijk de Stichting;
 - b. aanvraag van surséance van betaling of faillissement door de Beheerder respectievelijk de Stichting;
 - c. faillietverklaring van de Beheerder respectievelijk de Stichting;
 - d. de Beheerder respectievelijk de Stichting een regeling met al haar crediteuren treft; of
 - e. de Beheerder respectievelijk de Stichting het recht verliest om naar Nederlands recht geheel zelfstandig beschikkingshandelingen te verrichten,is de Beheerder respectievelijk de Stichting van rechtswege ontslagen en wordt door de Stichting respectievelijk de Beheerder

een Vergadering bijeengeroepen die binnen een termijn van vier (4) weken wordt gehouden waarin wordt besloten omtrent een vervanger.

9. Ontslag van de Beheerder of de Stichting heeft tot gevolg dat de bepalingen van de Fondsvoorwaarden jegens de Beheerder respectievelijk de Stichting worden beëindigd per de datum waarop het ontslag ingaat. Het bepaalde in lid 6 is van overeenkomstige toepassing.
10. In geval van ontslag van de Stichting is de Stichting, onverminderd het bepaalde in lid 9 juncto lid 6, onvoorwaardelijk gehouden het Fondsvermogen onverwijld over te dragen aan de daartoe door de (vervangende) Beheerder aangewezen partij.
11. Onverminderd het bepaalde in lid 9 juncto lid 6 is de ontslagen Beheerder of Stichting gehouden om de boeken, bescheiden en andere gegevensdragers met betrekking tot het Fonds(vermogen) die deze onder zich houdt af te geven aan diens vervanger en overigens, op verzoek van bedoelde vervanger, alle medewerking te verlenen die noodzakelijk is voor een deugdelijke overdracht van de functie van de Beheerder respectievelijk de Stichting.
12. Indien de Beheerder is ontslagen respectievelijk de Stichting of het bestuur van de Stichting is ontslagen en de Vergadering niet heeft besloten omtrent een vervanger, wijst de Stichting respectievelijk de Beheerder een tijdelijke vervanger aan die als zodanig zal functioneren totdat de Vergadering een vervanger heeft benoemd.

Boekjaar, jaarrekening, halfjaarcijfers, kwartaalcijfers

Artikel 20.

1. Het boekjaar van het Fonds is gelijk aan het kalenderjaar.
2. Jaarlijks binnen zes (6) maanden na afloop van elk boekjaar maakt de Beheerder een jaarrekening van het Fonds op. De jaarrekening gaat vergezeld van het jaarverslag, tenzij artikel 2:391 Burgerlijk Wetboek niet voor het Fonds geldt, en van de in artikel 2:392 lid 1 Burgerlijk Wetboek bedoelde overige gegevens (waaronder de verklaring van de Accountant) voor zover het in dat lid bepaalde op het Fonds van toepassing is.
3. Binnen negen (9) weken na afloop van de eerste helft van elk boekjaar worden de halfjaarcijfers opgemaakt.
4. Op het opmaken van de jaarrekening, het jaarverslag en de halfjaarcijfers is het bepaalde in titel 9 van Boek 2 Burgerlijk Wetboek van overeenkomstige toepassing.
5. De Beheerder zorgt dat de opgemaakte jaarrekening, het jaarverslag en de in lid 2 bedoelde overige gegevens vanaf de dag van de oproeping tot de jaarlijkse Vergadering waarin deze worden behandeld zijn gepubliceerd op de website van de Beheerder.
6. De jaarrekening van het Fonds wordt vastgesteld door de Vergadering.
7. Indien de jaarrekening gewijzigd wordt vastgesteld, wordt de gewijzigde jaarrekening gepubliceerd op de website van de Beheerder.
8. Binnen de termijn van negen (9) weken als bedoeld in lid 3 publiceert de Beheerder de halfjaarcijfers op zijn website.
9. Binnen vier (4) weken na afloop van elk kalenderkwartaal stelt de Beheerder financiële overzichten betreffende het Fonds(vermogen), alsmede een verslag omtrent de gang van zaken bij het Fonds op en zendt deze ter kennisname aan de Participanten.

Accountant

Artikel 21.

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

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

Artikel 22.

