

**WINKELVASTGOEDFONDS
DUITSLAND 5 NV**

PROSPECTUS WINKELVASTGOEDFONDS DUITSLAND 5 NV

INHOUDSOPGAVE

1. Samenvatting	2
2. Risicofactoren	7
3. Adressen betrokken partijen	11
4. Definities	13
5. Duitse winkelmarkt vanuit vastgoedbeleggingsperspectief	16
6. Vastgoedportefeuille	26
7. Juridische structuur	31
8. Investeringsstructuur	43
9. Opbrengsten, kosten en rendementsdoelstelling	47
10. Fiscale aspecten	55
11. Rapportage	61
12. Onderzoeksrapport accountant	62
13. Participeren in Winkelvastgoedfonds Duitsland 5 NV	63
14. Initiatiefnemer en zelfregulering	64
15. Overige betrokken partijen	66
16. Belangrijke informatie	69

Bijlagen:

I	Statuten van Winkelvastgoedfonds Duitsland 5 NV (concept)
II	Statuten van Stichting Administratiekantoor Winkelvastgoedfonds Duitsland 5 (concept)
III	Statuten van Holland Immo Group Beheer BV
IV	Administratievoorwaarden Stichting Administratiekantoor Winkelvastgoedfonds Duitsland 5 (concept)
V	Beheerovereenkomst (concept)
VI	Registratiedocument Holland Immo Group Beheer BV
VII	Taxatierapporten vastgoedobjecten
VIII	Pro forma geconsolideerde openingsbalans
IX	Nadere informatie omtrent Vastgoed Holding en de Vastgoed BV's

Verklaring van Deelname (los bijgevoegd)

STV Toetsingsbrief (los bijgevoegd)

STV leeswijzer (los bijgevoegd)

1. SAMENVATTING

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

Deze samenvatting moet worden gelezen als een inleiding op het Prospectus. Iedere beslissing om te beleggen in Certificaten van Winkelvestgoedfonds Duitsland 5 NV (hierna ook: het Fonds) moet gebaseerd zijn op bestudering van het gehele Prospectus. Iedere belegger is zelf verantwoordelijk voor zijn beleggingsbeslissing. De Initiatiefnemer kan uitsluitend aansprakelijk worden gesteld voor de inhoud van de samenvatting indien deze samenvatting in samenhang met de andere delen van het Prospectus misleidend, onjuist of inconsistent is. De belegger die als eiser een vordering bij een rechterlijke instantie aanhangig maakt met betrekking tot de informatie in het Prospectus dient, indien van toepassing volgens het toepasselijke recht van een lidstaat van de Europese Unie, de kosten voor vertaling van het Prospectus te dragen voordat de rechtsvordering wordt ingesteld.

Het Prospectus bevat uitgebreide informatie over het Fonds, de voor het Fonds geselecteerde winkelbeleggingen in Duitsland en de geprognosticeerde opbrengsten, kosten en rendementen. Tenzij anders vermeld zijn de weergegeven informatie, veronderstellingen en prognoses gebaseerd op de beschikbare informatie per 14 oktober 2011.

Naast het Prospectus is een Brochure beschikbaar waarvan de inhoud identiek is aan het Prospectus op het moment dat het Prospectus ter goedkeuring is ingediend bij de AFM, met uitzondering van hoofdstuk 1 waarvan de inhoud afwijkt en hoofdstuk 16 dat ontbreekt in de Brochure. De opmaak van het Prospectus en de Brochure verschillen van elkaar. Verder zijn de bijlagen I tot en met IX van het Prospectus niet bij de Brochure gevoegd. Ook de STV leeswijzer is niet bij de Brochure gevoegd. Indien in het kader van de procedure tot goedkeuring van het Prospectus door de AFM wijzigingen zijn doorgevoerd in het Prospectus die - naar het oordeel van de Beheerder - materieel zijn, zullen deze wijzigingen op de website van de Beheerder worden geplaatst.

1.1 Winkelvestgoedfonds Duitsland 5 NV

Het doel van het Fonds is het voor gemeenschappelijke rekening beleggen van vermogen teneinde de beleggers in de opbrengst van de beleggingen te doen delen. De belegging is gericht op de financiering van Duits winkelvestgoed in het segment van de dagelijkse boodschappen (supermarkten, discountmarkten, zowel food als non-food).

Kenmerken van het Fonds:

- ☐ De portefeuille die het Fonds financiert bestaat uit dertien winkels en een geldautomaat, verspreid over twee binnenstedelijk of centraal gelegen locaties in Bruchhausen-Vilsen en Berlijn (Duitsland);
- ☐ De portefeuille is volledig verhuurd;
- ☐ 97% van de huurstroom wordt gegenereerd door grote, in Duitsland opererende winkelketens waaronder REWE, Kaiser's, Penny, Rossmann, Takko, DEPOT en Kik;
- ☐ De gemiddelde gewogen resterende looptijd van alle huurcontracten bij de start van het Fonds bedraagt ruim 13,2 jaar (d.i. inclusief vergoedingen voor huurdering);
- ☐ De totale koopsom bedraagt € 17.721.662,- vrij op naam (v.o.n.);
- ☐ De totale fondsinvestering, inclusief bijkomende kosten bedraagt € 19.300.000,-;
- ☐ De hypothecaire financiering bedraagt € 11.050.000,- (circa 57% van het totale investeringsvolume);
- ☐ Het eigen vermogen van het Fonds (inleg Certificaathouders) bedraagt € 8.250.000,-, verdeeld over 1.650 Certificaten van € 5.000,- elk (exclusief Emissiekosten), ISIN-code: NL0009980747;

- Deelname is mogelijk met een minimale afname van twee Certificaten;
- De beoogde looptijd van het Fonds is zeven tot tien jaar;
- De hypotheekrente zal zo snel mogelijk, doch uiterlijk op de datum waarop het Fonds start door middel van het aangaan van een renteswap voor een periode van ten minste vijf jaar worden gefixeerd voor het gehele bedrag van de hypothecaire lening. Het voor de geprognosticeerde rendementen gehanteerde rentetarief over de periode van de eerste vijf jaar bedraagt 3,8%. De daadwerkelijke rente kan hiervan afwijken. Voor de periode na afloop van de rentefixatie (na vijf jaar) wordt voor de gehele hypothecaire lening gerekend met een rekenrente van 4,5%. Ook de rente na afloop van de rentefixatie kan afwijken van het rentetarief waarmee in de prognoses rekening is gehouden;
- De hypothecaire lening heeft een looptijd van tien jaar en heeft een jaarlijkse aflossing van 1,15% van de hoofdsom;
- Het beoogde direct uitkeerbare dividendrendement bedraagt 7,3%* op jaarbasis. Uitkering van het voorlopige dividend geschiedt per kwartaal;
- Het beoogde Totaalrendement bedraagt 8,8%* op jaarbasis (inclusief aandeel in het verkoopresultaat);
- In Nederland woonachtige of gevestigde Certificaathouders zijn alleen belastingplichtig in Nederland. Voor particuliere beleggers geldt in beginsel de fiscale vermogensrendementheffing (Box 3) van 1,2% over de waarde van de Certificaten;
- De Beheerder van het Fonds (Holland Immo Group Beheer BV) heeft een vergunning onder de Wet op het financieel toezicht (Wft). Het Fonds en de Beheerder zijn geregistreerd bij de Autoriteit Financiële Markten (AFM) en vallen onder toezicht van de AFM.

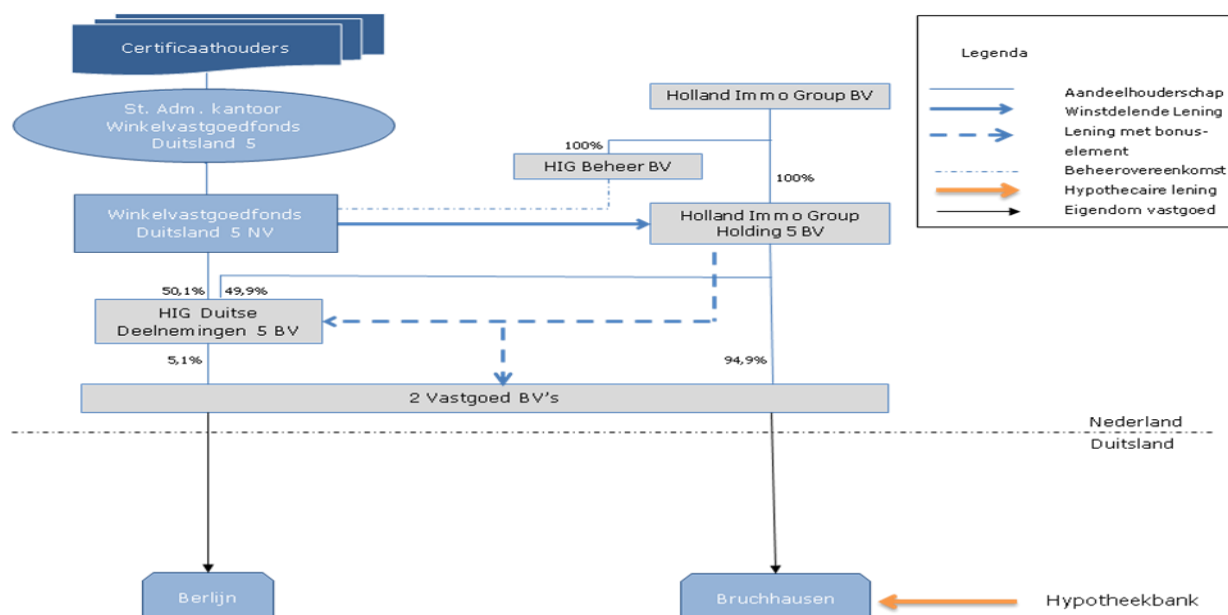
*) De waarde van uw belegging kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst. Omdat de waarde van de beleggingen zowel kan stijgen als dalen, bestaat het risico dat beleggers minder terugkrijgen dan zij hebben ingelegd. Het beoogde rendement wordt uitgedrukt als percentage van de initiële inleg per Certificaat (exclusief Emissiekosten) gedurende de looptijd van het Fonds.

1.2 Juridische structuur

Winkelvastgoedfonds Duitsland 5 NV (het Fonds) is een naamloze vennootschap naar Nederlands recht. De statutaire directie van het Fonds wordt gevormd door Holland Immo Group Beheer BV (de Beheerder), die tevens optreedt als beheerder van het Fonds in de zin van artikel 1:1 Wft. De Beheerder en het Fonds staan onder toezicht van de AFM.

Alle aandelen in het Fonds worden gehouden door Stichting Administratiekantoor Winkelvastgoedfonds Duitsland 5 (St.AK), die tegenover elk aandeel een Certificaat uitgeeft. Het Fonds kwalificeert als een closed-end beleggingsmaatschappij. De aandelen in het Fonds noch de Certificaten zijn beursgenoteerd en er zal ook geen beursnotering worden aangevraagd. De Certificaten zijn - zij het beperkt - verhandelbaar in de zin van de Wft. Er zijn slechts zeer beperkte mogelijkheden tot inkoop van Certificaten.

Schematisch kan de structuur als volgt worden weergegeven:



Het door de Certificaathouders in het Fonds ingelegde vermogen wordt door het Fonds onder de Winstdelende Lening uitgeleend aan Holland Immo Group Holding 5 BV (Vastgoed Holding). Deze Vastgoed Holding financiert daarmee de aandelen in de Vastgoed BV's en verstrekt daarnaast een Lening met Bonuselement aan de Vastgoed BV's. Tezamen met een aangetrokken hypotheeklening wordt op deze wijze de aankoop van de vastgoedobjecten gefinancierd. In economisch opzicht kan de belegging door het Fonds in de Winstdelende Lening worden vergeleken met een directe belegging in de Duitse winkelportefeuille. Voor een uitgebreide toelichting inzake de aanwending van de gelden die door Vastgoed Holding worden verkregen, wordt verwezen naar hoofdstuk 8.

De beleggingshorizon bedraagt zeven tot tien jaar. Na verkoop van het vastgoed zal de opbrengst als aflossing en rentebetaling worden uitgekeerd aan het Fonds.

Voor een uitgebreide toelichting op de juridische structuur wordt verwezen naar hoofdstuk 7.

1.3 Fiscale aspecten

Het Fonds heeft de status van Fiscale beleggingsinstelling als bedoeld in artikel 28 van de Wet op de vennootschapsbelasting 1969 (Fbi-status). Dit houdt in dat de door het Fonds behaalde winst niet bij het Fonds wordt belast zolang het Fonds aan de daartoe gestelde voorwaarden voldoet.

Een van de belangrijkste voorwaarden is dat het Fonds alle winsten elk jaar als dividend uitkeert. Hierop wordt in eerste instantie 15% dividendbelasting ingehouden. De Nederlandse particuliere Certificaathouders worden in beginsel belast over de waarde van hun Certificaten, de zogenoemde 'forfaitaire rendementsheffing' van 1,2% (Box 3), ongeacht de hoogte van het ontvangen dividend. De door het Fonds ingehouden dividendbelasting wordt dan door de fiscus teruggegeven of verrekend met hun inkomstenbelasting.

Deelnemende Nederlandse vennootschappen zijn in beginsel aan Nederlandse vennootschapsbelasting onderworpen. Op grond hiervan is hun nettowinst belast en zijn verliezen aftrekbaar. De uitgekeerde dividenden vormen onderdeel van de nettowinst van de vennootschappen. De Certificaathouders ontvangen jaarlijks een opgaaf van de ingehouden dividendbelasting op aan hen betaalde dividenduitkeringen.

Certificaathouders zijn niet onderworpen aan Duitse inkomsten- of vennootschapsbelasting voor het houden van Certificaten. Voor een uitgebreide toelichting op de fiscale aspecten wordt verwezen naar hoofdstuk 10.

1.4 Het vastgoed

Holland Immo Group BV heeft twee nieuwe, nog op te leveren winkelobjecten in Duitsland geselecteerd, gelegen in Bruchhausen-Vilsen (deelstaat Nedersaksen) en Berlijn. Tot de huurders behoren de grote Duitse winkelketens waaronder REWE, Kaiser's, Penny, Rossmann, Takko, DEPOT en KiK, welke samen circa 97% van de huurstream genereren. Daarnaast bestaat het huurdersbestand uit een aantal lokale ondernemers. Een groot gedeelte van de huurders is reeds gevestigd in de directe of nabije omgeving van de nieuwe winkelobjecten. Deze huurders zijn alle reeds goed ingevoerd in het verzorgingsgebied en beschikken dus al over een bestaande klantenkring. Uitgedrukt in percentage van de huurstream bestaat het huurdersbestand in Bruchhausen-Vilsen voor circa 65% uit reeds in het verzorgingsgebied gevestigde huurders. In Berlijn is dit 100%. Alle winkelobjecten zijn binnenstedelijk of centraal gelegen op zichtlocaties, zijn goed bereikbaar en beschikken over ruime eigen parkeervoorzieningen voor de deur. De gemiddelde – gewogen naar het aandeel van de huursom van elk huurcontract in de totale huursom – resterende looptijd van alle huurcontracten bij de start van het Fonds bedraagt ruim 13,2 jaar (d.i. inclusief vergoedingen voor huurdering).

De objecten zijn nieuw. Het object in Bruchhausen-Vilsen zal omstreeks december 2011 worden opgeleverd. Het object in Berlijn zal omstreeks juni 2012 worden opgeleverd. Met de verkoper van de objecten die per de startdatum van het Fonds nog moeten worden opgeleverd is overeengekomen dat over de periode van de startdatum van het Fonds tot aan latere ingebruikname door de huurder(s) van die objecten, het Fonds door de verkoper wordt gecompenseerd voor huurdering. Voor deze verplichting tot compensatie alsook voor verplichtingen in verband met de afbouw van de objecten heeft de verkoper zekerheden gesteld.

De vastgoedportefeuille die het Fonds financiert betreft een naar locaties en huurders goed gespreide winkelportefeuille bestaande uit nieuwe winkelobjecten op goede locaties met grote Duitse (discount) winkelketens als huurders en met langlopende huurcontracten. De objecten zijn voor de aankoop getaxeerd door DTZ Zadelhoff. Voor een uitgebreide beschrijving wordt verwezen naar hoofdstuk 6.

1.5 Direct Rendement

Het geprognosticeerde Direct Rendement bedraagt 7,3% per jaar en is de contante (dividend)uitkering in enig jaar gedeeld door de inleg van de Certificaathouder (exclusief Emissiekosten), op jaarbasis berekend en uitgedrukt als percentage. Het Direct Rendement wordt per kwartaal bij wijze van voorlopig dividend uitgekeerd aan de Certificaathouders.

1.6 Indirect Rendement

De beleggingshorizon van het Fonds bedraagt zeven tot tien jaar. Gedurende deze periode zal het vastgoed worden geëxploiteerd, waarna het zal worden verkocht. Van de gerealiseerde Overwinst uit verkoop van het vastgoed komt 80% via de Winstdelende Lening ten goede aan de Certificaathouders en 20% aan de Initiatiefnemer.

Het Fonds (en indirect de Certificaathouders) geniet een preferentie met betrekking tot de renteverplichtingen van 7,3% per jaar onder de Winstdelende Lening. Dat houdt in dat in geval de rente van 7,3% op jaarbasis gedurende de looptijd van de Winstdelende Lening aan het Fonds nog niet zou zijn betaald, de achterstallige rente eerst in mindering wordt gebracht op het deel van de Overwinst waartoe de Initiatiefnemer is gerechtigd.

Voor de prognose van het Indirect Rendement is er bij de verkoop van uitgegaan dat de prijs gebaseerd wordt op de getaxeerde kapitalisatiefactor kosten koper zoals vastgesteld door de externe taxateur bij aankoop van de vastgoedportefeuille. Uitgaande van de prognose van het realistische verkoopscenario bedraagt het geprognosticeerde Indirect Rendement circa 1,5% (enkelvoudig) per jaar. Het geprognosticeerde Totaalrendement, de som van het Direct Rendement en het Indirect Rendement, bedraagt dan 8,8% (enkelvoudig) per jaar. Dit komt neer op een geprognosticeerde IRR van 8,5%.

Verder wordt verwezen naar het door een externe accountant opgestelde (en in hoofdstuk 12 opgenomen) onderzoeksrapport naar de rendementsprognose, met inbegrip van de veronderstellingen waarop deze is gebaseerd, welke veronderstellingen en rendementsprognose zijn weergegeven in de respectievelijke hoofdstukken 8 en 9.