1. De Beheerder heeft uit hoofde van zijn werkzaamheden voor het Fonds recht op een vergoeding bestaande uit de volgende componenten:
 - a. € 2.000 (prijspeil 2025) per jaar voor het algemene beheer van het Fonds, welk bedrag jaarlijks zal worden geïndexeerd met het consumentenprijsindexcijfer (CPI), voor het eerst op 1 januari 2026;
 - b. 2,5% (exclusief BTW) van de Bruto-huurontvangsten voor het administratief en commercieel beheer;
 - c. 30% van de Overwinst, of zoveel minder als bepaald in lid 3; en
 - d. 1,0% (exclusief BTW) van de gerealiseerde verkoopprijs van het Object als verkoopprovisie voor het initiëren en begeleiden van de verkoop van het Object.
2. De vergoedingen als bedoeld onder a en b in lid 1 zijn telkens per kalenderkwartaal bij vooruitbetaling opeisbaar, voor het eerst op de dag waarop de Fondsvoorwaarden van kracht worden en wel te berekenen over het aantal dagen dat op die dag in het lopende kalenderkwartaal resteert (op basis van een jaar van 360 dagen). Het eventueel in enig kalenderkwartaal te veel

aan de Beheerder betaalde vergoedingen als hier bedoeld wordt verrekend met de verschuldigde vergoedingen over het eerst daaropvolgende kalenderkwartaal. Op de dag van beëindiging van het Fonds wordt (eveneens op basis van een jaar van 360 dagen, overeenkomstig de wijze als bepaald in de eerste volzin van dit lid) het te veel aan betaalde vergoedingen als bedoeld in lid 1 onder a en b door de Beheerder gerestitueerd.

3. De vergoedingen als bedoeld onder c en d in lid 1 zijn opeisbaar zodra het Object (volledig) is verkocht en geleverd en de rekening en verantwoording als bedoeld in artikel 25 lid 4 is afgelegd. Indien het Rendement minder bedraagt dan het Geprognosticeerde Rendement wordt voor het berekenen van de Overwinst waartoe de Beheerder gerechtigd is, de Overwinst verminderd met de contante waarde, uitgedrukt in euro, van het bedrag dat zich laat berekenen door van de contante waarde van het Geprognosticeerde Rendement de contante waarde van het Rendement (beide uitgedrukt in euro) in mindering te brengen.
4. In verband met de werkzaamheden van de Stichting voor het Fonds heeft iedere bestuurder daarvan recht op een vaste vergoeding van € 1.000 per 12 maanden (tenzij er één bestuurder is benoemd in welk geval de vergoeding € 2.000 per twaalf maanden bedraagt). Deze vergoeding wordt jaarlijks geïndexeerd met het consumentenprijsindexcijfer (CPI), voor het eerst op 1 januari 2026. De vergoeding wordt uitgekeerd per 30 december van elk jaar of op de datum waarop het Fonds eindigt. Deze vergoeding is (voor zover van toepassing) exclusief omzetbelasting.
5. De Beheerder is met de Bewaarder een vergoeding voor de werkzaamheden van de Bewaarder overeengekomen van € 10.000 per jaar (exclusief BTW), ieder jaar bij vooruitbetaling verschuldigd. Deze vergoeding wordt jaarlijks geïndexeerd op basis van het consumentenprijsindexcijfer (CPI), voor het eerst op 1 januari 2026. Indien blijkt dat de Bewaarder meer tijd moet besteden aan de bewaarneming dan is geschat en de Bewaarder daarvoor een extra vergoeding in rekening wil brengen, dient de Bewaarder daarover met de Beheerder vroegtijdig te overleggen. De hier bedoelde vergoeding wordt, voor zover van toepassing, vermeerderd met omzetbelasting (BTW) en komt ten laste van het Fondsvermogen.
6. Onverminderd het bepaalde in het slot van artikel 13 lid 3 omtrent de kosten van uitbesteding door de Beheerder, komen alle overige kosten verband houdende met het beheer en de bewaring van het Fondsvermogen (waaronder kosten van de Accountant of andere accountants, adviseurs, advocaten, banken, dienstverleners in het kader van de exploitatie en de vervreemding van het Object en taxateurs) voor rekening van het Fonds. Alle (kosten)vergoedingen worden door het Fonds aan de Beheerder, de Stichting en de Bewaarder voldaan zonder dat daarbij enig beroep op korting en/of verrekening kan worden gedaan. Van de door de Stichting en de Bewaarder gemaakte kosten zenden zij aan de Beheerder een schriftelijk overzicht.
7. Het Resultaat dat met het Fondsvermogen wordt behaald komt, met inachtneming van het bepaalde in de leden 1, 4, 5 en 6, ten goede aan dan wel ten laste van de Participanten naar evenredigheid van het aantal door ieder van hen gehouden Participaties. Het positieve Resultaat dat met het Fondsvermogen in enig boekjaar wordt behaald, - voor zover van toepassing - verminderd met aflossingen op de Hypothecaire Lening en vermeerderd met onttrekkingen dan wel verminderd met toevoegingen aan de liquiditeitsreserve van het Fonds, wordt uitgekeerd aan de Participanten. Het streven is deze uitkering per kwartaal te doen, telkens binnen vier weken na afloop van elk kalenderkwartaal.
8. De Beheerder is bevoegd te besluiten het positieve Resultaat over enig boekjaar geheel of gedeeltelijk niet uit te keren aan de Participanten en toe te voegen aan de liquiditeitsreserve van het Fonds, indien naar het uitsluitende oordeel van de Beheerder een uitkering kan leiden tot een zodanige solvabiliteit of liquiditeit dat het voortbestaan van het Fonds in gevaar kan komen.
9. De Beheerder doet de Participanten mededeling over de betaalbaarstelling van uitkeringen, de samenstelling daarvan en de wijze van betaalbaarstelling. Betaalbaar gestelde uitkeringen verjaren door verloop van vijf (5) jaar.
10. Het bepaalde in dit artikel laat onverlet de gerechtigdheid van Holland Immo Group BV (de initiatiefnemer van het Fonds) en de Beheerder tot de vergoedingen die zijn vermeld in het Prospectus.