1.7 Risico's

Beleggen in dit Fonds brengt, zoals bij iedere belegging, bepaalde risico's met zich mee waaronder het risico van leegstand van vastgoed, fluctuaties in de hoogte van de (hypotheek)rente na afloop van de rentevast periode, fluctuaties in de prijzen voor winkelvastgoed, achterstallig onderhoud, het zogenoemde tegenpartijrisico en milieu- en politieke risico's. Voor een nadere beschrijving van de risico's wordt uitdrukkelijk naar hoofdstuk 2 verwezen.

1.8 Deelnemen in Winkelvastgoedfonds Duitsland 5 NV

Deelname in Winkelvastgoedfonds Duitsland 5 NV is mogelijk met een minimale afname van twee Certificaten van elk € 5.000,- (te vermeerderen met Emissiekosten).

Inschrijving vindt plaats door invulling en ondertekening van de Verklaring van Deelname. De toewijzing van Certificaten vindt plaats door de Initiatiefnemer en geschiedt op volgorde van binnenkomst van de Verklaringen van Deelname. Voor deelname aan het Fonds is reeds een aantal vrijblijvende reserveringen toegekend. Deze hebben voorrang bij toewijzing van Certificaten indien en voor zover deze binnen zeven dagen na het beschikbaar stellen van het Prospectus onherroepelijk zijn gemaakt middels het insturen van Verklaringen van Deelname. De Initiatiefnemer heeft het recht om een inschrijving zonder opgave van redenen te weigeren. Het bedrag van de Certificaten, te vermeerderen met Emissiekosten dient in beginsel te worden voldaan op 13 december 2011 of, indien afwijkend, op de datum zoals vermeld in de schriftelijke bevestiging van toewijzing van de Certificaten. De beoogde datum van uitgifte van Certificaten aan de Certificaathouders is 21 december 2011 of zoveel eerder of later als de Beheerder besluit. De inschrijving start op het moment van uitbrengen van het Prospectus en sluit op 21 december 2011 of op het moment dat op alle beschikbare Certificaten is ingeschreven.

De Initiatiefnemer behoudt zich het recht voor het aanbod tot deelname in te trekken indien niet alle beschikbare Certificaten worden geplaatst. Indien tot intrekking van het aanbod wordt besloten, vindt de emissie geen doorgang en worden ontvangen bedragen aan reeds toegewezen beleggers onverwijld teruggestort.

1.9 Goedkeuring Prospectus AFM

Het Prospectus van Winkelvastgoedfonds Duitsland 5 NV is een door de AFM goedgekeurd prospectus als bedoeld in artikel 5:2 Wet op het financieel toezicht. Het Prospectus is geldig tot sluiting van de inschrijving voor deelname (en uiterlijk tot 12 maanden na het uitbrengen van het Prospectus).

1.10 Prospectustoetsing STV

Holland Immo Group is contribuant van de Stichting Transparantie Vastgoedfondsen (STV). Het Prospectus is door de STV getoetst aan de "STV Standaarden voor Transparantie in Prospectus Informatie van Beleggingsfondsen in Vastgoed" (hierna: de STV Standaarden). De STV is van oordeel dat het Prospectus voldoet aan de STV Standaarden. De STV toetsingsbrief is als bijlage bij het Prospectus opgenomen. De STV leeswijzer is gepubliceerd in het register van de STV op: www.stichtingtransparatievastgoedfondsen.nl/register/beoordelingen/. Deze STV Leeswijzer is tevens opgenomen in de bijlagen bij het Prospectus. Zie verder hoofdstuk 14.2.2 voor meer informatie over de STV en de prospectustoetsing.

2. RISICOFACTOREN

2.1 Algemeen

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

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

Voor de belegger kan een verlies optreden. In het bijzonder hebben de mate waarin de vastgoedportefeuille wordt geconfronteerd met leegstand, de hoogte van de diverse kosten en lasten voor het Fonds, voor Vastgoed Holding en de Vastgoed BV's – waaronder de rentelasten op de hypothecaire financiering waarvan de hoogte op de datum van uitbrengen van het Prospectus nog niet vaststaat – en de hoogte van de huurinkomsten die voortvloeien uit de vastgoedportefeuille, een belangrijke invloed op het rendement. Aangezien de hypothecaire financiering een wezenlijk deel van dit product uitmaakt (van het totale investeringsbedrag voor het vastgoed, inclusief bijkomende kosten en liquiditeitsreserve, zal door de Vastgoed BV's circa 57% hypothecair worden gefinancierd), zullen negatieve ontwikkelingen in (onder meer) genoemde factoren versterkt doorwerken in de resultaten van het Fonds. Dat geldt in het bijzonder voor de situatie dat diverse factoren zich gelijktijdig in negatieve zin zullen voordoen. Het maximale verlies dat de belegger kan lijden is het bedrag van zijn deelname (inclusief Emissiekosten).

Hoewel de Certificaten verhandelbaar zijn, is de toestemming van de Beheerder vereist voor een overdracht van Certificaten en zijn er belangrijke beperkingen met betrekking tot de inkoop van Certificaten door het Fonds (het Fonds heeft een closed-end karakter). Daarnaast kan de feitelijke looptijd van het Fonds langer zijn dan de beoogde looptijd, indien door (markt)omstandigheden de verkoop van de objecten tegen gunstige of acceptabele voorwaarden niet haalbaar blijkt of de Certificaathouders niet instemmen met een door de Beheerder voorgestelde verkoop. Daarom dient elke investeerder voor zich het risico in te schatten dat verbonden is aan de (eventueel langere dan) beoogde looptijd van het Fonds en de beperkingen in de mogelijkheden tot inkoop van de Certificaten door het Fonds en de mogelijk feitelijke beperkingen om Certificaten te verkopen en over te dragen (beperkte liquiditeit); dit kan tot gevolg hebben dat u langer aan deze belegging gebonden bent dan u verwacht of wenst.

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

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

2.2 Verhuur- en exploitatierisico

Als huurcontracten expireren, kunnen huurders besluiten zich elders te huisvesten. Ook kunnen huurders in betalingsproblemen komen. Hierdoor kan huurdering optreden. Bij huuropzegging zal zo spoedig mogelijk een nieuwe huurder worden gezocht. Indien de dekkingsgraad ("debt service coverage ratio", DSCR), berekend als de Bruto-huuropbrengsten (na door de financier vooraf fictief vastgestelde exploitatiekosten) gedeeld door de rente- en aflossingsverplichtingen, minder bedraagt dan een door de financier vooraf bepaald percentage (120%), behoudt de hypothecair financier zich het recht voor (aanvullende) aflossingen of zekerheden te verlangen.

Ondanks de lange looptijd van de huurcontracten met grote Duitse winkelketens bestaat voor deze huurders - als belangrijkste trekkers van een winkelcentrum - veelal geen exploitatieplicht. Daardoor kunnen deze huurders besluiten de exploitatie te staken onder gestanddoening van de betalingsverplichtingen uit hoofde van de huurcontracten. Deze feitelijke (doch niet financiële) leegstand kan een negatief effect hebben op de (verkoop)waarde van een object. Een dergelijk geval van feitelijke leegstand van de winkelunit van de belangrijkste trekker kan voor een kleinere huurder aanleiding zijn het huurcontract tussentijds op te zeggen of een huurkorting in te roepen voor zover een bijzonder opzeggingsrecht ("*Sonderkündigungsrecht*") respectievelijk een recht op huurkorting contractueel is vastgelegd. Hierdoor kan (tijdelijk) financiële leegstand ontstaan. Bedoelde risico's kunnen zich ook voordoen indien een bepaald percentage van het winkeloppervlak van een winkelcentrum een bepaalde periode van leegstand kent. Voor het winkelcentrum in Bruchhausen-Vilsen zijn deze rechten voor huurders in een aantal huurovereenkomsten overeengekomen en kunnen deze risico's zich derhalve voordoen. De nadere details van deze bijzondere opzeggingsrechten en rechten op huurkorting met betrekking tot dit winkelcentrum zijn opgenomen in hoofdstuk 6 (afbeelding 14).

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

2.3 Rente- en financieringsrisico

De kosten voor de hypothecaire financiering zijn in de rendementsprognoses een belangrijke factor. De Vastgoed BV's die de hypothecaire financiering aangaan zullen zo snel mogelijk, en uiterlijk op de datum waarop het Fonds start, de hypothecaire rente fixeren door het aangaan van een renteswap voor de duur van ten minste vijf jaar. Over de daadwerkelijke rentecondities kan op dit moment geen concrete uitspraak worden gedaan; de rentecondities kunnen minder gunstig zijn dan die waarvan is uitgegaan in de rendementsprognoses. Een hoger rentetarief (inclusief de door de bank te berekenen kredietopslagen) dan het voor de geprognosticeerde rendementen gehanteerde rentetarief over de periode van de eerste vijf jaar van 3,8%, zal een negatieve invloed hebben op het voor de Certificaathouders te behalen rendement. Een verhoging van de rentetarieven voor de hypothecaire financiering (inclusief de door banken te berekenen kredietopslagen) ten opzichte van de over de rentevast periode nog te fixeren rente, zal eveneens een negatieve invloed hebben op het voor de Certificaathouders te behalen rendement.

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

Door wijzigingen in de rentestand op de geld-/kapitaalmarkt kan bij vervroegde aflossing van de hypothecaire financiering (d.i. aflossing voor de datum waarop de renteswap afloopt) een negatieve waarde van de renteswap tot uitdrukking komen. Bij zulk een vervroegde aflossing zal de renteswap verkocht moeten worden ("*unwinden*"). Bij een dalende kapitaalmarktrente zal de renteswap in beginsel een negatieve waarde hebben. Die negatieve waarde is vergelijkbaar met een boeterente bij een hypothecaire financiering die een rente met vaste looptijd kent, waarbij de boeterente wordt berekend op de contante waarde van het verschil tussen de overeengekomen vaste rente en de kapitaalmarktrente voor vergelijkbare resterende rentevast perioden op het moment van de vervroegde aflossing.

De hypothecaire financiering heeft een looptijd van tien jaar, gelijk aan het maximum van de beoogde looptijd van het Fonds. Het risico bestaat dat na afloop van de overeengekomen looptijd van de hypothecaire financiering het vastgoed nog niet is verkocht en geen nieuwe lening met een hypothecair financier kan worden afgesloten of alleen kan worden afgesloten tegen minder gunstige voorwaarden.

2.4 Marktwaaarderisico

De marktwaarde bij verkoop van de vastgoedportefeuille is in hoge mate afhankelijk van de huidige en toekomstige marktomstandigheden en de macro-economische ontwikkelingen daarin. Indien de marktwaarde daalt, zal dit een negatieve invloed hebben op de waarde van de portefeuille. De hypothecaire financiering maakt een wezenlijk deel uit van dit product. Negatieve ontwikkelingen in de marktwaarde van de vastgoedportefeuille kunnen hierdoor versterkt doorwerken in de resultaten van het Fonds.

2.5 Tegenpartijrisico

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

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

2.6 Onderhoudsaspecten

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

Met de verkoper van de objecten is contractueel vastgelegd dat deze verantwoordelijk blijft voor het reguliere onderhoud van die objecten gedurende een periode van tien jaar tegen een jaarlijkse vergoeding van 1,77% van de Theoretische bruto-huuropbrengsten. Niettemin bestaat het risico dat gedurende de bezitsperiode van het vastgoed noodzakelijk onderhoud anders dan regulier onderhoud - als gevolg van (on)verzekerbare risico's en het daarbij overeengekomen eigen risico bij gebouwenverzekering of als gevolg van technische veroudering - voor rekening van het Fonds komt en het daarvoor gereserveerde jaarlijkse bedrag (0,38% van de Theoretische bruto-huuropbrengsten) overschrijdt. In verband met de hiervoor bedoelde afkoop van het reguliere onderhoud bestaat verder het risico dat de afgekochte verplichtingen niet worden nagekomen. Het risico is niet uit te sluiten dat onvoorziene kosten moeten worden gemaakt voor onderhoud of aanpassingen. De resultaten van het Fonds kunnen daardoor in negatieve zin worden beïnvloed.

2.7 Milieurisico's

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

2.8 Politieke risico's

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

2.9 Inflatierisico

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

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

2.10 Object gerelateerde risico's

Belangrijke object gerelateerde risico's betreffen het risico van huurderving door brand en brand-, storm- en waterschade alsmede aansprakelijkheidsrisico als eigenaar van de objecten. Voor zover mogelijk tegen aanvaardbare voorwaarden zijn deze risico's adequaat afgedekt door verzekeraars. Het bij die verzekeringen overeengekomen eigen risico komt echter (uiteindelijk) voor risico van het Fonds.

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

De objecten die de vastgoedportefeuille vormen moeten nog worden opgeleverd. Er is een risico dat objecten niet of niet tijdig worden opgeleverd. De verkoper van de vastgoedportefeuille heeft zich ertoe verbonden (indirect, via de Vastgoed BV's) het Fonds te compenseren voor huurderving over de periode tussen de startdatum van het Fonds en de datum waarop een object in gebruik wordt genomen. Tot zekerheid van de nakoming van deze verplichting tot compenseren zal de verkoper zekerheden stellen. Deze zekerheden worden gesteld op de datum waarop het Fonds start en dekken de risico's af tot de overeengekomen datum van oplevering van de objecten. Daarbij geldt de verplichting voor de verkoper om, als de oplevering later zou plaatsvinden, aanvullende zekerheden te stellen. Het risico dat de verkoper die aanvullende zekerheden niet zal stellen is niet uit te sluiten.

Een soortgelijk risico bestaat met betrekking tot de afbouw en de (niet-)tijdige oplevering van de objecten en de schade die de huurders in dat verband kunnen lijden. Het is vastgelegd dat de verkoper het Fonds (via de Vastgoed BV's) van deze schade vrijwaart en voor de eventuele schade zekerheden verstrekt gelijk aan de koopsom voor de desbetreffende objecten, maar in het geval de schade groter is dan de gestelde zekerheden is het niet uit te sluiten dat schade verhaald wordt ten laste van het Fonds.

2.12 Risico's verbonden aan ligging objecten in Duitsland

Alle objecten die het Fonds financiert zijn gelegen in Duitsland. In het geval geschillen ontstaan met betrekking tot de objecten, zoals geschillen met huurders of Duitse overheden, kan worden verwacht dat de kosten die gemoeid zullen zijn met het beslechten van die geschillen hoger zijn dan wanneer die geschillen in Nederland zouden kunnen worden beslecht. Hogere kosten kunnen onder meer bestaan uit lokale juridische bijstand en kosten voor vertalingen.

3. ADRESSEN BETROKKEN PARTIJEN

Initiatiefnemer

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

Fonds

Winkelvastgoedfonds Duitsland 5 NV
Kennedyplein 230
5611 ZT Eindhoven
Tel. +31 (0)40 235 26 35
Fax +31 (0)40 235 26 36

Beheerder

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

Stichting Administratiekantoor (St.AK)

Stichting Administratiekantoor Winkelvastgoedfonds Duitsland 5
Kennedyplein 230
5611 ZT Eindhoven
Tel. +31 (0)40 235 26 35
Fax +31 (0)40 235 26 36

Vastgoed Holding

Holland Immo Group Holding 5 BV
Kennedyplein 230
5611 ZT Eindhoven
Tel. +31 (0)40 235 26 35
Fax +31 (0)40 235 26 36

Vastgoed BV's

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

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

HIG Duitse Deelnemingen 5 BV
Kennedyplein 230
5611 ZT Eindhoven
Tel. +31 (0)40 235 26 35
Fax +31 (0)40 235 26 36

Accountant

KPMG Accountants NV
Beemdstraat 1
Postbus 2290
5600 CG Eindhoven

Advocaat (toezichtrechtelijke aspecten)

Brands Advocaten
Velperweg 28
6824 BJ Arnhem

Notaris

TeekensKarstens advocaten notarissen
Vondellaan 51
Postbus 201
2300 AE Leiden

Fiscaal Adviseur

PricewaterhouseCoopers Belastingadviseurs NV
Fascinatioboulevard 350
Postbus 8800
3009 AV Rotterdam

Taxateur

DTZ Zadelhoff VOF
Apollolaan 150
Postbus 74030
1070 BA Amsterdam
Tel. +31 (0)20 664 46 64
Fax +31 (0)20 671 63 92

Onderhoud / Technisch beheer

Ten Brinke Asset Management BV
Burg. van de Zandestraat 21
7051 CS Varsseveld
Tel. +31 (0)315 881 111
Fax +31 (0)315 881 188

4. DEFINITIES

Administratievoorwaarden

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

Asset en Property Management Overeenkomst

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

Autoriteit Financiële Markten / AFM

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

AVA

De Algemene Vergadering van Aandeelhouders van het Fonds.

Beheerder

Holland Immo Group Beheer BV, statutair gevestigd te Eindhoven en kantoorhoudend te Eindhoven aan Kennedyplein 230, 5611 ZT, opgericht op 8 juli 2002 en ingeschreven in de Kamer van Koophandel voor Oost-Brabant, nummer 17146931.

Brochure

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

Bruto-Aanvangsrendement vrij op naam / Bar v.o.n.

Theoretische bruto-huuropbrengsten op jaarbasis bij aankoop in verhouding tot de koopprijs van de vastgoedobjecten, inclusief verschuldigde overdrachtsbelasting, (notaris)kosten transport en inschrijving in de Duitse eigendomsregisters, voor zover van toepassing.

Bruto-huuropbrengsten

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

Certificaat

Een certificaat van aandeel in Winkelvastgoedfonds Duitsland 5 NV (ISIN-code: NL0009980747). Certificaten luiden op naam.

Certificaathouders

Zij die als belegger deelnemen in het kapitaal van Winkelvastgoedfonds Duitsland 5 NV.

Direct Rendement

De contante (dividend)uitkering aan de Certificaathouder in enig jaar uit het exploitatieresultaat van het vastgoed (exploitatieopbrengsten minus exploitatie-, beheer- en Rentekosten), gedeeld door de inleg van de Certificaathouder (exclusief Emissiekosten), op jaarbasis berekend en uitgedrukt als percentage.

Emissiekosten

De kosten die elke Certificaathouder in rekening worden gebracht bovenop het bedrag van de deelname. De hoogte van de Emissiekosten bedraagt 3% van het bedrag van de deelname.