Aanvaarding Fondsvoorwaarden

Artikel 23.

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

Wijziging Fondsvoorwaarden

Artikel 24.

1. Op voorstel van de Beheerder kan de Vergadering besluiten tot wijziging van de Fondsvoorwaarden. In afwijking hiervan kunnen wijzigingen van de Fondsvoorwaarden die noodzakelijk zijn om te voldoen aan het bepaalde bij of krachtens Nederlandse of communautaire wet- of regelgeving, in het bijzonder in verband met een Wetswijziging of het behoud van de fiscale behandeling van het Fonds, zonder besluit van de Vergadering tot stand komen, indien dat noodzakelijk is om tijdig te voldoen aan de (gewijzigde) Nederlandse of communautaire wet- of regelgeving of interpretatie daarvan. In een dergelijk geval

is de Beheerder gehouden om bedoelde wijziging(en) in de Fondsvoorwaarden binnen één (1) maand na het besluit daartoe ter goedkeuring voor te leggen aan de Vergadering.

2. Elk voorstel tot wijziging van de Fondsvoorwaarden tezamen met een toelichting daarop wordt meegezonden met de oproepingsbrief als bedoeld in artikel 15, gepubliceerd op de website van de Beheerder en toegezonden aan de Autoriteit Financiële Markten. De Beheerder deelt elke aangenomen wijziging tezamen met een toelichting mee aan de Participanten, publiceert deze op zijn website en zendt deze aan de Autoriteit Financiële Markten.
3. Indien door een wijziging van de Fondsvoorwaarden rechten of zekerheden van de Participanten worden verminderd of lasten aan hen worden opgelegd, wordt die wijziging tegenover de Participanten niet ingeroepen voordat één (1) maand is verstreken na de bekendmaking van het voorstel tot wijziging van de Fondsvoorwaarden als bepaald in lid 2. Binnen bedoelde periode van één (1) maand kunnen de Participanten onder de gebruikelijke voorwaarden uit het Fonds treden.
4. Indien door een wijziging van de Fondsvoorwaarden het beleggingsbeleid wordt gewijzigd, wordt die wijziging eerst van kracht na het verstrijken van één (1) maand na de bekendmaking van het voorstel daartoe als bepaald in lid 2. Binnen bedoelde periode van één (1) maand kunnen de Participanten onder de gebruikelijke voorwaarden uit het Fonds treden.
5. Elke wijziging in de Fondsvoorwaarden die ingevolge dit artikel 24 tot stand komt is bindend voor iedere Participant, de Beheerder en de Stichting.

Beëindiging Fonds, vereffening Fondsvermogen

Artikel 25.

1. De Vergadering kan besluiten tot beëindiging van het Fonds. Een besluit als bedoeld in artikel 13 lid 2 sub a onder (i), wat tot gevolg heeft dat het Object (of enig onderdeel van het Object) niet langer onderdeel vormt van het Fondsvermogen, heeft, zodra dat gevolg is ingetreden, de beëindiging van het Fonds tot gevolg.
2. Indien het Fonds wordt beëindigd ingevolge lid 1 zal de Beheerder optreden als vereffenaar van het Fondsvermogen, tenzij de Vergadering een of meer andere vereffenaars benoemt.
3. Tijdens de vereffening blijven de Fondsvoorwaarden voor zover mogelijk van kracht.
4. Uit hetgeen na voldoening van alle verplichtingen die ten laste van het Fondsvermogen komen is overgebleven, wordt met inachtneming van het bepaalde in artikel 22 lid 7 uitgekeerd. De vereffenaar legt in het kader van de vereffening rekening en verantwoording af aan de Participanten.
5. Nadat het Fonds is beëindigd blijven de boeken, bescheiden en andere gegevensdragers met betrekking tot het Fonds gedurende zeven jaar berusten onder degene die daartoe door de vereffenaar(s) is aangewezen.