Fbi-criteria

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

Fonds / Winkelvastgoedfonds Duitsland 5 NV

De naamloze vennootschap naar Nederlands recht Winkelvastgoedfonds Duitsland 5 NV, statutair gevestigd en kantoorhoudend te Eindhoven aan Kennedyplein 230, 5611 ZT. Het Fonds wordt door St.AK opgericht op of omstreeks 21 december 2011 en ingeschreven in de Kamer van Koophandel voor Oost-Brabant, nummer 53493869.

Indirect Rendement

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

Initiatiefnemer

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

Internal Rate of Return / IRR

Het jaarlijkse rendementspercentage waarbij de contante waarde van de uitkeringen aan de Certificaathouders gedurende de veronderstelde looptijd van het Fonds van tien jaar precies gelijk is aan de oorspronkelijke inleg van de Certificaathouders.

Kapitalisatiefactor

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

Lening met Bonuselement

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

Overwinst

De bij vervreemding van de vastgoedportefeuille gerealiseerde verkoopopbrengst vermeerderd met de vrij uitkeerbare reserves van de Vastgoed BV's en verminderd met (a) de (oorspronkelijke) hoofdsom van de Winstdelende Lening (is kapitaal inleg Certificaathouders), (b) het (oorspronkelijke) bedrag van de hypothecaire financiering zoals die door de Vastgoed BV's is aangegaan en (c) kosten en belastingen die verband houden met de verkoop en overdracht van de vastgoedportefeuille.

Prospectus

Het prospectus inclusief bijlagen I tot en met IX.

Rentekosten

De ter zake van de afgesloten hypothecaire lening verschuldigde hypotheekrente.

St.AK

De stichting naar Nederlands recht Stichting Administratiekantoor Winkelvastgoedfonds Duitsland 5, statutair gevestigd en kantoorhoudend te Eindhoven aan Kennedyplein 230, 5611 ZT. St.AK is opgericht op 19 september 2011 en ingeschreven in de Kamer van Koophandel voor Oost-Brabant, nummer 53570936.

Statuten

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

Theoretische bruto-huuropbrengsten

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

Totaalrendement

Direct Rendement en Indirect Rendement.

Total Expense Ratio

Verhoudingsgetal waarin de totale kosten (initiële, exploitatie-, fonds- en verkoopkosten maar exclusief Rentekosten) van het Fonds gedurende de veronderstelde looptijd van het Fonds van tien jaar, gedeeld door het aantal jaren van die veronderstelde looptijd van het Fonds, gedeeld worden door de fondsinvestering, uitgedrukt in een percentage.

Vastgoed BV's

Berlijn Vastgoed BV, Bruchhausen Vastgoed BV en HIG Duitse Deelnemingen 5 BV, alle besloten vennootschappen met beperkte aansprakelijkheid, statutair gevestigd te Eindhoven en kantoorhoudend te (5611 ZT) Eindhoven aan Kennedyplein 230.

Vastgoed Holding

Holland Immo Group Holding 5 BV, een besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid, statutair gevestigd en kantoorhoudend te Eindhoven aan Kennedyplein 230, 5611 ZT.

Vergunning

De vergunning als bedoeld in artikel 2:65 lid 1 onder a Wft, die de Autoriteit Financiële Markten heeft verleend aan de Beheerder.

Wft

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

Winstdelende Lening

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

5. DUITSE WINKELMARKT VANUIT VASTGOEDBELEGGINGSPERSPECTIEF

De Duitse winkelmarkt is, wat betreft omzet en winkelloppervlak, de grootste winkelmarkt in Europa. Vanwege het zeer selectieve en prijsgerichte koopgedrag van de bevolking heeft de afgelopen jaren een verschuiving plaatsgevonden van traditionele speciaalzaken en traditionele supermarkten naar grootschalige supermarkten, levensmiddelen-discounters en andere non-foodspeciaalzaken en ketens (zoals drogisterijen, slijterijen, dieren-speciaalzaken, textielketens, bedden- en matrassenspecialisten). In dit kader vond er een sterke groei van het winkelloppervlak plaats om invulling te geven aan de groeiambities van de grote Duitse retailketens. De huren hebben zich de laatste jaren bescheiden ontwikkeld zodat in dit opzicht de Duitse retailmarkt kansen biedt voor vastgoedbeleggers.

In het algemeen valt te constateren dat bepaalde retailconcepten zeer succesvol zijn in de markt. Dit geldt met name voor levensmiddelen-discounters, die zich stap voor stap tot wijkwinkelvoorziening voor dagelijkse boodschappen ("runshopping") hebben ontwikkeld. Met hun moderne en grootschalige concepten brengen zij de traditionele speciaalzaken en kleinschalige supermarkten steeds verder in het nauw.

De supermarkten reageren op deze ontwikkeling met grootschalige en hoogwaardige concepten, waarbij factoren zoals sfeer, service en goederenpresentatie evenals de belevenis van het winkelen centraal staan.

Bovenstaande tweedeling komt voort uit een verandering van de winkelmarkt die de laatste jaren is ingetreden. De Duitse consument kent een polarisering in een "upper class" (hoge beleveniswaarde, opvallende presentatie, uitgebreid assortiment) en een meer "functionele klasse" met een aantrekkelijke prijs/kwaliteitverhouding, die zich verder zal voortzetten. Reden daarvoor is de toenemende inkomenspolarisatie alsmede de rationele consument die precies bepaalt wanneer en waar hij hoeveel geld uitgeeft.¹

In de non-foodsector zijn er naast de grote drogisterijketens grote ketenspeciaalzaken voor onder andere textiel en schoenen ontstaan die de klassieke speciaalzaken vervangen. Zij zorgen weer voor een aantrekkelijk aanbod op locaties waar de klassieke speciaalzaken uit het straatbeeld zijn verdwenen. Ambitieuze detailhandelketens volgen deze ontwikkeling.

Hoge benzineprijzen en een vergrijzende maatschappij ondersteunen bovendien het concept van het wijkwinkelcentrum als voorziening voor alle dagelijkse boodschappen met ruime parkeergelegenheid in de directe nabijheid van woonconcentraties.

Het is dit type winkelbeleggingen, in de financiering waarvan het Fonds (en indirect de Certificaathouder) belegt, dat binnen de Europese context een zeer defensief risicoprofiel kent terwijl de aanvangsrendementen een aantrekkelijk cashflowrendement genereren. De langjarige huurcontracten (vaak 10, 12 en 15 jaar) met grote Duitse (discount-) winkelketens op strategische binnenstedelijke locaties of op locaties aan doorgaande wegen in de directe nabijheid van woonconcentraties, bieden een uiterst solide rendement/risicoprofiel.

5.1 De Duitse economie

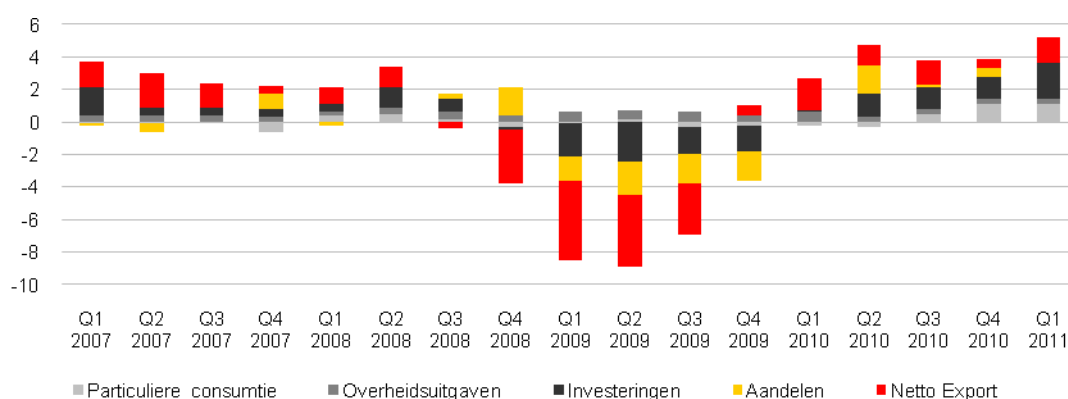
Duitsland is met meer dan 80 miljoen inwoners qua inwoneraantal het grootste land van Europa en kent eveneens de grootste economie van Europa. Wereldwijd staat Duitsland, na de VS, Japan en China, op de vierde plaats.

De sterke groei van de Duitse economie in 2010 werd ook begin 2011 voortgezet. Na de krachtigste groei sinds de Duitse eenwording met een prijsgecorrigeerde stijging van het bruto binnenlands product van 3,6% in 2010 volgde in het eerste kwartaal van 2011 een voortzetting van deze ontwikkeling. Volgens berekeningen van het Duits federaal bureau voor de statistiek steeg het bruto binnenlands product in het eerste kwartaal van 2011, na prijs-, seizoens- en kalendercorrectie, met 1,5% ten opzichte van het vierde kwartaal van 2010.

¹ DTZ Zadelhoff

De bijzonderheid in 2010 was dat de groei-impulsen niet alleen afkomstig waren van de buitenlandse handel, maar ook van de binnenlandse vraag. Ook die trend heeft zich in het eerste kwartaal van 2011 voortgezet. Aan investeringen in de bouw (+6,2%) en investeringen in bedrijfsmiddelen (+4,2%) werd aanzienlijk meer uitgegeven dan in het vierde kwartaal van 2010. Tevens stegen de consumptieve overheidsuitgaven met 1,3% en de particuliere consumptie met 0,4%. Daarnaast werden in de eerste drie maanden van 2011 rond 2,3% meer goederen en diensten geëxporteerd dan tussen oktober en december van 2010. Het economische herstel heeft zich inmiddels uitgebreid naar de totale Duitse economie en is uitgegroeid tot herstel op brede schaal.²

Afbeelding 1: Ontwikkeling van de Duitse economie (2007 tot 2011)



Bron: Destatis

In het *Frühjahrgutachten* (voorjaarsrapport) van 2011 verwachten economische experts dat het herstelproces van 2010 zal doorzetten tot eind 2011 en ook in 2012 zal aanhouden. Voor 2011 en 2012 wordt een gemiddelde stijging van het bruto binnenlands product van respectievelijk 2,8% en 2,0% voorspeld. Na een relatief sterk begin van 2011 wordt rekening gehouden met een gematigde groei in het derde en vierde kwartaal (met elk 0,5% groei)³. Het Ifo-instituut gaat op dit moment uit van een groei van het bruto binnenlands product van 3,3% en 2,3% voor respectievelijk 2011 en 2012. Over het algemeen gaan alle instituten uit van een verdere groei van de Duitse economie, echter wel in een lager tempo dan in 2010. Het sentiment binnen de bedrijven is net als voorheen optimistisch. Dat beeld wordt bevestigd door de belangrijkste Duitse conjunctuurtest, de Ifo-bedrijfsklimaatindex, die nog steeds positieve signalen afgeeft. De positieve verwachtingen komen in principe voort uit het feit dat bedrijven rekening houden met een toenemende buitenlandse handel en uit het feit dat ook de binnenlandse investeringen van bedrijven en de particuliere consumptie toenemen. Veel bedrijven willen dan ook weer personeel aannemen en houden hun investeringen op peil. Deze ontwikkeling is merkbaar op de arbeidsmarkt. In juli 2011 lag het werkloosheidspercentage in Duitsland op 7,0% en dat is 0,6% lager dan in juli 2010 (7,6%).

Duitsland	2007	2008	2009	2010	2011 p	2012 p	2013 p	2014 p
Reële Groei BBP per jaar (%)	2,3	-0,2	-4,7	3,5	3,5	1,9	2,1	2,1
Groei consumentenbestedingen per jaar (%)	-0,2	0,6	-0,1	0,4	1,7	1,2	1,3	1,4
Werkloosheid (%)	9,0	7,8	8,1	7,7	7,1	6,9	6,7	6,4
Inflatie (%)	2,3	2,7	0,3	1,1	2,2	1,8	1,8	1,8
Langlopende rente (Einde jaar)	4,28	4,09	3,27	2,77	3,13	3,89	4,55	4,62

p = prognose Bron: Oxford Economics, versie: juli 2011

Samenvattend kan worden gesteld dat de Duitse economie nagenoeg van de economische crisis is hersteld en dat in bijna alle branches een positieve ontwikkeling zichtbaar is. Vooral dankzij de export en

² Destatis, Deutsche Bundesbank

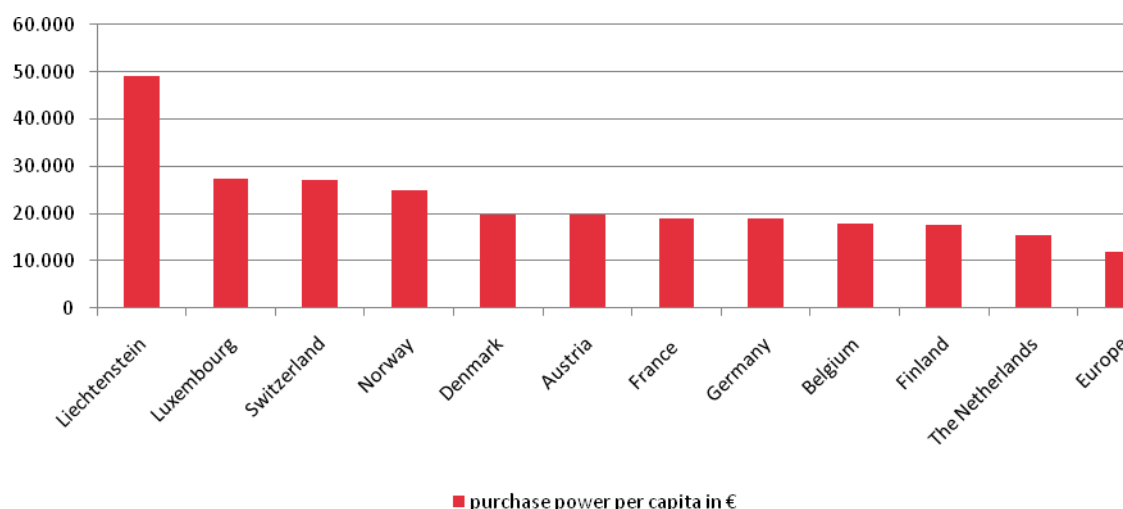
³ Frühjahrsgutachten 2011

de relatief grote binnenlandse vraag presteert Duitsland beter dan veel andere Europese economieën (gemiddelde economische groei in Europa in 2010: 1,7%). Het economisch herstel in Duitsland is in toenemende mate zelfdragend en zou in 2011 – alhoewel in een trager tempo – nog verder kunnen doorzetten.

5.2 Particuliere consumptie en algemene koopkracht

Het Duitse onderzoeksbureau GfK (Gesellschaft für Konsumforschung) komt voor het jaar 2010 uit op een koopkracht per hoofd van de bevolking in Duitsland van € 18.904,-. Deze waarde komt overeen met een totale koopkracht in Duitsland van circa € 1,55 biljoen. Geen ander Europees land heeft een hoger koopkrachtvolume, ook al nemen landen als Luxemburg of Zwitserland in de koopkrachtvergelijking per hoofd van de bevolking een hogere positie in.

Afbeelding 3: Koopkracht per hoofd van de bevolking in Europa voor 2010/2011 (in duizenden euro per jaar)



Bron: GfK – (Gesellschaft für Konsumforschung)

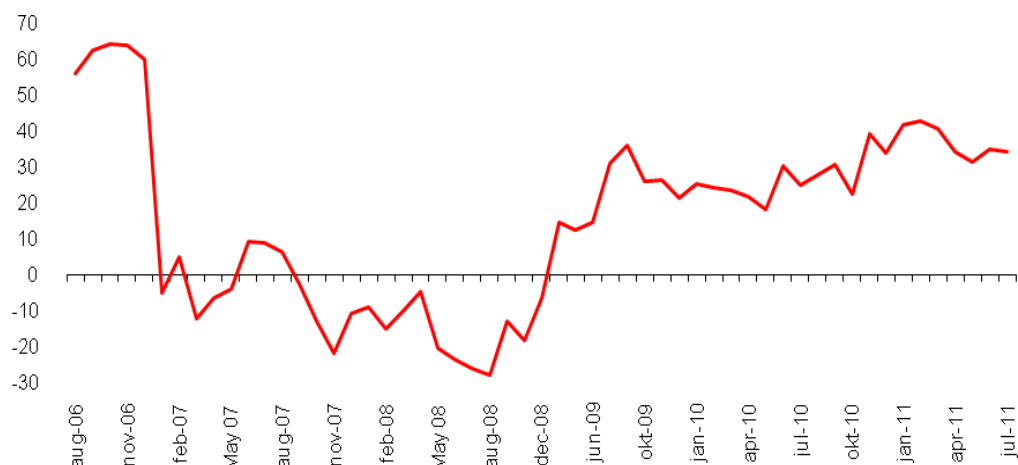
5.3 Particuliere consumptie en vooruitzichten voor de detailhandel

Eind 2008 heeft de particuliere consumptie zich ondanks de financiële crisis gestabiliseerd. Medio 2008 liet het consumentenvertrouwen een groei zien die begin 2009 heeft geleid tot een positieve waarde (boven de nullijn die het gemiddelde aangeeft). De verwachtingen ten aanzien van het economisch herstel alsmede de consumptiebereidheid laat over juli 2011 met een waarde van +34,1 een positief beeld zien⁴. Het positieve consumentenklimaat wordt bevestigd door de gegevens over de detailhandelsomzet in 2010 zoals die zijn berekend door het Duits federaal bureau voor de statistiek. Volgens de resultaten hebben Duitse retailers in 2010 nominaal circa 2,3% en reëel rond 1,2% meer omgezet dan een jaar eerder. De door de financiële en economische crisis veroorzaakte dalingen in 2009 (-3,7%/-3,1%) zijn dus weer omgezet naar een positieve trend. Actuele cijfers van het Duitse federaal bureau voor de statistiek illustreren goede vooruitzichten voor heel 2011. Volgens voorlopige resultaten heeft de Duitse detailhandel in de eerste vijf maanden van 2011 nominaal 3,1% (reëel 1,5%) meer omgezet dan in de periode van januari tot mei 2010.

Ten behoeve van de GfK-index voor het consumptieklimaat wordt elke maand aan circa 2.000 consumenten gevraagd of zij de economische situatie op dat moment als gunstig beschouwen voor de aanschaf van grotere verbruiksartikelen. De index geeft het verschil weer tussen het percentuele aandeel van positieve en negatieve antwoorden. De horizontale lijn geeft het historische gemiddelde van de index (nullijn) aan.