Toepasselijk recht en geschillen

Artikel 26.

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

Overgangsbepaling

Artikel 27.

1. Voor deze overgangsbepaling gelden de volgende (aanvullende) definities:
 - 'Reguliere Belegger': de Participant die beoogt gedurende de gehele looptijd van het Fonds deel te nemen aan het Fonds (onverminderd het bepaalde in de Fondsvoorwaarden inzake Overdracht en het bepaalde in artikel 5 lid 7); en
 - 'Tijdelijke Belegger': de belegger die beoogt tijdelijk als Participant aan het Fonds deel te nemen totdat (a) de Participaties van de Tijdelijke Belegger door middel van een Overdracht zijn overgedragen aan een Reguliere Belegger dan wel conform het bepaalde in artikel 5 lid 7 zijn ingekocht door het Fonds tegen gelijktijdige of volgtijdelijke uitgifte van hetzelfde aantal Participaties aan een Reguliere Belegger of (b) de Tijdelijke Belegger te kennen geeft zijn Participaties niet langer te willen overdragen of te laten inkopen door het Fonds als hiervoor bedoeld (en daarmee een Reguliere Belegger is).
2. De Overdracht door een Tijdelijke Belegger dan wel de inkoop van Participaties van een Tijdelijke Belegger tegen gelijktijdige

of volgtijdelijke uitgifte van Participaties aan een Reguliere Belegger, vindt plaats – in afwijking van het bepaalde in artikel 5 lid 6 respectievelijk artikel 5 lid 7 tegen een verkoop- dan wel een inkoop prijs respectievelijk uitgifteprijs van € 5.000 (vijfduizend euro) per Participatie.

3. Dit artikel vervalt onmiddellijk zodra het Fonds geen Tijdelijke Beleggers meer heeft.

Slotbepaling, eerste boekjaar

Artikel 28.

1. Het eerste boekjaar eindigt op 31 december 2026.
2. Dit artikel vervalt onmiddellijk na verloop van het eerste boekjaar.

Bijlage II - Statuten Stichting IMMO Student Housing Fund I

Artikel 1

Naam en zetel

1.1 De Stichting draagt de naam: **Stichting IMMO Student Housing Fund I**.

1.2 Zij is gevestigd te Eindhoven.

Artikel 2

Doel

De Stichting heeft ten doel: het al dan niet tezamen met anderen houden van de juridische eigendom van de activa van het beleggingsfonds IMMO Student Housing Fund I (hierna te noemen: het "**Fonds**"), al dan niet tezamen met het bewaren en administreren van de activa van het Fonds.

Artikel 3

Vermogen

Het vermogen van de Stichting wordt gevormd door gewone baten.

Artikel 4

Bestuur

- 4.1 Het bestuur van de Stichting bestaat uit ten minste twee (2) natuurlijke personen. Het aantal bestuurders wordt door het bestuur vastgesteld.
- 4.2 Bestuurders worden benoemd en ontslagen door Holland Immo Group Beheer B.V., statutair gevestigd te Eindhoven, kantoorhoudende te Flight Forum 154, 5657 DD Eindhoven, ingeschreven in het handelsregister onder dossiernummer 17146931. In ontstane vacatures wordt zo spoedig mogelijk voorzien, doch in ieder geval binnen één (1) maand.
- 4.3 Het bestuur wijst uit zijn midden een voorzitter, een secretaris en een penningmeester aan. Een bestuurder kan meer dan één (1) functie bekleden.
- 4.4 De benoeming van een bestuurder geschiedt voor onbepaalde tijd, tenzij in het desbetreffende benoemingsbesluit een bepaalde tijd is vastgesteld.
- 4.5 Bij ontstentenis of belet van een bestuurder zijn de overige bestuurders met het bestuur belast.
Indien één (1) of meer bestuurders ontbreken, vormen de overgebleven bestuurders of de overgebleven bestuurder een bevoegd bestuur. In het geval van belet of ontstentenis van alle bestuurders of de enige bestuurder benoemt Holland Immo Group Beheer B.V. zo spoedig mogelijk een nieuwe bestuurder of wijst een persoon aan die tijdelijk met het bestuur belast is totdat een nieuwe bestuurder is benoemd.
- 4.6 Een bestuurder defungeert:
 - a. door zijn overlijden;
 - b. door zijn aftreden;
 - c. door het verlies van het vrije beheer over zijn vermogen;
 - d. door zijn ontslag door de rechtbank;
 - e. door zijn ontslag door Holland Immo Group Beheer B.V.