⁴ GfK - Gesellschaft für Konsumforschung

Afbeelding 4: Consumptie- en bestedingsbereidheid in Duitsland

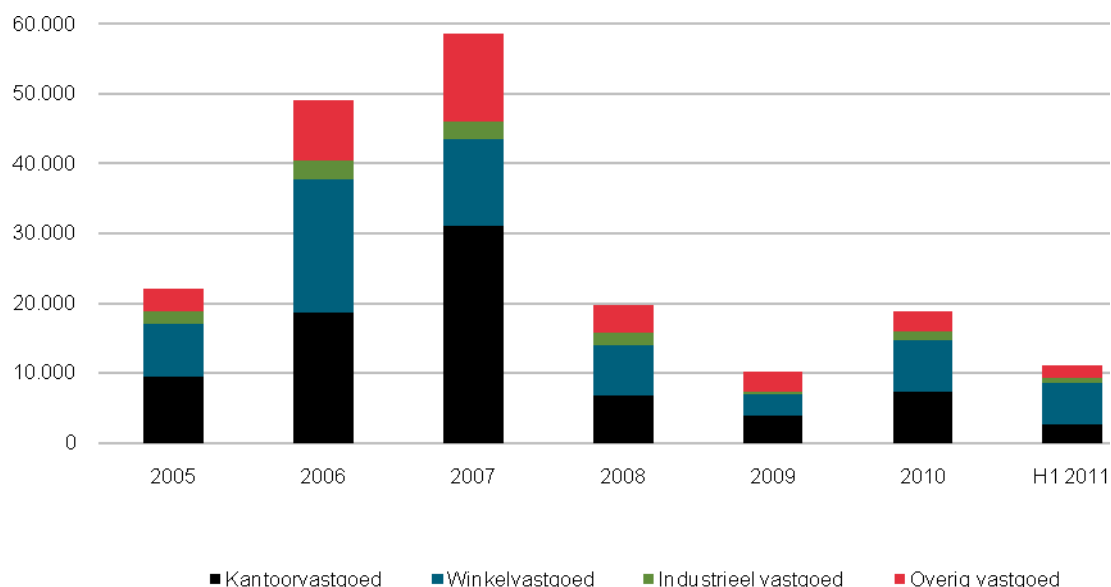


Bron: GfK – Gesellschaft für Konsumforschung

5.4 Trends in de vastgoedbeleggingsmarkt

Gedurende de jaren 2005 – 2007 werd de Duitse vastgoedbeleggingsmarkt gekenmerkt door een sterke stijging van het transactievolume. In 2007 werd een volume gerealiseerd van € 58,6 miljard. Als gevolg van de internationale kredietcrisis daalde dit volume in de loop van 2008 naar circa € 20 miljard. Met name (buitenlandse) kopers die met veel vreemd vermogen financieren verdwenen van de markt. Ook waren er minder grote portefeuilleantransacties. Het transactievolume in commercieel vastgoed is in 2010 uitgekomen op € 18,8 miljard. Over het eerste halfjaar van 2011 bedroeg het totaalbedrag aan transacties € 11,04 miljard. Dat komt overeen met een stijging van 27% ten opzichte van dezelfde periode in 2010. Opvallend is de belangstelling van buitenlandse beleggers voor Duits vastgoed. Zij zijn verantwoordelijk voor ongeveer 38% van het totale transactievolume in het eerste halfjaar.

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



Bron: DTZ Zadelhoff

In 2010 was het transactievolume aan winkelvastgoed en kantoorvastgoed ongeveer gelijk aan elkaar. In het eerste halfjaar van 2011 werd echter bijna twee keer zo veel geïnvesteerd in winkelobjecten dan in kantoorobjecten. In totaal is in het eerste halfjaar van 2011 circa € 5,8 miljard aan winkelvastgoed verhandeld. Deze waarde komt overeen met ongeveer 52% van het totale transactievolume. Kantoorvastgoed nam met € 2,7 miljard ongeveer 24% van het totale transactievolume voor zijn rekening, industrieel en logistiek vastgoed ongeveer 7% (€ 0,8 miljard).

In de eerste helft van 2011 hadden winkelcentra met 43% het grootste aandeel in het totale transactievolume van winkelvastgoed. De zogenaamde Fachmarktproducten, waartoe de grootschalige speciaalzaken, supermarkten en discounters horen, waren goed voor circa 28% van het transactievolume en winkelpanden op A1-locaties in de binnenstad vormen circa 26% van het transactievolume. Winkelcentra genieten als beleggingsklasse inmiddels een zeer hoog aanzien bij investeerders en zijn definitief doorgedrongen tot de core-assets. Net als de winkelconcepten discounters en speciaalzaken blijken zij namelijk bestand te zijn tegen crises. Bovendien bieden zij investeerders goede locaties, concurrentiebescherming via de Duitse bouwwetgeving en een relatief hoge inkomstenzekerheid vanwege de huurovereenkomsten met lange looptijden, die gewoonlijk met zeer kredietwaardige huurders worden afgesloten. In totaal heeft de asset-klasse winkelvastgoed haar sterke positie op de beleggingsmarkt voor bedrijfspanden in Duitsland in 2010 verder kunnen consolideren.

Afbeelding 6: Aanschafprijzen voor detailhandelsobjecten – Kapitalisatiefactor 2011 (k.k.)

Type	Kapitalisatiefactor
Supermarkten / discounters op A-locaties (bijv.: REWE, Edeka / Aldi, Lidl, Netto)	12 tot 14-voudig
Supermarkten / discounters op B-locaties	9,5 tot 12-voudig
Non-food speciaalzaken (bijv.: bouwmarkt) en hypermarkten (bijv.: Kaufland, Real)	10,0 tot 13,5-voudig
Grootschalige speciaalzaakcentra	12,5 tot 15-voudig
Winkelcentra op toplocatie	15,5 tot 19,0-voudig
Winkelcentrum buiten stadsgrenzen	10,0 tot 15,5-voudig
Winkelpanden op A1-locatie	16,0 tot 23,5-voudig

Bron: DTZ Research

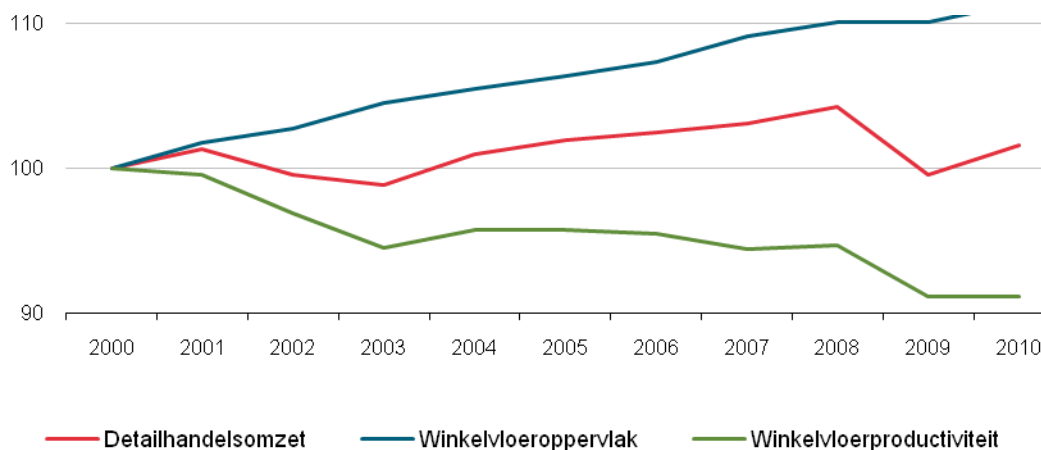
De kooprijzen voor winkelvastgoed zijn in de eerste helft van 2011 vrijwel over de hele linie gestabiliseerd. De Kapitalisatiefactoren voor supermarkten zijn ten opzichte van 2010 wel nog licht gestegen. Per het einde van het eerste halfjaar van 2011 worden de in afbeelding 6 weergegeven Kapitalisatiefactoren aangehouden (relatie tussen aanschafprijs en jaarlijkse huurinkomsten).

5.5 De winkelmarkt

Duitsland is volgens de berekeningen van HDE (Hauptgemeinschaft des Deutschen Einzelhandels) met een detailhandelsomzet van € 404,7 miljard in 2010 en een winkeloppervlak van circa 121,5 miljoen m² de grootste winkelmarkt van Europa. Voor 2011 voorspelt het HDE een detailhandelsomzet van € 410,8 miljard. Op basis van de officiële statistieken kon in de eerste vijf maanden van 2011 zowel een nominale (3,1%) als reële omzetstijging (1,5%) worden gerealiseerd ten opzichte van dezelfde periode in 2010. De ontwikkeling van de winkelmarkt overtreft het conjuncturele herstel van de economie, waarmee de winkelmarkt een belangrijke bijdrage levert aan het economische herstel in Duitsland.

Wat betreft de detailhandelsomzet per hoofd van de bevolking neemt Duitsland binnen Europees verband een middenpositie in. De winkelvloerproductiviteit ligt onder het Europese gemiddelde.

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



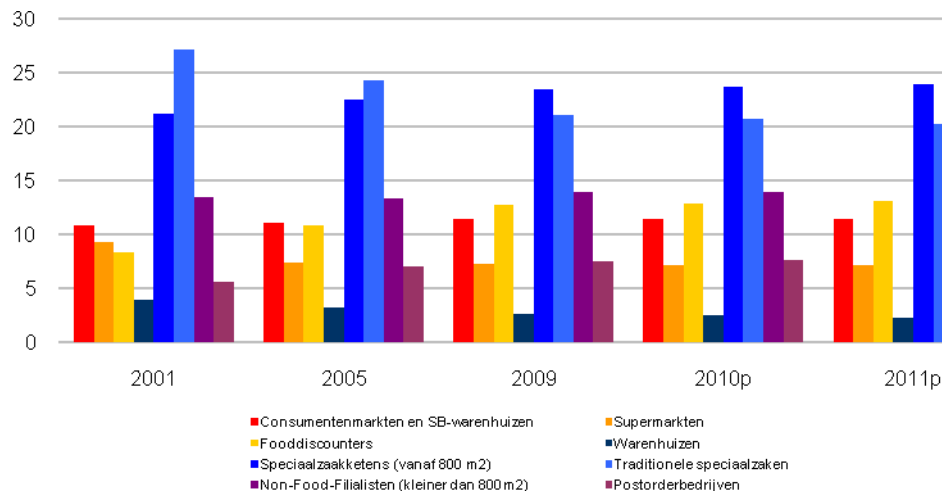
*exclusief motorvoertuigenbranche, tankstations, brandstofleveranciers en apotheken

Bron: HDE (Hauptgemeinschaft des Deutschen Einzelhandels)

De in vergelijking met de rest van Europa relatief lage omzet per hoofd van de bevolking en relatief lage omzet per m² winkelvloeroppervlak in Duitsland valt te verklaren aan de hand van de ontwikkelingen in omzet en het winkeloppervlak. Terwijl de detailhandelsomzet tussen 1995 en 2010 in totaal met € 24,4 miljard, oftewel 6,0%, toenam, groeide het totale winkeloppervlak met ruim 26,5 miljoen m² oftewel 26%. Gemiddeld kwam er elk jaar circa 1,7 miljoen m² verkoopoppervlak bij. Experts gaan ervan uit dat dit proces nog niet is voltooid. Desalniettemin zal de jaarlijkse groei van het winkeloppervlak met circa 1 miljoen m²/jaar lager uitvallen dan in het verleden. Eind 2010 bedroeg het totale winkeloppervlak circa 122 miljoen m². Tot eind 2011 neemt het verkoopoppervlak waarschijnlijk nog met 0,5 tot 1,0 miljoen m² toe. De gestage toename van het winkeloppervlak wordt met name veroorzaakt door de groeiambities van de grote Duitse retailketens en hun grootschalige en sterker concurrerende retailconcepten, alsmede de zeer vergaande kostenefficiëntie van deze ketens. Bij een lagere winkelvloerproductiviteit kunnen daardoor nog relatief ruime marges behaald worden.

De Duitse winkelmarkt wordt gedomineerd door vijf typen bedrijven: de grootschalige speciaalzaken (inclusief drogisterijen en drankenhandels), de traditionele kleinere speciaalzaken, de filiaalhoudende non-foodketens, de levensmiddelendiscounters en de mega- en hypermarkten. De levensmiddelendiscounters wisten de afgelopen 10 jaar hun marktaandeel flink uit te breiden. Dit werd aan de ene kant veroorzaakt door een sterke toename van het winkeloppervlak en aan de andere kant door de assortimentsprofilering en een toenemende wijkverzorgende functie. De levensmiddelendiscounters profiteren echter vooral van de hoge prijsgevoeligheid van de Duitse consumenten als het gaat om levensmiddelen. De grootschalige speciaalzaken (inclusief drogisterijen en drankenhandels) deden het de laatste 10 jaar goed. Ook zij breidden hun marktaandeel aanzienlijk uit. In vrijwel alle branches hebben zij zich tot concurrent voor de traditionele, kleinere speciaalzaken ontwikkeld. Voor dit bedrijfstype valt te verwachten dat het marktaandeel zich nog verder zal uitbreiden ten koste van de gevestigde handel. Verliezers van de veranderde winkelgewoonten zijn met name traditionele, kleinere speciaalzaken en de kleinschalige (buurt)supermarkten.

Afbeelding 8: Marktaandelen in de Duitse detailhandel



Bron: GfK GeoMarketing (de jaren 2010 en 2011 betreffen prognoses)

5.6 De grote spelers

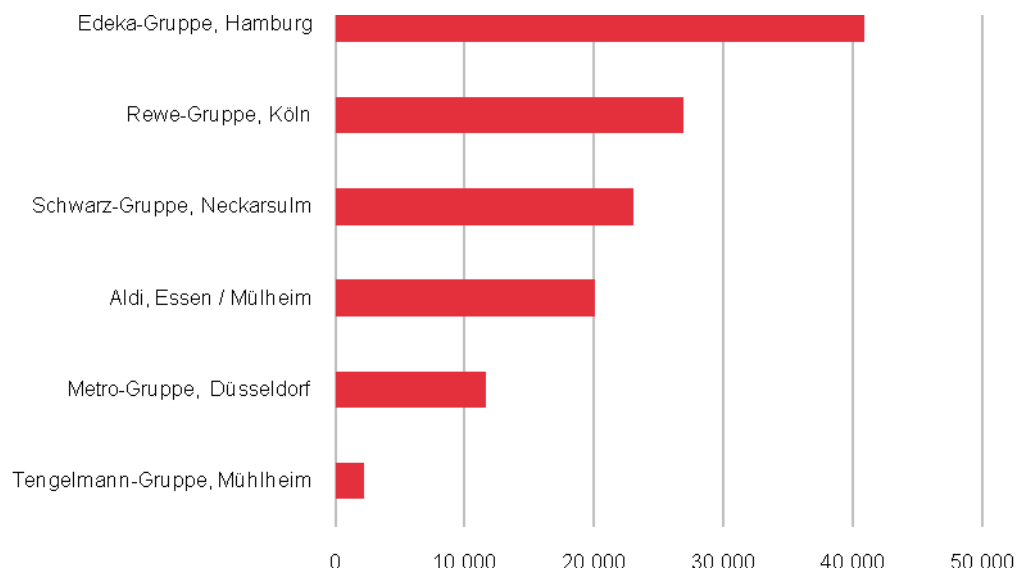
De Duitse winkelmarkt voor levensmiddelen wordt gedomineerd door een kleine groep bedrijven. Marktleider is nog altijd EDEKA-Groep, die door de fusie tussen discountketens Netto en Plus de voorsprong op de overige spelers verder heeft kunnen vergroten. De gezamenlijke bruto-omzet van de winkels met een breed assortiment (o.a. E-Center, E-Neukauf, Marktkauf, E-aktiv), discountwinkels (Netto) en overige formules bedroeg in 2010 ongeveer € 43,5 miljard, een plus van 3,8% ten opzichte van 2009. Ongeveer 90% van deze omzet werd gegenereerd met de verkoop van levensmiddelen.

REWE-Group, de op één na grootste retailer van Duitsland en eigenaar van de full-service supermarktketen REWE, Toom-hypermarkten, Penny discounters en de in 2008 van Metro-groep overgenomen Extra-hypermarkten, zag haar omzet in 2010 ook verder stijgen naar € 37,4 miljard, een stijging van 3,3% ten opzichte van 2009.

Schwarz-Gruppe, de nummer drie in Duitsland en eigenaar van de discounter Lidl, heeft haar omzet in 2010 met 3,7% zien stijgen naar € 28,4 miljard. De discounters van Aldi (Nord en Süd) zagen hun omzet in 2010 (met 1,6%) groeien naar € 24,5 miljard en staan daarmee op nummer vier van de ranglijst van grootste Duitse retailers. Als gevolg van de in de afgelopen jaren bereikte fijnmazige marktaanwezigheid heeft Aldi zich meer gericht op modernisering respectievelijk uitbreiding van bestaande vestigingen en minder op het openen van nieuwe vestigingen.

Afbeelding 9 toont de top zes foodretailers in Duitsland in 2010, gerangschikt naar omvang van hun omzet in foodartikelen (omzet in non-foodartikelen is in afbeelding 9 buiten beschouwing gelaten). De lijst wordt afgesloten met Tengelmänn-groep (eigenaar van onder andere de Kaiser's en Tengelmänn-supermarkten), die in 2010 een omzet van circa € 7,3 miljard realiseerde (waarvan circa € 2,2 miljard foodomzet).

Afbeelding 9: De zes grootste foodretailers in Duitsland gemeten naar foodomzet in 2010 (in miljoenen euro)



Bron: Lebensmittel Zeitung – 2011

5.7 Trends in het marktsegment voor dagelijkse voorzieningen

5.7.1 Levensmiddelendiscounters en full-service supermarkten

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

- Levensmiddelendiscounters hebben hun assortimenten uitgebreid en worden in toenemende mate beschouwd als wijkwinkels die voorzien in de dagelijkse boodschappen. De laatste twee jaar is het aandeel van het discountsegment in de markt als geheel gestagneerd en tegelijkertijd hebben de full-service supermarkten een kleine comeback gemaakt.
- De huidige gemeentelijke planologische verordeningen staan buiten kerngebieden grootschalige detailhandelsvestigingen alleen nog toe in zogenoemde aangewezen "Sondergebiete" en alleen na uitgebreid onderzoek naar de gevolgen voor het bestaande winkelaanbod. Van grootschaligheid wordt gesproken bij een gebruiksoppervlak vanaf 1.200 m². Dit komt overeen met een verkoopvloeroppervlak van 800 tot 1000 m². Daarom is de expansiestrategie van de grote winkelbedrijven er steeds meer op gericht om ook binnen de kerngebieden, dat wil zeggen op klassieke, te voet bereikbare locaties, grootschaligere winkelconcepten te realiseren. Deze (strategische) locaties zijn echter schaars zodat optimalisering en herontwikkeling van bestaande winkellocaties steeds belangrijker wordt. Nieuwe locaties "op de heide" komen nauwelijks nog voor.
- Full-service supermarkten (zoals REWE en EDEKA) concentreren zich steeds meer op (binnen)stedelijke locaties respectievelijk dichtbevolkte woongebieden en profileren zichzelf met nieuwe assortimentsconcepten (gemaks- en versproducten) en winkeloppervlakten tussen de 1.000 en 3.000 m².
- Een nieuwe trend die zich bij de levensmiddelendiscounters sinds 1 à 2 jaar voordoet, is hun terugkeer in de binnensteden. Vooral REWE en Netto hebben passende kleinschalige concepten

(300 tot 500 m2) ontwikkeld waarbij een sterk accent op versaanbod en gemakartikelen ligt. Ook de marktleider Aldi neemt voor zijn vestigingen weer binnenstedelijke locaties in aanmerking.

- Levensmiddelendiscounters zoeken de directe nabijheid van concurrenten. Met name de combinatie van Aldi en Lidl valt op.

5.7.2 Grootschalige drogisterijen

De grootschalige drogisterijketens hebben de kleinschalige drogisterijen vrijwel volledig verdrongen. Deze trend heeft zich ook in 2010 voortgezet. Eind 2010 waren er circa 12.100 verkooppunten die een bruto-omzet van € 14,2 miljard genereerden. Het assortiment wordt steeds meer uitgebreid richting de foodsector met producten die complementair zijn aan die van de full-service supermarkten.

Ondanks dat de markt voor grootschalige drogisterijen nog steeds wordt gedomineerd door het bedrijf Schlecker heeft Schlecker de laatste jaren door de toenemende concurrentie met omzetverlies te kampen. Met circa 8.675 filialen exploiteert het circa tweederde van alle grote Duitse drogisterijen met een bruto-omzet in Duitsland van naar schatting € 4,1 miljard in 2010. Meegaand met de trend van schaalvergroting heeft Schlecker het eigen winkelconcept herzien. Kleine winkels verdwijnen steeds meer en zogenaamde XL-filialen van 400-800 m2 komen hiervoor in de plaats. Tegen het einde van 2010 heeft Schlecker het XL-netwerk tot ca. 1.000 filialen uitgebreid. Een verdere ontwikkeling daarvan zijn de XXXL-markten met zeer grote winkelloppervlakten op toplocaties in de binnenstad. Daarnaast moeten met het concept 'Schlecker Kompakt' de kleine vestigingen meer concurrerend gemaakt worden.

De sterkste concurrenten van Schlecker, dm-drogerie markt en Rossmann, profileren zich al langere tijd met grotere winkelconcepten en een kwalitatief hoogwaardig assortiment. Dit geldt vooral voor dm-drogerie markt, waar de ecologische en ethische eisen aan de artikelen en de duurzame bedrijfsfilosofie een belangrijke rol spelen. Zowel dm-drogerie markt als Rossmann zijn in 2010 sterk gegroeid. dm-drogerie markt realiseerde in 2010 een bruto-omzet in Duitsland van bijna € 4,1 miljard. Rossmann, de nummer drie van Duitsland behaalde in 2010 in Duitsland een bruto-omzet van ruim € 3,4 miljard.

Afbeelding 10: De vijf grootste drogisterijketens in Duitsland 2010

Bedrijf	Aantal filialen	Bruto omzet (mil. €)
Schlecker	8.675	4.100
dm-drogerie markt	1.185	4.070
Rossmann	1.580	3.424
Müller	477	2.280
Budnikowsky	154	390
	12.071	14.234

Bron: Lebensmittel Zeitung/Planet Retail Juli 2011

5.7.3 Non-food (discount)ketens

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

KiK illustreert de hoge marktacceptatie ten aanzien van de non-fooddiscounters. Hoewel pas opgericht in 1994, exploiteert het bedrijf in 2010 al meer dan 2.300 winkels in Duitsland en is het eveneens in enkele andere Europese landen actief.

Afbeelding 11: Non-food (discount)ketens 2010

Bedrijf	Aantal verkooppunten (circa)	Branche
KiK Textilien und Non-Food	2.342	Mode en textiel
Ernstings Family	1.444	Mode (middensegment)
Deichmann	1.215	Schoenen
Takko Fashion	932	Mode en textiel
TEDi	806	Discountwarenhuis

Bron: DTZ Zadelhoff

5.8 Huurniveaus voor winkelconcepten voor dagelijkse voorzieningen

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

Afbeelding 12: Huurprijzen voor wijkwinkelvoorzieningen 2011

Bedrijfssector/branche	Huurprijs (€/m²/maand)
Levensmiddelen-supermarkten tussen 400 en 1.500 m ²	9,00 tot 15,00
Levensmiddelendiscounters tussen 600 en 1.400 m ²	7,50 tot 13,50
Textielspeciaalzaken tussen 700 en 3.000 m ²	6,00 tot 11,00
Schoenenspeciaalzaken tussen 600 en 1.500 m ²	6,00 tot 11,00
Speciaalzaken voor bedden/matrassen tussen 400 en 800 m ²	6,50 tot 10,50
Drogisterijzaken tussen 150 en 1.000 m ²	6,50 tot 11,00

Bron: DTZ Zadelhoff

6. VASTGOEDPORTEFEUILLE

De te verwerven winkelportefeuille bestaat uit twee Duitse binnenstedelijke winkelcentra met in totaal dertien winkels voor dagelijkse voorzieningen, zowel (discount-) supermarkten als andere grote (non-food) speciaalzaakketens en een geldautomaat. De winkelcentra zijn gelegen in Bruchhausen-Vilsen en Berlijn. Voor alle objecten geldt dat bij de start van het Fonds alle relevante wettelijke vergunningen voor het gebruik daarvan zullen zijn verstrekt.

De koopprijs (vrij op naam) bedraagt € 17.721.662,-. De koopprijs is ongeveer € 300.000,- lager dan de door DTZ Zadelhoff getaxeerde waarde (vrij op naam) met peildatum 1 september 2011 (zoals opgenomen in bijlage VII bij het Prospectus).

Afbeelding 13: overzicht aankoop en taxatie

Aankoop Portefeuille	Bruto-huuropbrengst	Koopprijs v.o.n.	Taxatiewaarde v.o.n.	Taxatiewaarde k.k.	Taxateur
Totaal Portefeuille	1.322.442	17.721.662	18.020.000	17.845.000	DTZ Zadelhoff
Kapitalisatiefactor koopsom		13,40	13,63	13,49	
Bruto-Aanvangsrendement (BAR)*		7,46%	7,34%	7,41%	

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

De objecten zijn nieuw en rechtstreeks verworven van de ontwikkelaar. Het object in Bruchhausen-Vilsen zal omstreeks december 2011 worden opgeleverd. Het object in Berlijn zal omstreeks juni 2012 worden opgeleverd. Met de verkoper van de nog op te leveren objecten per startdatum Fonds, is overeengekomen dat het Fonds over de periode tot aan latere ingebruikname door de verkoper wordt gecompenseerd voor huurdering. Voor deze huurcompensatie en tevens ten behoeve van de afbouwactiviteiten wordt door verkoper zekerheid gesteld in de vorm van een bankgarantie of een gelijkwaardige garantie van een verzekeraar. De hoogte van deze zekerheden komen overeen met respectievelijk het totale bedrag aan huurcompensatie over de gehele periode tot aan de overeengekomen datum van ingebruikname door de huurders na oplevering van het object en het bedrag van de koopsom van de bij de start van het Fonds nog op te leveren objecten.

De belangrijkste huurders zijn de Duitse winkelketens, waaronder REWE, Kaiser's, Penny, Rossmann, Takko, DEPOT en KiK, die tot de grootste winkelketens van Duitsland behoren. Zij genereren 97% van de huurstream en kennen langlopende huurcontracten tot zelfs 15 jaar. De gemiddelde – gewogen naar het aandeel van de huursom van elk huurcontract in de totale huursom - resterende looptijd van alle huurcontracten bij de start van het Fonds bedraagt ruim 13,2 jaar (d.i. inclusief vergoedingen voor huurdering). In afbeelding 14 worden de belangrijkste financiële uitgangspunten van de huurcontracten weergegeven.

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

Afbeelding 14: belangrijkste financiële uitgangspunten huurcontracten

Huurders Bruchhausen	Branche	Opp. m ²	Ingangs- datum	Huurtermijn in jaren	Expiratiedatum	Huur/m ²	Bruto- huurinkomsten
REWE	Supermarkt	2.701	1-12-2011	15	30-11-2026	€ 137	€ 369.497
Rossmann	Drogisterij	741	1-12-2011	12	30-11-2023*	€ 116	€ 85.808
Ernsting's Family	Mode en textiel	250	1-12-2011	10	30-11-2021	€ 96	€ 24.000
Schuh Mann	Mode en textiel	350	1-12-2011	10,33	31-3-2022	€ 113	€ 39.600
KiK	Mode en textiel	640	1-12-2011	12,33	31-3-2024**	€ 98	€ 62.976
Takko	Mode en textiel	410	1-12-2011	12	30-11-2023***	€ 125	€ 51.168
Depot	Warenhuis	690	1-12-2011	10	31-12-2021	€ 150	€ 103.500
Friseur Klier	Dienstverlening	70	1-12-2011	10,33	31-3-2022	€ 300	€ 21.000
AM Currencymachine	Dienstverlening	4	1-12-2011	7	30-11-2018	€ 1.501	€ 6.005
Totaal							€ 763.554

* Ingeval beëindiging exploitatie door REWE langer dan 6 maanden heeft Rossmann een opzeggingsrecht ("Sonderkündigungsrecht") met inachtneming van een opzegtermijn van 3 maanden

** Ingeval beëindiging exploitatie door REWE heeft KiK recht op een huurkorting van 30% zolang de exploitatie door REWE of een opvolgend huurder niet hervat is

*** Indien meer dan 30% van het winkeloppevlak van het winkelcentrum langer dan 2 maanden leeg staat heeft Takko een opzeggingsrecht ("Sonderkündigungsrecht") met inachtneming van een opzegtermijn van 6 maanden

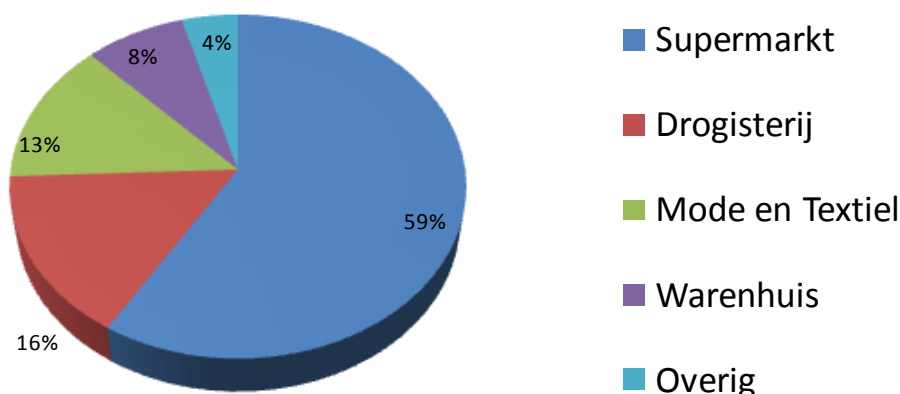
Huurders Berlijn	Branche	Opp. m ²	Ingangs- datum	Huurtermijn in jaren	Expiratiedatum	Huur/m ²	Bruto- huurinkomsten
Kaiser's	Supermarkt	1.665	1-6-2012	15	31-5-2027	€ 155	€ 258.000
Penny	Supermarkt	1.003	1-6-2012	15	30-6-2027	€ 150	€ 150.000
Rossmann	Drogisterij	714	1-6-2012	10	31-5-2022	€ 168	€ 120.000
Imbiss Timur	Horeca	77	1-6-2012	5,33	30-9-2017	€ 264	€ 20.328
Kiosk Schmidt	Dienstverlening	44	1-6-2012	5,33	30-9-2017	€ 240	€ 10.560
Totaal							€ 558.888

Totaal alle objecten	€ 1.322.442
-----------------------------	--------------------

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

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

Afbeelding 15: branchering



6.1 Bruchhausen-Vilsen

Bruchhausen-Vilsen is de kernstad van de gemeente Bruchhausen-Vilsen met circa 16.800 inwoners. Bruchhausen-Vilsen is gelegen in de Duitse deelstaat Niedersachsen en ligt ongeveer 25 km ten zuiden van Bremen. Door zijn geografische ligging en bereikbaarheid is Bruchhausen-Vilsen een forensenstad van Bremen (547.000 inwoners), welke regio behoort tot de grootste economische regio's van Duitsland.

6.1.1 Object en locatie

Het begin december 2011 nieuw op te leveren winkelcentrum, met onder andere een REWE full-service supermarkt en Rossmann drogisterij, vormt samen met de naastgelegen discountsupermarkten Aldi en Lidl hét centrale inkoopgebied van de gemeente Bruchhausen-Vilsen. Het winkelcentrum is centraal

gelegen midden in het verzorgingsgebied van circa 16.800 inwoners en beschikt over een ruime eigen parkeervoorziening. REWE is de enige full-service supermarkt in het verzorgingsgebied. De huurders REWE, Ernsting's family, KiK en Schuh Mann (samen goed voor circa 65% van de huurstream) zijn reeds in de directe omgeving gevestigd en verhuizen naar dit nieuwe winkelcentrum. Deze huurders zijn reeds goed ingevoerd in het verzorgingsgebied en beschikken al over een bestaande klantenkring. Naar verwachting zal het winkelcentrum een langdurig dominante positie binnen dit verzorgingsgebied hebben.



6.1.2 Belangrijkste huurders

REWE

REWE Markt GmbH is een dochterbedrijf van de Duitse handels- en supermarktketen REWE-Group met hoofdkantoor in Keulen. REWE is de full-service supermarktformule van REWE-Group met 2.600 supermarkten in Duitsland. In 2010 werd door REWE in Duitsland een omzet van circa € 14,5 miljard behaald. (www.rewe.de)

REWE-Group zelf is in 1927 opgericht als coöperatie van zelfstandige ondernemers. In 2010 had REWE-Group een omzet van circa € 53 miljard en 336.000 medewerkers wereldwijd. Tot REWE-Group behoren in Duitsland onder andere de REWE-supermarkten, Penny discountsupermarkten en Toom-warenhuizen en bouwmarkten. (www.rewe-group.de)

Rossmann

In 1972 opende Dirk Rossmann zijn eerste drogisterij in Hannover. In 2010 behaalde Dirk Rossmann GmbH in Duitsland met circa 1.580 winkels en 20.000 werknemers een omzet van € 3,4 miljard, wat een omzetplus betekent van 10,8% ten opzichte van 2009. Hiermee was Rossmann, na Schlecker en DM, de nummer drie drogisterijketen van Duitsland. Door verkoop in 1996 van 40% van de aandelen aan A.S. Watson, waartoe ook de in Nederland bekende keten Kruidvat behoort, werd het voor Rossmann mogelijk om ook in Oost-Europa fors uit te breiden. Rossmann heeft buiten Duitsland op dit moment circa 830 winkels in Polen, Hongarije, Tsjechië, Albanië en Turkije met een jaaromzet van € 1,2 miljard. (www.rossmann.de)

Ernsting's family

Ernsting's family GmbH+Co.KG is een kledingketen met ca. 1.500 filialen in met name het noorden en midden van Duitsland. Kurt Ernsting richtte het bedrijf op in 1967 in Coesfeld, waar het hoofdkantoor nu nog steeds gevestigd is. In het begin hadden de winkels de naam "Minipreis-Laden", maar in 1990 is de naam gewijzigd in Ernsting's family, om zodoende het familiale karakter te benadrukken. Het concern heeft circa 9.000 medewerkers en realiseerde in 2010 een omzet van ongeveer € 700 miljoen. Het Ernsting's family assortiment bestaat, naast mode voor volwassenen en kinderen, ook uit speelgoed, woonaccessoires, beddengoed en keukenartikelen. (www.ernstings-family.de)

KiK

KiK Textilien und non-food GmbH is de textiel-discountketen van de Tengelmann Unternehmensgruppe. KiK staat voor "Kunde ist König" en haar strategie is om zeer prijsagressief te zijn. KiK is met bijna 2.500 Duitse winkels en 20.000 werknemers de grootste textiel-discountketen van Duitsland. Daarnaast expandeert KiK in Oost-Europa met thans circa 400 winkels in Tsjechië, Slowakije, Oostenrijk, Hongarije en Slovenië. De jaaromzet van KiK in 2010 bedroeg circa € 1,66 miljard. De doelstelling van KiK is om op termijn door te groeien naar 5.000 winkels in Europa. (www.kik-textilien.com)

De handelsonderneming Tengelmänn Unternehmensgruppe is eigenaar van onder andere de Kaiser's- en Tengelmänn Supermarkten, Obi bouwmarkten en KiK Textielsupermarkten. Daarnaast heeft zij deelnemingen in onder andere Netto discountsupermarkten, TEDI en Woolworth. Tengelmänn realiseerde in 2010 met circa 80.000 medewerkers in Europa een omzet van ruim € 11,3 miljard. (www.tengelmänn.de)

Takko

Takko Holding GmbH behoort tot de grootste kledingwinkelketens van Duitsland met in 2010 ongeveer 1.000 winkels. Het bedrijf werd in 1982 opgericht door het voormalige Hettlage-concern en in 1990 werd een deel van de aandelen verkocht aan het Tengelmänn-concern. In 2007 werd Takko gekocht door de Amerikaanse investeerder Advent International. Eind 2010 is Takko overgenomen door Apax Partners, een Private Equity Investment Group, eigenaar van onder andere Calvin Klein. Buiten Duitsland heeft Takko circa 500 winkels, onder andere in Nederland, Oostenrijk, Zwitserland en diverse Oost-Europese landen. Sinds 2005 heeft Takko ook een eigen importbedrijf, dat 100 miljoen kledingstukken per jaar importeert. De totale omzet bedroeg circa € 1 miljard in 2010. (www.takko-fashion.com)

DEPOT

DEPOT, een Duitse warenhuisketen met thans ongeveer 235 vestigingen, voert een assortiment met cadeauartikelen, woningdecoratie en kleinmeubelen. Het in 1948 door Christian Gries in Schöllkrippen als Gries Deco Company GmbH opgerichte bedrijf is tegenwoordig eigendom van zijn kleinzoon Oskar Gries (51%) en het Zwitserse detailhandelsbedrijf Migros (49%). De Gries Deco Company GmbH was aanvankelijk alleen een groothandel. In 1995 werd in Aschaffenburg het eerste filiaal voor particulieren onder de naam DEPOT geopend. DEPOT ontving in 2010 de "Store of the Year Award" van de HDE, de Duitse branchevereniging voor de detailhandel. Het huidige businessplan voorziet in een verdere expansie. De Gries Deco Company behaalde in 2010, met 3.900 medewerkers, een omzet van meer dan € 200 miljoen. (www.gries-deco-company.com)

Friseur Klier

Friseur Klier GmbH werd in 1948 opgericht, toen Elfriede Klier in Werdau haar eerste kapperssalon opende. Door haar twee zonen werd het bedrijf uitgebreid tot een internationaal opererende onderneming. Ondertussen zijn Michael en Christian Klier, de derde generatie, de leidinggevendenden op het hoofdkantoor in Wolfsburg. Tot de onderneming Klier behoren de formules Frisör, Hairworld, Cut & Color en Cosmo. Friseur Klier heeft 1.200 filialen in Duitsland, Oostenrijk, Hongarije, Polen, Tsjechië en Slowakije. (www.klier.de)



6.2 Berlijn

Berlijn is de hoofdstad van Bondsrepubliek Duitsland en met haar circa 3,5 miljoen inwoners is zij tevens de grootste stad van Duitsland. Het afgelopen decennium is het aantal inwoners van Berlijn gestegen, is de omvang van de beroepsbevolking toegenomen en heeft de koopkracht zich positief ontwikkeld.