Artikel 5

Taken. Bevoegdheden en bezoldiging

- 5.1 Het bestuur is belast met het besturen van de Stichting. Bij de vervulling van hun taak richten de bestuurders zich naar het belang van de Stichting en de met haar verbonden onderneming of organisatie. Het bestuur kan als zodanig één (1) of meer van zijn bevoegdheden, mits duidelijk omschreven, aan anderen verlenen. Degene die aldus bevoegdheden uitoefent, handelt in naam van en onder verantwoordelijkheid van het bestuur.
- 5.2 Het bestuur is bevoegd te besluiten tot het aangaan van overeenkomsten tot verkrijging, vervreemding of bezwaring van registergoederen. Het is voorts bevoegd tot het aangaan van overeenkomsten waarbij de Stichting zich als borg of hoofdelijk medeschuldenaar verbindt, zich voor een derde sterk maakt of zich tot zekerheidstelling voor een schuld van een ander verbindt.
- 5.3 Een bestuurder ontvangt een vaste vergoeding voor de uitoefening van de bestuursfunctie van één duizend euro (EUR 1.000) per twaalf (12) maanden. De vergoeding zal worden uitgekeerd per dertig (30) december van een bepaald jaar of per einde van de benoemingsperiode, indien deze eindigt vóór dertig (30) december van een bepaald jaar. Daarnaast worden kosten in de uitoefening van de bestuursfunctie aan een bestuurder vergoed, zulks tot een maximum van één duizend euro (EUR 1.000) per bestuurder per twaalf (12) maanden.

Artikel 6

Besluitvorming

- 6.1 Bestuursvergaderingen worden gehouden zo dikwijls de voorzitter of ten minste twee (2) van de overige bestuurders zulks

wensen, doch ten minste éénmaal per kalenderjaar.

- 6.2 De bijeenroeping van een bestuursvergadering geschiedt door de voorzitter of een andere bestuurder en wel schriftelijk onder opgaaf van de te behandelen onderwerpen, op een termijn van ten minste zeven (7) werkdagen, de dag van de oproeping en die van de vergadering niet meegerekend. Indien de bijeenroeping niet schriftelijk is geschied of onderwerpen aan de orde komen die niet bij de oproeping werden vermeld, danwel de bijeenroeping is geschied op een termijn korter dan zeven (7) werkdagen, is besluitvorming niettemin mogelijk, mits ter vergadering alle in functie zijnde bestuurders aanwezig of vertegenwoordigd zijn.
- 6.3 Bestuursvergaderingen worden gehouden ter plaatse te bepalen door degene die de vergadering bijeenroept.
- 6.4 Toegang tot de vergaderingen hebben de bestuurders, alsmede zij die door de ter vergadering aanwezige bestuurders worden toegelaten. Een bestuurder kan zich door een schriftelijk door hem daartoe gevolmachtigd medebestuurder ter vergadering doen vertegenwoordigen.
- 6.5 Iedere bestuurder heeft één (1) stem.
Voor zover deze statuten geen grotere meerderheid voorschrijven worden alle bestuursbesluiten genomen met volstrekte meerderheid van de geldig uitgebrachte stemmen. Blanco stemmen worden beschouwd als niet te zijn uitgebracht. Staken de stemmen bij benoeming van personen dan beslist het lot; staken de stemmen bij een andere stemming, dan is het voorstel verworpen.
- 6.6 Alle stemmingen geschieden mondeling, tenzij een bestuurder schriftelijke stemming verlangt.
- 6.7 De vergaderingen worden geleid door de voorzitter. Bij zijn afwezigheid voorziet de vergadering zelf in haar leiding.
- 6.8 Van het verhandelde in de vergadering worden door de secretaris of door een door deze onder zijn verantwoordelijkheid en met instemming van het bestuur aangewezen persoon notulen opgemaakt. De notulen worden vastgesteld door het bestuur en ten blijke daarvan door de voorzitter en secretaris van de desbetreffende vergadering ondertekend. De vastgestelde notulen zijn ter inzage voor alle bestuurders. Afschriften worden aan hen kosteloos verstrekt.
- 6.9 Het bestuur kan ook buiten vergadering besluiten nemen, mits alle bestuurders zich schriftelijk omtrent het desbetreffende voorstel hebben uitgesproken. Van een besluit buiten vergadering wordt onder bijvoeging van de ingekomen antwoorden door de secretaris een relaas opgemaakt, dat na medeondertekening door de voorzitter bij de notulen wordt gevoegd.
- 6.10 In alle geschillen omtrent stemmingen niet bij de statuten voorzien, beslist de voorzitter.
- 6.11 Een bestuurder neemt niet deel aan de beraadslaging en besluitvorming indien hij daarbij een direct of indirect persoonlijk belang heeft dat tegenstrijdig is met het belang van de Stichting als bedoeld in artikel 5.1. Wanneer hierdoor geen bestuursbesluit kan worden genomen, wordt het besluit genomen door het bestuur onder schriftelijke vastlegging van de overwegingen die aan het besluit ten grondslag liggen.