6.2.1 Object en locatie

Het in juni 2012 nieuw op te leveren winkelcentrum, met onder andere een Kaiser's- en Penny supermarkt, is gelegen in de wijk Neu-Höhenschönhausen. Met uitzondering van Rossmann zijn alle huurders thans reeds gevestigd op de betreffende locatie. Huurder Rossmann heeft een vestiging elders in de wijk en verhuist naar het nieuwe winkelcentrum. Alle huurders van het nieuwe winkelcentrum zijn dus reeds goed ingevoerd in het verzorgingsgebied en beschikken dus al over een bestaande klantenkring. Het winkelcentrum is gelegen midden in het verzorgingsgebied van circa 25.000 inwoners, aan het kruispunt van twee wijkontsluitende wegen. De locatie heeft een eigen parkeervoorziening en heeft tevens de beschikking over een groot aantal openbare parkeerplaatsen op loopafstand.



6.2.2 Belangrijkste huurders

Kaiser's

Kaiser's Tengelmann GmbH is een dochteronderneming van de Tengelmann Unternehmensgruppe met het hoofdkantoor in Mülheim an der Ruhr. Met ongeveer 660 full-service supermarkten behaalde Kaiser's Tengelmann in 2010 een omzet van €2,34 miljard. Kaiser's is gevestigd in de kerngebieden Nordrhein-Westfalen, Berlijn en München. (www.kaisers.de)

De handelsonderneming Tengelmann Unternehmensgruppe is eigenaar van onder andere de Kaiser's- en Tengelmann Supermarkten, Obi bouwmarkten en KiK Textielsupermarkten. Daarnaast heeft zij deelnemingen in onder andere Netto discountsupermarkten, TEDI en Woolworth. Tengelmann realiseerde in 2010 met circa 80.000 medewerkers in Europa een omzet van ruim € 11,3 miljard. (www.tengelmann.de)

Penny

Penny Markt GmbH is een dochterbedrijf van de Duitse handels- en supermarktketen REWE-Group met hoofdkantoor in Keulen. Penny is de discount-supermarktformule van REWE-Group en is in 1973 opgericht. Met 2.400 supermarkten in Duitsland behaalde Penny in 2010 een omzet van € 6,9 miljard. Het assortiment van Penny bestaat uit levensmiddelen, waaronder een eigen huismerk. Daarnaast verkoopt Penny ook non-foodartikelen zoals consumentenelektronica en kleding. (www.penny.de)

REWE-Group zelf is in 1927 opgericht als coöperatie van zelfstandige ondernemers. In 2010 had REWE-Group een omzet van € 53 miljard en 336.000 medewerkers wereldwijd. Tot REWE-Group behoren in Duitsland onder andere de REWE-supermarkten, Penny discountsupermarkten en Toom-warenhuizen en bouwmarkten. (www.rewe-group.com)

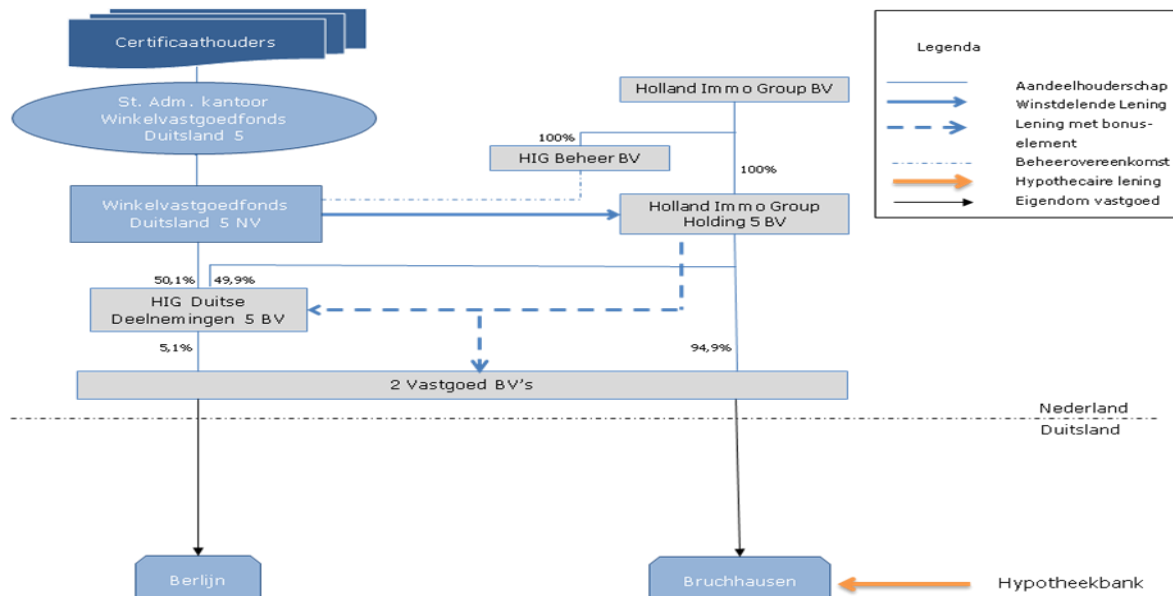
Rossmann

In 1972 opende Dirk Rossmann zijn eerste drogisterij in Hannover. In 2010 behaalde Dirk Rossmann GmbH in Duitsland met circa 1.580 winkels en 20.000 werknemers een omzet van € 3,4 miljard, wat een omzetplus betekent van 10,8% ten opzichte van 2009. Hiermee was Rossmann, na Schlecker en DM, de nummer drie drogisterijketen van Duitsland. Door verkoop in 1996 van 40% van de aandelen aan A.S. Watson, waartoe ook de in Nederland bekende keten Kruidvat behoort, werd het voor Rossmann mogelijk om ook in Oost-Europa fors uit te breiden. Rossmann heeft buiten Duitsland op dit moment circa 830 winkels in Polen, Hongarije, Tsjechië, Albanië en Turkije met een jaaromzet van € 1,2 miljard. (www.rossmann.de)

7. JURIDISCHE STRUCTUUR

7.1 ALGEMEEN

De juridische structuur van het Fonds is onderstaand vereenvoudigd weergegeven.



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

- Berlijn Vastgoed BV
- Bruchhausen Vastgoed BV

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

De juridische structuur stelt het Fonds in staat het door de Certificaathouders in het Fonds belegde vermogen aan te wenden voor (een deel van) de financiering van de vastgoedportefeuille, en de exploitatieresultaten en (80% van de) Overwinst die voortkomen uit de vastgoedportefeuille te ontvangen en volgens de in het Prospectus nader beschreven methode uit te keren aan de Certificaathouders. Indien Vastgoed Holding niet in staat is gebleken de volledige rente van 7,3% op jaarbasis gedurende de looptijd van de Winstdelende Lening aan het Fonds te betalen, wordt de achterstallige rente in mindering gebracht op het deel van de 20% Overwinst waartoe de Initiatiefnemer gerechtigd is.

De structuur is afgestemd op de Duitse fiscale belastinghervorming die op 1 januari 2008 in werking is getreden. De Duitse vastgoedobjecten zullen door Nederlandse vennootschappen worden verworven.

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

Vastgoed BV's die het vastgoed houden. Op het niveau van het Fonds zelf wordt geen externe (hypothecaire) financiering aangetrokken.

Holland Immo Group BV is bestuurder van Holland Immo Group Holding 5 BV (Vastgoed Holding). Vastgoed Holding is bestuurder van de Vastgoed BV's. Holland Immo Group Beheer BV is de Beheerder van het Fonds. Daartoe wordt tussen het Fonds en de Beheerder een Beheerovereenkomst aangegaan (concept opgenomen in bijlage V bij het Prospectus). De Beheerder is belast met het management en (vastgoed)beheer van de Vastgoed BV's op grond van de Asset en Property Management Overeenkomst.

Voor elke verkoop van vastgoed door de Vastgoed BV's is de toestemming van de Beheerder vereist, die deze toestemming alleen na goedkeuring door de Certificaathouders zal verlenen (zie ook paragraaf 'Vergadering' hierna). Dit is vastgelegd in de Statuten (bijlage I bij het Prospectus) alsmede in de Asset en Property Management Overeenkomst tussen de Beheerder enerzijds en de Vastgoed BV's anderzijds. Als extra zekerheid voor de strikte nakoming van de verplichtingen uit hoofde van de Winstdelende Lening en de Lening met Bonuselement zijn de aandelen in - en vorderingen van Vastgoed Holding op - de Vastgoed BV's alsmede (tweede in rang) de vorderingen uit hoofde van de overeenkomsten van verhuur verpand aan respectievelijk het Fonds en Vastgoed Holding (als verstrekkers van de respectievelijke Winstdelende Lening en Lening met Bonuselement). Tot slot houden de bestuurders van St.AK toezicht op de verkoop van het vastgoed door de Vastgoed BV's doordat in het Duitse kadaster ("Grundbuch") een voorkeursrecht tot koop is geregistreerd ten gunste van St.AK waardoor het vastgoed zonder medewerking van St.AK niet kan worden overgedragen aan een derde.

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

7.2 De Winstdelende Lening en de Lening met Bonuselement

Het door de Certificaathouders in het Fonds ingelegde vermogen wordt door het Fonds onder de Winstdelende Lening uitgeleend aan Vastgoed Holding. Daarnaast wordt belegd in een deelneming in één van de Vastgoed BV's. Dit betreft een deelneming van 50,1% in het aandelenkapitaal van HIG Duitse Deelnemingen 5 BV. Het bedrag dat Vastgoed Holding van het Fonds leent (€ 8.250.000,-), wordt voor het grootste deel (€ 3.934.037,-) door Vastgoed Holding onder de Lening met Bonuselement doorgeleend aan de Vastgoed BV's. Voor een ander deel (€ 2.998.605,-) wordt het aangewend voor de betaling van de koopprijs van 94,9% van de aandelen in de twee Vastgoed BV's die (rechtstreeks) eigenaar zijn van de vastgoedobjecten en (voor € 1.317.358,-) als agiostorting op de aandelen in het kapitaal van Bruchhausen Vastgoed BV en Berlijn Vastgoed BV. HIG Duitse Deelnemingen 5 BV wendt de van Vastgoed Holding BV geleende gelden aan voor de aankoop van het 5,1% belang in het aandelenkapitaal van de Vastgoed BV's die (rechtstreeks) eigenaar zijn van de vastgoedobjecten. Met de aldus (resterende) door de Vastgoed BV's verworven financiële middelen wordt, tezamen met de door deze vennootschappen verkregen hypothecaire financiering, de vastgoedportefeuille gefinancierd.

De Lening met Bonuselement tussen enerzijds Vastgoed Holding en anderzijds de Vastgoed BV's geeft Vastgoed Holding het recht op een vaste rente van 9% over de hoofdsom en, bij beëindiging van deze lening, op terugbetaling van de hoofdsom vermeerderd met een bonus van 40% over de hoofdsom. De Winstdelende Lening tussen Vastgoed Holding en het Fonds geeft het Fonds recht op een vaste rente van 7,3% op jaarbasis over de hoofdsom en, bij beëindiging van deze Winstdelende Lening, terugbetaling van de hoofdsom vermeerderd met de winsten die Vastgoed Holding heeft behaald sinds de dag waarop de Certificaten aan de Certificaathouders zijn uitgegeven tot aan de dag van beëindiging van deze lening (de vrije reserves van Vastgoed Holding), onder aftrek van 20% van de Overwinst die wordt behaald met de verkoop van de vastgoedportefeuille (of een deel van de vastgoedportefeuille). Deze 20% van de Overwinst komt aan de Initiatiefnemer ten goede en de resterende 80% van de Overwinst komt ten goede aan het Fonds (en daarmee indirect aan de Certificaathouders).

Indien Vastgoed Holding niet in staat is gebleken de volledige rente van 7,3% op jaarbasis gedurende de looptijd van de Winstdelende Lening aan het Fonds te betalen, wordt de achterstallige rente in mindering gebracht op het deel van de Overwinst waartoe de Initiatiefnemer is gerechtigd. Het Fonds geniet derhalve een preferentie met betrekking tot de renteverplichtingen onder de Winstdelende Lening van 7,3% per jaar.

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

Bij de verkoop en overdracht van de vastgoedportefeuille worden de Winstdelende Lening en de Lening met Bonuselement beëindigd en afgewikkeld. Met de verkoopopbrengst dienen de Vastgoed BV's de verplichtingen jegens Vastgoed Holding onder de Lening met Bonuselement af te wikkelen. Met deze aflossingen alsmede met de uitkering van vrij uitkeerbare reserves door de Vastgoed BV's aan Vastgoed Holding, dient de hoofdsom onder de Winstdelende Lening aan het Fonds terug te worden betaald en dienen de winsten die Vastgoed Holding tot aan dat moment heeft gerealiseerd, voor 80% aan het Fonds te worden uitgekeerd. De verplichting om aanwezige vrij uitkeerbare reserves binnen de Vastgoed BV's na afwikkeling van de Lening met Bonuselement aan Vastgoed Holding uit te keren om die vervolgens als winst aan het Fonds uit te keren, volgt uit de voorwaarden van de Winstdelende Lening. Zoals aangegeven, wordt bedoelde winst door Vastgoed Holding aan het Fonds uitgekeerd onder aftrek van het deel van de Overwinst waartoe de Initiatiefnemer is gerechtigd (na eventuele vermindering daarvan wegens de preferentie van 7,3% op jaarbasis die het Fonds geniet).

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

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

Indien door marktomstandigheden of andere redenen de Vastgoed BV's er niet in slagen de vastgoedportefeuille voor het einde van de looptijd van de leningen te verkopen, bestaat de mogelijkheid die leningen te verlengen tegen de dan geldende marktconforme voorwaarden of de leningen te beëindigen. Hierbij bestaat een keuze tussen afrekening van de winst onder de Winstdelende Lening op dat moment of het handhaven van de gerechtigdheid tot die winst die wordt behaald bij de latere verkoop van de vastgoedportefeuille. De gerechtigdheid tot de winstdeling onder de Winstdelende Lening komt derhalve niet te vervallen indien het vastgoed niet binnen de beoogde looptijd van het Fonds wordt verkocht. De Certificaathouders hebben het recht te besluiten in de AVA omtrent de hiervoor bedoelde keuze (zie hoofdstuk 7.6.2).

7.3 Het Fonds

Winkelvastgoedfonds Duitsland 5 NV zal worden opgericht als een naamloze vennootschap naar Nederlands recht met statutaire zetel te Eindhoven. Het Fonds heeft de Fbi-status. Het doel van het Fonds is het voor gemeenschappelijke rekening beleggen van vermogen teneinde de beleggers in de opbrengst van de beleggingen te doen delen (zie artikel 3 van de Statuten van het Fonds).

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

Het Fonds is een closed-end beleggingsmaatschappij en zal op of rond 21 december 2011 worden opgericht. De uitgifte van de aandelen aan St.AK vindt plaats bij oprichting van het Fonds. De uitgifte van Certificaten aan de Certificaathouders zal in beginsel op dezelfde datum plaatsvinden. De akte van oprichting zal notarieel worden verleden door notaris mr. G.H.H.J. Janssen van TeekensKarstens advocaten notarissen te Leiden. Het maatschappelijk kapitaal bedraagt bij oprichting € 330.000,- bestaande uit 3.300 aandelen op naam met een nominale waarde van € 100,- per aandeel. Er zullen 1.650 aandelen met een nominale waarde van € 100,- per aandeel worden uitgegeven, zijnde in totaal een bedrag ad € 165.000,- aan nominaal aandelenkapitaal. Op deze aandelen zal een bedrag worden gestort van in totaal € 8.250.000,- zodat het nominale aandelenkapitaal 2% van de kapitaalstorting bedraagt. Op elk aandeel van nominaal € 100,- wordt derhalve een bedrag van € 5.000,- gestort. Het gedeelte van de kapitaalstorting dat uitstijgt boven het nominale aandelenkapitaal wordt toegevoegd aan de agioreserve van het Fonds, die deel uitmaakt van het eigen vermogen en de intrinsieke waarde van

het Fonds. Uitgifte van deze aandelen vindt plaats naar Nederlands recht. Voor de overdracht van aandelen is de goedkeuring van de Beheerder vereist. Bij einde van de looptijd van het Fonds wordt het Fonds geliquideerd en zal het dan resterende vermogen aan de Certificaathouders worden uitgekeerd.