Artikel 7

Vertegenwoordiging

- 7.1 De Stichting wordt vertegenwoordigd door het bestuur. Voorts kan de Stichting worden vertegenwoordigd door twee (2) tezamen handelende bestuurders.
- 7.2 Daarnaast kan, onder verwijzing naar artikel 2:292 lid 4 van het Burgerlijk Wetboek, de Stichting vertegenwoordigd worden door de besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid: Holland Immo Group Beheer B.V., statutair gevestigd te Eindhoven, feitelijk te Flight Forum 154, 5657 DD Eindhoven, ingeschreven in het handelsregister onder dossiernummer 17146931, om:
- (1) IMMO Student Housing Fund I aan te gaan, een fonds voor gemene rekening dat fiscaal als niet-transparant kwalificeert en zelfstandig belastingplichtig is voor de Nederlandse vennootschapsbelasting en inhoudingsplichtig voor dividendbelasting, waarbij de Stichting als partij optreedt op wiens naam alle activa en passiva van bedoeld fonds staan (het "**Fonds**"); en
 - (2) om namens de Stichting, in voormelde hoedanigheid, registergoederen te verkrijgen en te vervreemden, een of meer bankrekeningen te openen, hypothecaire leningen aan te gaan en hypothecaire zekerheid op de vaste activa van bedoeld fonds en pandrechten en andere zekerheden te vestigen en te aanvaarden, transactiedocumentatie te ondertekenen, waaronder mede begrepen notariële akten, notary letter(s) en voorts om alle overige relevante documenten en overeenkomsten in het kader van vorenbedoelde rechtshandelingen aan te gaan en te ondertekenen, en alle rechtshandelingen te verrichten die noodzakelijk of wenselijk zijn in verband met het voorgaande, in de ruimste zin van het woord.
- Holland Immo Group Beheer B.V. heeft de macht van substitutie en is voorts bevoegd de Stichting op grond van het vorenstaande te vertegenwoordigen indien deze (mede) optreedt namens zichzelf en/of een of meer anderen die betrokken zijn bij de hiervoor bedoelde rechtshandelingen.
- 7.3 Het bestuur kan besluiten tot het verlenen van volmacht aan één (1) of meer bestuurders alsook aan derden, om de Stichting

binnen de grenzen van die volmacht te vertegenwoordigen. Het bestuur kan voorts besluiten aan gevolmachtigden een titel te verlenen.

- 7.4 Het bestuur zal van het toekennen van doorlopende vertegenwoordigingsbevoegdheid opgave doen bij het handelsregister van de Kamer van Koophandel.
- 7.5 Indien een bestuurder of de vertegenwoordigingsbevoegde op grond van artikel 7.2 een tegenstrijdig belang heeft met de Stichting kan deze de Stichting niettemin vertegenwoordigen. Artikel 6.11 is van toepassing voor het aan de vertegenwoordigingshandeling ten grondslag liggende besluit ingeval van een tegenstrijdig belang.

Artikel 8

Reglementen

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

Artikel 9

Boekjaar en jaarstukken

- 9.1 Het boekjaar van de Stichting valt samen met het kalenderjaar.
- 9.2 Het bestuur is verplicht van de vermogenstoestand van de Stichting en van alles betreffende de werkzaamheden van de Stichting, naar de eisen die voortvloeien uit deze werkzaamheden, op zodanige wijze een administratie te voeren en de daartoe behorende boeken, bescheiden en andere gegevensdragers op zodanige wijze te bewaren, dat te allen tijde de rechten en verplichtingen van de Stichting kunnen worden gekend.
- 9.3 Het bestuur is verplicht jaarlijks binnen zes (6) maanden na afloop van het boekjaar de balans en de staat van baten en lasten met bijbehorende toelichting van de Stichting te maken en op papier te stellen.
- 9.4 Indien en voor zover wettelijk vereist zal het bestuur, alvorens tot vaststelling van de in lid 3 bedoelde stukken over te gaan, deze doen onderzoeken door een door het bestuur aan te wijzen deskundige. Deze brengt alsdan omtrent zijn onderzoek verslag uit.
- 9.5 De balans en de staat van baten en lasten, met bijbehorende toelichting, wordt ten blijke van de vaststelling door alle bestuurders ondertekend; ontbreekt de ondertekening van een of meer van hen, dan wordt daarvan onder opgave van redenen melding gemaakt.
- 9.6 Het bestuur is verplicht de in de leden 2 en 3 bedoelde boeken, bescheiden en andere gegevensdragers gedurende zeven (7) jaren te bewaren.

Artikel 10

Statutenwijziging. Fusie en splitsing

- 10.1 Het bestuur is bevoegd, mits met inachtneming van het in lid 4 van dit artikel bepaalde, deze statuten te wijzigen en tot fusie en splitsing te besluiten. Het besluit daartoe moet worden genomen met algemene stemmen in een vergadering, waarin alle bestuurders aanwezig of vertegenwoordigd zijn. Is een vergadering, waarin een dergelijk besluit aan de orde is, niet voltallig, dan wordt een tweede vergadering bijeengeroepen, te houden niet eerder dan twee (2) en niet later dan vier (4) weken na de eerste vergadering. In deze tweede vergadering kan ongeacht het aantal aanwezige of vertegenwoordigde bestuurders rechtsgeldig omtrent het voorstel, zoals dit in de eerste vergadering aan de orde was, worden besloten, mits met algemene stemmen.
- 10.2 Bij de oproeping tot de vergadering, waarin een statutenwijziging zal worden voorgesteld, dient een afschrift van het voorstel, waarin de voorgedragen wijziging woordelijk is opgenomen, te worden gevoegd.
- 10.3 De statutenwijziging treedt eerst in werking nadat daarvan een notariële akte is opgemaakt. Iedere bestuurder is afzonderlijk bevoegd gemelde notariële akte te verlijden.
- 10.4 Ieder besluit als bedoeld in lid 1 van dit artikel, kan slechts worden genomen met voorafgaande goedkeuring van Holland Immo Group Beheer B.V., waarbij daarnaast geldt dat die besluiten, als bedoeld in lid 1 van dit artikel, slechts kunnen worden genomen nadat de vergadering van participanten van het Fonds het voorgenomen besluit heeft goedgekeurd.

Artikel 11

Ontbinding, faillissement, surséance van betaling

- 11.1 Het bestuur is bevoegd de Stichting te ontbinden, het faillissement of de surséance van betaling aan te vragen.
- 11.2 Op het besluit van het bestuur tot ontbinding, tot het aanvragen van het faillissement of de surséance van betaling is het

bepaalde in het vorige artikel van overeenkomstige toepassing.

11.3 De Stichting blijft na ontbinding voortbestaan voor zover dit tot vereffening van haar vermogen nodig is. In stukken en aankondigingen die van haar uitgaan, moet aan haar naam worden toegevoegd: in liquidatie.

De vereffening eindigt op het tijdstip waarop geen aan de vereffenaars bekende baten meer bekend zijn.

11.4 De bestuurders zijn de vereffenaars van het vermogen van de Stichting. Op hen blijven de bepalingen omtrent de benoeming, de schorsing en het ontslag van bestuurders van toepassing. De overige statutaire bepalingen blijven eveneens voor zo veel mogelijk van kracht tijdens de vereffening.

11.5 Een eventueel batig saldo van de ontbonden Stichting is bestemd voor het Fonds.

11.6 Na afloop van de vereffening blijven de boeken en bescheiden van de ontbonden Stichting gedurende zeven (7) jaar onder berusting van de door het bestuur aangewezen persoon.

Artikel 12

Financiering

De Stichting is te allen tijde onderworpen aan een schuldenlimiet van zesenzestig twee derde procent ($66 \frac{2}{3}\%$) van de totale activa die door de Stichting worden gehouden voor rekening en risico van het Fonds, berekend door de bedragen van alle uitstaande schulden die door de Stichting voor het Fonds zijn aangegaan (minus elk bedrag dat als liquiditeit op een bankrekening staat met betrekking tot genoemde schulden) te delen door de laatste marktwaarde van de totale activa die door de Stichting worden gehouden voor rekening en risico van het Fonds.

Artikel 13

Slotbepaling

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

Overgangsbepaling

Het eerste boekjaar van de Stichting eindigt op éénendertig december tweeduizend zesentwintig (31-12-2026)

Bijlage III - Direct kasstroomoverzicht (prognose) conform de grondslagen van de financiële verslaggeving (directe methode)