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

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

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

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

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

7.4 Certificaten

De Certificaten (ISIN-code: NL0009980747) worden uitgegeven door St.AK. Certificaten luiden op naam en er worden geen bewijzen voor Certificaten uitgegeven. In juridisch opzicht zijn de Certificaten aan te merken als certificaten van aandelen in het Fonds. Uitgifte van Certificaten vindt plaats naar Nederlands recht krachtens een besluit van het bestuur van St.AK op de datum waarop het Fonds start.

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

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

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

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

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

Het Fonds behoudt zich het recht voor om na aanvang van de belegging Certificaten uit te geven. Onverminderd het bepaalde in de statuten van St.AK en de Administratievoorwaarden zullen er echter nooit meer dan 1.650 Certificaten uitstaan en, voor zover het Fonds overgaat tot uitgifte van Certificaten na aanvang van de belegging als hiervoor bedoeld, hebben de Certificaathouders op die uit te geven Certificaten geen voorkeursrecht. De Beheerder besluit omtrent een uitgifte als hier bedoeld.

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

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

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

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

Dergelijke wijzigingen kunnen zich bijvoorbeeld voordoen in verband met:

- I) de fiscale status van de gerechtigde tot de Certificaten voor de heffing van winstbelastingen, met name:
 - situaties waarin een Certificaathouder die als lichaam kwalificeert voor de Nederlandse vennootschapsbelasting niet onderworpen was aan deze belasting maar vanaf een bepaald tijdstip wel aan die belasting onderworpen wordt;
 - situaties waarin een Certificaathouder met de positie van binnenlands belastingplichtige overgaat naar de positie van buitenlands belastingplichtige;
- II) het aantal door een Certificaathouder gehouden Certificaten wijzigt door overdracht, vererving, fusie en/of splitsing;
- III) de civielrechtelijke positie van de door een Certificaathouder gehouden Certificaten wijzigt door de inbreng in een samenwerkingsverband zoals een commanditaire vennootschap en/of een vorm van verpanding.

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

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

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

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

7.5 Uitgifteprijs en intrinsieke waarde Certificaten

De uitgifteprijs van een Certificaat bedraagt € 5.000,- per Certificaat (exclusief Emissiekosten). De minimale afname bedraagt twee stuks. De intrinsieke waarde van een Certificaat wordt berekend - in euro - door de zichtbare intrinsieke waarde, zoals deze blijkt uit de jaarrekening, te delen door het aantal uitstaande Certificaten. Hierbij worden alle bezittingen en schulden op reële waarde gewaardeerd. De vastgoedportefeuille wordt in dit verband gewaardeerd op de actuele waarde (na herwaardering). De vastgoedobjecten worden bij aankoop gewaardeerd tegen verkrijgingsprijs. Per balansdatum zullen de vastgoedobjecten worden gewaardeerd tegen reële (actuele) waarde. Deze reële waarde is gebaseerd op de jaarlijks uit te laten voeren waardering door een onafhankelijke taxateur. Daarbij wordt elk jaar één derde van de portefeuille opnieuw uitgebreid getaxeerd volgens de comparatieve, huurwaardekapitalisatie- en discounted cashflow-methode, zodat alle panden een keer in de drie jaar zijn

gehertaxeed. De overige twee jaren wordt (twee derde van) de portefeuille door de externe taxateur gewaardeerd op basis van een cijfermatige actualisering ("desktoptaxatie") van de bij de vorige taxatie gehanteerde rekenmodellen ("update").

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

7.6 Vergadering

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

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

7.6.1 Vergadering van Certificaathouders

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

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

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

Besluit categorie 1

Naast de jaarlijkse vergadering van Certificaathouders zal het bestuur van St.AK een vergadering van Certificaathouders bijeenroepen indien het bestuur het voornemen heeft te besluiten tot ontbinding van St.AK, en zal dit besluit door het bestuur van St.AK niet worden genomen dan nadat daaromtrent een toelichting is gegeven in de vergadering van Certificaathouders.

Besluit categorie 2

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

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

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

Een vergadering van Certificaathouders zal ook bijeen worden geroepen indien (a) de Beheerder het voornemen heeft te besluiten tot wijziging van voorwaarden die zijn opgenomen in het Prospectus en die niet voortvloeien uit de Statuten, de statuten van St.AK of de Administratievoorwaarden, voor welk besluit van de Beheerder de goedkeuring van de vergadering van Certificaathouders is vereist alsook (b) in geval van een (potentiële) belangentegenstelling als bedoeld in hoofdstuk 7.11 van het Prospectus.

7.6.2 Algemene Vergadering van Aandeelhouders van het Fonds (AVA)

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

Besluit categorie 3

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

- 1) het verlenen van toestemming door het Fonds aan de Beheerder, om de Beheerder te laten instemmen met de verkoop door de Vastgoed BV's (van een deel) van de vastgoedportefeuille (of (van een deel) van het belang in een of meerdere Vastgoed BV's);
 - 2) het beleggen in andere vennootschappen alsmede het vergroten, verminderen of beëindigen van zulk een belegging, tenzij het betreft het verminderen of beëindigen van een belegging in een Vastgoed BV in het kader van een verkoop als bedoeld onder 1) hierboven (in welk geval op grond van het bepaalde onder 1) reeds goedkeuring is vereist);
 - 3) het bezwaren van goederen;
 - 4) het aangaan van leningen ten laste van het Fonds (als inlener) indien en zodra (daardoor) het bedrag van die leningen € 25.000,- of meer zou bedragen;
 - 5) het ter leen verstrekken van gelden, anders dan onder de Winstdelende Lening, indien en zodra (daardoor) het bedrag van de hier bedoelde ter leen verstrekte gelden € 25.000,- of meer zou bedragen;
 - 6) het verlenen van doorlopende vertegenwoordigingsbevoegdheid;
 - 7) indien na tien jaar na de aanvang van het Fonds de vastgoedportefeuille nog niet voor het geheel is verkocht, de keuze de Winstdelende Lening met Vastgoed Holding te verlengen tegen de dan geldende marktconforme voorwaarden of die lening te beëindigen waarbij een keuze dient te worden gemaakt tussen afrekening van de winst onder de Winstdelende Lening op dat moment of het handhaven van de gerechtigdheid tot die winst die wordt behaald bij de latere verkoop van de (resterende) vastgoedportefeuille;
 - 8) het aanvragen van faillissement of surséance van betaling van het Fonds,
- alsmede over de volgende onderwerpen waaromtrent de besluitvorming is voorbehouden aan de AVA:
- 9) benoeming, schorsing en ontslag van directieleden van het Fonds;
 - 10) vaststellen van de jaarrekening van het Fonds;

- 11) uitkeren van dividenden en andere uitkeringen;
- 12) uitgifte van aandelen;
- 13) wijziging van de Statuten van het Fonds;
- 14) juridische fusie of juridische splitsing van het Fonds;
- 15) ontbinding van het Fonds.

Besluit categorie 4

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

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

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

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

7.7 Vergunning Autoriteit Financiële Markten

Het Fonds is een beleggingsinstelling in de zin van de Wft. De AFM heeft Holland Immo Group Beheer BV een vergunning verstrekt als bedoeld in artikel 2:65 lid 1, sub a Wft. Op grond van deze Vergunning is het Holland Immo Group Beheer BV toegestaan op te treden als beheerder van het Fonds. De bestuurders van Holland Immo Group Beheer BV (de Beheerder) zijn in het kader van het verstrekken van de Vergunning door de AFM getoetst op betrouwbaarheid en deskundigheid. De personen die het

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

7.8 Beheerder

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

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

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

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

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

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

7.9.1 Vergoeding Beheerder

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

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

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

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

7.9.2 Beheerovereenkomst

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

7.10 St.AK

Stichting Administratiekantoor Winkelvegoedfonds Duitsland 5 (St.AK) is opgericht als een stichting naar Nederlands recht met statutaire zetel te Eindhoven. De akte van oprichting is notarieel verleden door notaris mr. G.H.H.J. Janssen van TeekensKarstens advocaten notarissen te Leiden.

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

7.10.1 Bestuur St.AK

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

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

7.10.2 Vergoeding St.AK

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

* exclusief niet-verrekenbare BTW

7.11 Vastgoed Holding en Vastgoed BV's

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

7.12 (Potentiële) Belangentegenstellingen

Voor zover bekend bestaan er geen (potentiële) belangentegenstellingen tussen enerzijds de eigen belangen en/of plichten van de Beheerder, van St.AK, Vastgoed Holding, de Vastgoed BV's of hun bestuurs-, leidinggevende en toezichthoudende organen en bedrijfsleiding, en anderzijds het Fonds.

Mocht een (potentiële) belangentegenstelling als hiervoor bedoeld zich niettemin voordoen dan dient de desbetreffende overeenkomst of verplichting vooraf ter goedkeuring te worden voorgelegd aan de vergadering van Certificaathouders.

7.13 Klachten

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

7.14 Documentatie

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

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

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

Tegen kostprijs wordt aan de Certificaathouders een afschrift verstrekt van de Vergunning van de Beheerder en, voor zover van toepassing, een afschrift van elk door de AFM genomen geldend besluit tot ontheffing van het ingevolge de Wft bepaalde met betrekking tot de Beheerder of het Fonds, alsmede maandelijks een opgave met toelichting van (a) de totale waarde van de beleggingen van het Fonds, (b) een overzicht van de samenstelling van de beleggingen en (c) het aantal uitstaande Certificaten.

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

7.15 Corporate Governance Code

Omdat het Fonds niet beursgenoteerd is, is de Nederlandse corporate governance code niet van toepassing. Het Fonds past de Nederlands corporate governance code dan ook niet toe.

8. INVESTERINGSSTRUCTUUR

8.1 Algemeen

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

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

Afbeelding 16: Investeringsstructuur

Totale koopprijs v.o.n.		17.721.662
Aankoop- en initiële kosten		
Financieringskosten:		
- Afsluitprovisie	55.250	
- Rentefixatie-opslag	50.000	
- Notaris hypotheek	59.200	
- Taxatiekosten	27.030	
		191.480
Bijkomende kosten:		
- Due diligence	32.345	
- Structureringsfee	708.866	
- Selectie- en acquisitiekosten	265.825	
- Marketingkosten	177.217	
- Oprichtingskosten	34.500	
Totaal bijkomende kosten		1.218.753
Liquiditeitsreserve		168.105
Totaal fondsinvestering		19.300.000
Hypotheek		11.050.000
Kapitaalinleg Certificaathouders		8.250.000

(alle bedragen luiden in EURO)

8.2 Kapitaal / Eigen Vermogen

In het kader van de onderhavige emissie bedraagt het door de Certificaathouders bijeen te brengen kapitaal € 8.250.000,- (exclusief Emissiekosten). De Emissiekosten over het bedrag van de deelname dienen door de Certificaathouders te worden voldaan bovenop het bedrag van de deelname. De gerechtigde tot de Emissiekosten is de Initiatiefnemer. De Emissiekosten zijn een vergoeding voor het bijeenbrengen van het benodigde kapitaal en worden niet meegenomen in de berekening van het rendement voor de Certificaathouders.

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

De Initiatiefnemer verklaart dat het werkkapitaal van het Fonds naar haar oordeel, conform de aanbevelingen van de ESMA,⁵ voor ten minste de eerste 12 maanden na het aangaan van het Fonds toereikend is om aan de verplichtingen van het Fonds te voldoen.

8.3 Hypothecaire lening

Naast de door het Fonds ter beschikking gestelde Winstdelende Lening wordt de vastgoedportefeuille voor het overige gefinancierd met een hypothecaire lening. Het investeringsvolume zal - op het niveau van de Vastgoed BV's - voor circa 57% met een hypothecaire lening worden gefinancierd.

Bij aanvang van het Fonds zal bij WGZ Bank AG, te Düsseldorf, een hypothecaire lening worden aangetrokken van € 11.050.000,-. De bank kan zich uitsluitend verhalen op het vastgoed en de (aan de bank verpande) Bruto-huuropbrengsten ("non-recourse" karakter van de lening). De hypothecaire lening wordt voor een looptijd van tien jaar verstrekt en is afgesloten op basis van een rentetarief gelijk aan 3-maands EURIBOR. Een 3-maands EURIBOR financiering kent een variabele rente, hetgeen betekent dat de te betalen rente elke drie maanden wordt aangepast aan het actuele 3-maands EURIBOR tarief. Ten einde het renterisico af te dekken zal zo snel mogelijk, en uiterlijk op de datum van transport, door het aangaan van een renteswap, de rente worden gefixeerd voor een periode van ten minste vijf jaar. Een renteswap is een zelfstandig financieel instrument (een zogenoemd rentederivaat) waarbij de 3-maands EURIBOR rente wordt geruild tegen een voor een langere periode, op basis van de kapitaalmarktrente, vastgestelde rente (in dit geval voor ten minste vijf jaar). Op deze wijze wordt de rente voor een langere periode gefixeerd. De renteswap zal worden afgesloten bij eveneens WGZ Bank AG. Bij vervroegde aflossing (aflossing vóór de datum waarop de renteswap eindigt) zal de renteswap verkocht moeten worden ("unwinden") en zal de marktwaarde van de renteswap tot uitdrukking komen. Bij een dalende kapitaalmarktrente zal de renteswap in beginsel een negatieve waarde hebben. Dit is vergelijkbaar met een boeterente bij een hypothecaire lening die een vaste rente kent, waarbij de boeterente wordt berekend op de contante waarde van het verschil tussen de overeengekomen vaste rente en de kapitaalmarktrente voor vergelijkbare resterende rentevast perioden op het moment van vervroegde aflossing. Kenmerkend voor een renteswap is dat bij een stijgende kapitaalmarktrente de renteswap in beginsel een positieve waarde heeft, die bij verkoop van de renteswap gerealiseerd kan worden ten gunste van het Fonds. Dit voordeel blijft bij een hypothecaire lening met een vaste rente achter bij de bank die de lening heeft verstrekt.

Op basis van de met de hypothecair financier overeengekomen kredietopslag wordt in de geprognoseerde rendementen rekening gehouden met een rentetarief van 3,8% voor een periode van vijf jaar. De daadwerkelijke rente kan hiervan afwijken. Voor de periode na afloop van de rentefixatie wordt voor de rendementsprognose gerekend met een rentetarief voor de gehele hypothecaire lening over de resterende looptijd van 4,5%. Ook deze rente na afloop van de rentefixatie kan afwijken van het rentetarief waarmee in de prognoses rekening is gehouden.

⁵ De European Securities and Markets Authority, ESMA update of the CESR recommendations for the consistent implementation of the European Commission's Regulation on Prospectuses n° 809/2004, 23 maart 2011, §§ 107 - 126.

Afbeelding 17: Financieringscondities

Financieringscondities	
Kredietgever	WGZ Bank
Hoofdsom hypothecaire financiering	€ 11.050.000,-
Looptijd lening	10 jaar
Financiering als % investeringsvolume	ca. 57%
Karakter financiering	non-recourse
Hypothecaire zekerheid	1e recht van hypotheek
Afsluitprovisie	€ 55.250,-
Rentefixatie-opslag (in geval van vroegtijdige rentefixatie)	€ 50.000,-
Rentetype lening	3-maands Euribor
Afdekking renterisico	rentefixatie via renteswap voor 5 jaar op basis vdp-curve ¹
Overeengekomen kredietopslag (boven vdp-curve)	1,26%
Rekenrente jaar 1 t/m 5 ²	3,80%
Rekenrente jaar 6 t/m 10	4,50%
Aflossing per jaar	1,15% lineair
Verplichting bij vervroegde aflossing	unwinden renteswap
Debt Service Coverage Ratio ³	120%
Tussentijdse LTV-test ⁴	n.v.t.

¹ Verband deutscher Pfandbriefbanken/Association of German Pfandbrief Banks

² Rentetarief 5-jaars VDP-curve inclusief 1,26% opslag

³ Netto-huuropbrengst (na exploitatiekosten) t.o.v. rente en aflossing

⁴ Restant hoofdsom t.o.v. de actuele taxatiewaarde ("loan to value")

Naast de bedoelde hypothecaire lening zullen gedurende de looptijd geen (additionele) leningen worden aangegaan ten behoeve van de Duitse vastgoedportefeuille. De Beheerder kan evenwel bewerkstelligen dat de hypothecaire lening wordt geherfinancierd, indien het belang van de Certificaathouders is gediend bij het - al dan niet vroegtijdig - beëindigen van de bestaande financiering en het aangaan van een nieuwe hypothecaire financiering. Eventuele kosten voor herfinanciering komen ten laste van het exploitatieresultaat van de vastgoedportefeuille en daarmee ten laste van de resultaten van het Fonds.

8.4 Toelichting aankoop- en initiële kosten

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

8.4.1 Algemeen

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

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

De koopprijs voor een vastgoedportefeuille wordt in het algemeen bepaald op basis van een prijs *kosten koper* (k.k.). Dit betekent dat overdrachtsbelasting (in de meeste Duitse deelstaten 3,5% en in sommige 4%, 4,5% of 5%) over de koopprijs van het vastgoed en de door de Duitse notaris door te belasten honoraria en (externe) kosten ter zake van de juridische levering en inschrijving in het Duitse kadaster ("Grundbuch"), ten laste komen van de koper. Duitse vastgoedobjecten die via (Duitse) vennootschapsstructuren worden verworven, kunnen in beginsel zonder overdrachtsbelasting en notariskosten worden verworven, waardoor voor de koper in feite sprake is van een koop vrij op naam (v.o.n.).

Bij de verwerving van een (Duitse) vastgoedportefeuille via bepaalde vennootschapsstructuren, zoals bij Vastgoed BV's, blijft in beginsel een verschil bestaan tussen de koopprijs van het vastgoed en de onderliggende fiscale boekwaarde op het niveau van de vennootschappen. Daarover zal in de toekomst

bij verkoop van het vastgoed door de vennootschappen Duitse vennootschapsbelasting ("*Körperschaftsteuer*") verschuldigd worden. Voor in de toekomst (latent) verschuldigde Duitse vennootschapsbelasting kan van de verkoper gebruikelijk een korting voor de zogenoemde *belastinglatentie* worden bedongen. Bij de onderhandelingen met de verkoper van de Duitse vastgoedportefeuille is deze belastinglatentie verdisconteerd in de koopprijs voor de aandelen van de Vastgoed BV's.