direct kasstroomoverzicht (prognose)	2025 1 maand	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035 11 maanden	kasstromen 2025 - 2035
kasstroom uit beleggingsactiviteiten												
Bruto-huurontvangsten*	261.041	2.772.109	2.855.272	3.131.720	3.225.672	3.322.442	3.422.116	3.524.779	3.630.522	3.739.438	3.497.439	33.382.551
aankopen van beleggingen	-34.565.621	-800.000	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-35.365.621
BTW over koopprijs Object en meubilair	-3.572.209	3.572.209										-
verkopen van beleggingen	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	54.247.401	54.247.401
verkoopuitgaven	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-813.711	-813.711
kosten vervanging meubilair en Spaanse belastingen bij verkoop	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-1.949.452	-1.949.452
mutatieleegstand en debiteurenrisico	-11.946	-136.683	-152.733	-143.269	-96.484	-76.915	-79.222	-81.599	-84.047	-86.568	-80.614	-1.030.079
uitgaven aan Exploitatiekosten en Fondskosten	-104.695	-1.071.997	-1.096.297	-1.177.775	-1.176.164	-1.203.573	-1.266.279	-1.259.969	-1.289.375	-1.351.542	-1.223.766	-12.221.431
uitgaven voor oprichting	-2.666.200	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-2.666.200
winstuitkering Beheerder	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-3.616.076	-3.616.076
totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten	-40.659.630	4.335.638	1.606.242	1.810.676	1.953.024	2.041.955	2.076.615	2.183.211	2.257.101	2.301.328	50.061.221	29.967.382
kasstroom uit financieringsactiviteiten												
uitkering Direct Rendement**	-117.591	-1.236.381	-1.236.381	-1.236.381	-1.236.381	-1.236.381	-1.236.381	-1.236.381	-1.236.381	-1.236.381	-1.118.790	-12.363.809
uitkering Indirect Rendement***	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-8.437.510	-8.437.510
uitgaven aan rentekosten (hypothecaire lening)	-75.391	-792.683	-792.683	-792.683	-792.683	-792.683	-792.683	-788.496	-768.000	-768.000	-694.957	-7.850.939
hypothecaire lening	19.200.000	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	19.200.000
storting inleg Participanten	21.670.000	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	21.670.000
terugbetaling inleg Participanten	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-21.670.000	-21.670.000
aflossing hypothecaire lening	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-19.200.000	-19.200.000
kosten hypothecaire lening en BTW-financiering	-1.185.085	-213.745	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-1.398.831
renteontvangsten liquiditeitsreserve	3.755	28.706	12.193	4.299	2.700	2.316	2.589	3.484	5.468	8.216	9.981	83.707
totaal kasstroom uit financieringsactiviteiten	39.495.688	-2.214.103	-2.016.870	-2.024.764	-2.026.363	-2.026.748	-2.026.474	-2.021.393	-1.998.913	-1.996.165	-51.111.276	-29.967.382
netto kasstroom	-1.163.942	2.121.535	-410.628	-214.089	-73.339	15.207	50.141	161.818	258.188	305.163	-1.050.054	-
* Voor de eerste 24 maanden is de verhouding van de huurontvangst vs. huurgarantie afhankelijk van de bezettingsgraad.	uitkering	inleg Participanten	rendement 2025-2035	rendement gem. per jaar								
** totaal Direct Rendement	12.363.809	21.670.000	57,1%	5,7%								
*** totaal Indirect Rendement	8.437.510	21.670.000	38,9%	3,9%								
Alle bedragen luiden in €.												

Bijlage IV - Kapitalisatie- en schuldenoverzicht per 15 september 2025

IMMO Student Housing Fund I (FGR)		
kapitalisatie- en schuldenoverzicht		15 september 2025
	€	€
totaal kortlopende schulden (inclusief kortlopend deel van langlopende schulden)		13.674.521
gegarandeerd	-	
gedekt	-	
niet-gegarandeerd / ongedekt	13.674.521	
totaal langlopende schulden (exclusief kortlopend deel van langlopende schulden)		-
gegarandeerd	-	
gedekt	-	
niet-gegarandeerd / ongedekt	-	
totaal eigen vermogen		-65.929
participatiekapitaal	-	
wettelijke reserve(s)	-	
overige reserves	-65.929	
totaal		13.608.592

netto schuldenpositie op de korte en lange termijn		15 september 2025
	€	€
<i>liquiditeit</i>		
A. kasmiddelen	13.599.169	
B. kasequivalenten*	-	
C. overige kortlopende financiële activa*	-	
D. liquiditeit (A) + (B) + (C)		13.599.169
E. kortlopende financiële schulden (inclusief schuldinstrumenten, maar exclusief kortlopend deel van de langlopende schulden)	13.674.521	
F. Kortlopend deel van langlopende financiële schulden	-	
G. Kortlopende financiële schuldenlast (E + F)		13.674.521
H. netto kortlopende financiële schuldenlast (G -/- D)		75.352
I. langlopende financiële schulden (exclusief kortlopend deel en schuldinstrumenten)	-	
J. schuldinstrumenten	-	
K. langlopende handels- en overige schulden	-	
L. langlopende financiële schuldenlast (I + J + K)		-
M. totale financiële schuldenlast (H + L)		75.352

*) Er zijn geen indirecte of voorwaardelijke schulden.







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