8.4.2 Financieringskosten

Deze betreffen de notariële kosten van de hypotheekakte, de afsluitprovisie, rentefixatie-opslag (voor het vroegtijdig kunnen fixeren van de rente) en de taxatiekosten ten behoeve van de hypothecaire financiering. De notariële kosten zijn gebaseerd op de Duitse wettelijk vastgestelde tarieven voor de inschrijving van hypothecaire zekerheidsrechten ("*Grundschulden*"). De afsluitprovisie bedraagt € 55.250,- (0,5% van de hoofdsom). De rentefixatie-opslag bedraagt naar verwachting circa € 50.000,- en wordt door de bank als een vast bedrag in rekening gebracht in geval van een vroegtijdig, vóór opname van de lening, fixeren van de rente door middel van het aangaan van een renteswap voor een periode van ten minste vijf jaar. De taxatiekosten betreffen de door DTZ Zadelhoff uitgevoerde taxatie. De werkelijke kosten worden voldaan uit de aan de Vastgoed BV's ter beschikking gestelde financieringen.

8.4.3 Kosten due diligence onderzoek

De kosten van het due diligence onderzoek betreffen het uitgevoerde onderzoek naar de technische, economische, juridische, commerciële, fiscale en milieu-aspecten van de vastgoedobjecten. De werkelijke kosten worden voldaan uit de aan de Vastgoed BV's ter beschikking gestelde financieringen.

8.4.4 Structureringsfee

Dit is de vergoeding voor de Initiatiefnemer, die mede is bedoeld voor onder andere juridische advieskosten ter zake van de juridische structuur (inclusief de verwerving van de Duitse vastgoedportefeuille via vennootschapsstructuren), fiscaal advies, het opstellen van het Prospectus, het verkrijgen van goedkeuring van de AFM op het Prospectus en het onderzoeksrapport van de accountant voor de rendementsprognoses (welke goedkeuring en onderzoeksrapport in het kader van de Wft zijn vereist). De structureringsfee bedraagt 4,0% van de koopprijs v.o.n. van het vastgoed.

8.4.5 Selectie- en acquisitiekosten

De selectie- en acquisitievergoeding is de vergoeding voor de expertise in en werkzaamheden voor het selecteren en verwerven van de vastgoedportefeuille alsmede het arrangeren van de financiering van de vastgoedportefeuille. Deze vergoeding komt ten goede aan de Initiatiefnemer.

8.4.6 Marketingkosten

Deze kosten hebben betrekking op marketingactiviteiten zoals onder meer de ontwerp- en drukkosten van de Brochure, de marketingcampagne en ander reclame- en informatiemateriaal alsmede het organiseren van bijeenkomsten en presentaties.

8.4.7 Oprichtingskosten

Dit betreffen de juridische en notariële kosten ter zake van de oprichting van het Fonds, Vastgoed Holding, HIG Duitse Deelnemingen 5 BV en St.AK, verwerving van de aandelen in het kapitaal van Berlijn Vastgoed BV en Bruchhausen Vastgoed BV, de uitgifte van Certificaten (certificering van aandelen) alsmede de juridische documentatie van de niet-bancaire lening- en zekerheidsstructuur. Deze kosten bedragen € 34.500,-.

8.5 Liquiditeitsreserve

Bij de aanvang van het Fonds zal binnen de Vastgoed BV's in beginsel een liquiditeitsreserve worden gevormd. De liquiditeitsreserve wordt onder meer aangewend ter dekking van onvoorziene uitgaven of onvoorziene huurderiving bij leegstand alsmede voorziene fluctuaties zoals opgenomen in de rendementsprognose. Behoudens aanwending als hiervoor beschreven wordt de liquiditeitsreserve aangehouden als een onmiddellijk opeisbaar deposito bij een bancaire instelling.

9. OPBRENGSTEN, KOSTEN EN RENDEMENTSDOELSTELLING

9.1 Algemeen

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

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

Het Totaalrendement op vastgoedbeleggingen bestaat in zijn algemeenheid uit een Direct Rendement (uitkeerbaar rendement uit exploitatie) en een Indirect Rendement (uitkeerbaar rendement uit verkoop van het vastgoed). Het Direct Rendement wordt gevormd door het saldo van exploitatieopbrengsten minus de exploitatie-, beheer- en Rentekosten alsmede aflossing op de hypothecaire lening. De exploitatieopbrengsten bestaan uit de Bruto-huuropbrengsten en rente-opbrengsten op de liquiditeitsreserve. De exploitatie- en beheerkosten van de vastgoedportefeuille bestaan uit de kosten van beheer en instandhouding van het vastgoed alsmede de Duitse belastingen. De Rentekosten bestaan uit de op de hypothecaire financiering verschuldigde rente. Het Indirect Rendement, ook wel exit-rendement genoemd, wordt gerealiseerd bij verkoop van de portefeuille. Bij een hogere verkoopprijs dan het totaal van de verwervingsprijs en -kosten wordt een verkoopwinst geboekt. Het Indirect Rendement hangt af van een groot aantal factoren zoals rentestand, leegstand, huurniveau alsmede de commerciële vastgoedmarkt en het beleggerssentiment in zijn algemeenheid.

De geprognosticeerde dividenduitkering aan de Certificaathouders bedraagt 7,3%* per jaar. Uitkering van het voorlopige dividend geschiedt per kwartaal, telkens binnen zes weken na afloop van elke kalenderkwartaal. Het geprognosticeerde Totaalrendement van het Fonds bedraagt 8,8%* per jaar. Het rendement wordt uitgedrukt als percentage van de initiële inleg per Certificaat (exclusief Emissiekosten) gedurende de looptijd van het Fonds.

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

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

Afbeelding 18: Rendementsprognoses

Resumé rendementsprognose

Gemiddeld Direct (dividend) Rendement*	7,3%
Gemiddeld Indirect (dividend) Rendement*	1,5%
Totaalrendement per jaar	8,8%

* op jaarbasis als % van de totale inleg

Tenzij uitdrukkelijk anders is aangegeven, betreffen alle in het Prospectus - en in het bijzonder de in dit hoofdstuk - weergegeven opbrengsten en kosten schattingen daarvan. Deze schattingen, met inbegrip van de veronderstellingen waarop deze zijn gebaseerd, zijn gedaan op basis van het due diligence onderzoek, historische en ervaringsgegevens. De werkelijke toekomstige rendementen, opbrengsten en kosten kunnen afwijken van de schattingen omdat de veronderstelde gebeurtenissen zich mogelijk niet in gelijke mate of niet op hetzelfde tijdstip zullen voordoen als in het Prospectus is aangenomen en de afwijkingen van materieel belang kunnen zijn.

9.2 Prognose Direct Rendement

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

Afbeelding 19: Prognose exploitatieresultaat

TOELICHTING OP PROGNOSE DIRECT RENDEMENT

De huren worden geïndexeerd op basis van de in de huurcontracten overeengekomen voorwaarden. De jaarlijkse huurverhoging is gebaseerd op de per huurcontract toepasselijke indexeringsclausule. In de Duitse retailsector bepalen deze indexeringsclausules veelal dat de huurverhoging pas kan plaatsvinden wanneer vanaf de laatste huurverhoging het toepasselijke prijsindexcijfer met ten minste vijf of tien procentpunten is gestegen. Vervolgens wordt in het jaar dat dit cumulatieve prijsindexcijfer van ten minste 5% of 10% is bereikt, de huur verhoogd met een lager percentage dat veelal varieert tussen 60% en 75% van het cumulatieve prijsindexcijfer. Ook zijn in de Duitse retailsector veelal indexvrije perioden (variërend van twee tot vijf jaar) van toepassing bij nieuw afgesloten huurcontracten. De in de rendementsprognose aangehouden huurverhoging is gebaseerd op de huurindexeringsmethodiek zoals die uit de huurcontracten blijkt. De jaarlijkse inflatie (prijsindexcijfer) is in de rendementsprognose gesteld op 2,25% per jaar. Door de in de huurcontracten overeengekomen indexeringsvoorwaarden is in de rendementsprognose rekening gehouden met een eerste huurverhoging vanaf 2015. De gemiddelde huurverhoging, zoals weergegeven in afbeelding 19, over de looptijd van het Fonds ligt met circa 0,9% aanzienlijk onder de geprognosticeerde inflatie over dezelfde periode.

Bij de aanvang van het Fonds zal in beginsel binnen de Vastgoed BV's een kasreserve worden gevormd. Over deze liquiditeitsreserve zal jaarlijks een rentevergoeding worden genoten. Deze is gesteld op gemiddeld 2% per jaar over de gehele looptijd van het Fonds.

Van de totale aankoopprijs van de vastgoedportefeuille, inclusief aankoop- en initiële kosten en liquiditeitsreserve, wordt circa 57% (€ 11.050.000,-) hypotheair gefinancierd. Het rentetarief op de hypotheaire financiering zal door middel van het aangaan van een renteswap voor een periode van ten minste vijf jaar worden gefixeerd (zie paragraaf 8.3). De rentefixatie zal zo snel mogelijk plaatsvinden, en uiterlijk op de datum waarop het Fonds start. Het in de rendementsprognoses gehanteerde rentetarief (inclusief kredietopslag) bedraagt 3,8%. De daadwerkelijke rente kan hiervan afwijken. Voor de periode na afloop van de rentevast periode wordt een rekenrente van 4,5% gehanteerd. Over de daadwerkelijke hoogte van de rente kan op dit moment geen concrete uitspraak worden gedaan.

WVGF 5 NV PROSPECTUS (111014).doc

9.2.5 Exploitatie-/beheerkosten en Duitse vennootschapsbelastingen

De geprognosticeerde exploitatie- en beheerkosten alsmede Duitse belastingen van de vastgoedportefeuille zijn gebaseerd op het uitgevoerde due diligence onderzoek en de meerjaren onderhoudsbegroting, alsmede op de contractuele afspraken met de externe vastgoedbeheerder en de Beheerder. De over de looptijd van het Fonds verwachte gemiddelde exploitatie- en beheerkosten kunnen als percentage van de jaarlijkse huursom worden weergegeven als in afbeelding 20.

Afbeelding 20: Exploitatie- /beheerkosten en Duitse vennootschapsbelasting

Als % van de gemiddelde Bruto-huuropbrengsten		1.358.796
Onderhoud, verzekering, zakelijke lasten en extern vastgoedbeheer	8,3%	112.791
Taxatiekosten (hertaxatie)	0,4%	5.765
Duitse vennootschapsbelasting	1,4%	19.055
Vergoeding Beheerder (excl. extern vastgoedbeheer)	2,0%	27.176
Fondskosten	2,8%	38.277
Totale exploitatie-/beheerkosten en Duitse vennootschapsbelastingen	14,9%	203.063

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

Tot de exploitatie- en beheerkosten van de vastgoedportefeuille worden de volgende kosten gerekend:

1. Onderhoud, verzekering, zakelijke lasten en extern vastgoedbeheer;
2. Taxatiekosten (hertaxatie);
3. Duitse vennootschapsbelasting;
4. Vergoeding Beheerder (excl. extern vastgoedbeheer);
5. Fondskosten.

Bij de bepaling van de exploitatie- en beheerkosten wordt, tenzij hierna anders is aangegeven, rekening gehouden met een jaarlijkse stijging van de kosten welke gebaseerd is op het gehanteerde inflatiepercentage (2,25%).

Onderhoud, verzekering, zakelijke lasten en extern vastgoedbeheer

Afbeelding 21: Exploitatie- en beheerkosten

Uitsplitsing onderhoud, verzekering, zakelijke lasten en extern vastgoedbeheer		1.358.796
Onderhoud	2,2%	29.214
Verzekering	0,9%	11.718
Gemeente belastingen	4,5%	61.453
Waterschapslasten	0,0%	-
Extern vastgoedbeheer	0,8%	10.406
Totaal	8,3%	112.791

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

De Beheerder draagt zorg voor het opstellen van onderhoudsbegrotingen en het doorbelasten van kosten van onderhoud, verzekering, servicekosten en extern vastgoedbeheer aan huurders voor zover conform de huurovereenkomst deze kosten aan de huurder mogen worden doorbelast. Het niet door te belasten deel van deze kosten komt ten laste van de exploitatie van de vastgoedportefeuille. De hoogte hiervan is afhankelijk van de contractuele afspraken, opgenomen in de huurcontracten inzake het doorbelasten van deze kosten aan huurders. Ten aanzien van beide objecten (in Bruchhausen-Vilsen en Berlijn) is met een aan de verkoper gelieerde onderneming (Ten Brinke Asset Management BV) contractueel vastgelegd dat deze verantwoordelijk blijft voor het onderhoud van de objecten gedurende een periode van tien jaar tegen een jaarlijkse vergoeding van 1,77% van de Theoretische bruto-huuropbrengsten. Alle niet aan de huurders door te belasten kosten voor onderhoud (en vervangingen) van terrein, gebouwen en installaties worden met deze vergoeding afgekocht. De criteria voor de omvang, kwaliteit en frequentie van het onderhoud zijn hierbij contractueel vastgelegd. Incidentele schadegevallen die onder het eigen risico van een (gebouwen)verzekering vallen (zoals bij molest, vandalisme, graffiti etc.), blijven voor eigen rekening en risico. Hiervoor is jaarlijks een bedrag ter grootte van 0,38% van de Theoretische bruto-huuropbrengsten begroot. Daarnaast zal Ten Brinke Asset Management BV, gelieerd aan de verkoper Ten Brinke Groep BV (zie hoofdstuk 15.4 van het Prospectus), als vastgoedbeheerder zorg dragen voor het dagelijks beheer van beide objecten tegen een jaarlijkse vergoeding van 1% van de Theoretische bruto-huuropbrengsten, welke vergoeding deels (voor ruim 20%) contractueel aan de huurders kan worden doorbelast.

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

Taxatiekosten (hertaxatie)

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

Duitse vennootschapsbelasting

Het Fonds is een Nederlandse Fiscale beleggingsinstelling als bedoeld in artikel 28 van de Wet op de vennootschapsbelasting 1969 (Fbi-status). Dit betekent dat het Fonds 0% vennootschapsbelasting is verschuldigd zolang wordt voldaan aan de wettelijke voorwaarden ter verkrijging en behoud van de Fbi-status. Indien een Vastgoed BV naar Duitse fiscale begrippen winst realiseert uit haar directe belang in de vastgoedportefeuille, is hier in beginsel in Duitsland vennootschapsbelasting ("*Körperschaftsteuer*" en voor zover van toepassing "*Gewerbesteuer*") over verschuldigd. De gehanteerde vennootschapsstructuur is afgestemd op de Duitse belastinghervorming die op 1 januari 2008 in werking is getreden.

Vergoeding Beheerder (excl. extern vastgoedbeheer)

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

Fondskosten

Dit betreft een vergoeding voor de Beheerder voor het algemene beheer van het Fonds, ter dekking van de kosten in verband met het laten functioneren van het Fonds als zodanig, waaronder kosten die de Beheerder maakt voor het opstellen van de periodieke rapportages aan de Certificaathouders, het organiseren van de jaarlijkse vergadering van Certificaathouders alsook de Algemene Vergadering van Aandeelhouders ten behoeve van onder meer het vaststellen van de jaarrekening van het Fonds (inclusief Vastgoed Holding en de Vastgoed BV's), de jaarlijkse kosten van de accountantscontrole ten behoeve van het Fonds, de met de bestuurders van St.AK overeengekomen vergoeding (€ 450,- per bestuurder per jaar of € 900,- per jaar indien St.AK één bestuurder heeft), het laten opstellen en indienen van de Duitse vennootschapsbelastingaangifte ten behoeve van de Vastgoed BV's ("*Körperschaftsteuer*" en - voor zover van toepassing - "*Gewerbesteuer*") alsmede kosten voor (overige) adviseurs en overige kosten die verband houden met het algemene fondskostenbeheer. In alle gevallen worden de daadwerkelijk gemaakte kosten ten laste van het exploitatieresultaat van de vastgoedportefeuille en daarmee van het Fonds gebracht. De vergoeding voor bestuurders van St.AK en de vergoeding voor de Beheerder van in totaal circa € 3.100,-* per jaar worden aan het Fonds in rekening gebracht (zie hoofdstuk 7 van het Prospectus, vergoeding Beheerder en vergoeding St.AK) welke kosten als jaarlijkse agency fee worden doorbelast onder de Winstdelende Lening en de Lening met Bonuselement. De overige kosten relateren aan de Vastgoed BV's en worden door de Vastgoed Holding doorbelast, dan wel worden rechtstreeks in rekening gebracht aan de Vastgoed BV's en komen dus eveneens ten laste van de exploitatie van het vastgoed en daarmee ten laste van het Fonds.

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

Aflossing

Uit het exploitatieresultaat van de vastgoedportefeuille, als saldo van de hiervoor vermelde opbrengsten en kosten, zal de overeengekomen aflossing op de hypothecaire financiering van de winkelbeleggingen worden voldaan. De jaarlijkse aflossing bedraagt 1,15% van de hoofdsom (lineaire aflossing).

Direct Rendement (dividenduitkering)

Het beoogde direct (aan de Certificaathouders) uitkeerbare dividendrendement, na de hiervoor vermelde aflossing, bedraagt 7,3%* op jaarbasis. Uitkering van het voorlopige dividend geschiedt per kwartaal, telkens binnen zes weken na afloop van elk kalenderkwartaal. De Winstdelende Lening tussen Vastgoed Holding en het Fonds geeft het Fonds recht op een vaste rente over de hoofdsom (€ 8.250.000,-) van 7,3% op jaarbasis. Uit deze rente-opbrengst op de Winstdelende Lening zal het Fonds de dividenduitkeringen aan de Certificaathouders betalen.

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

9.2.6 Total Expense Ratio

Op basis van de gehanteerde kostenstructuur kan de volgens de normen van de Stichting Transparantie Vastgoedfondsen (STV) op te stellen Total Expense Ratio worden weergegeven als opgenomen in afbeelding 22.

Afbeelding 22: Total Expense Ratio

Totale kosten	Derden	Aanbieder, Beheerder en Verbonden partijen	Totaal
	€	€	€
Initiële kosten (op jaarbasis)	43.554	97.469	141.023
Exploitatiekosten (vastgoed)	137.610	27.176	164.786
Fondskosten (fonds)	36.277	2.000	38.277
Verkoopkosten (vastgoed)	30.347	-	30.347
Totaal	247.788	126.645	374.433
Total Expense Ratio			
als % van de Fondsinvestering	1,3%	0,7%	1,9%

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

9.3 Prognose Indirect Rendement (exit-resultaat)

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

Schematisch kan het geprognosticeerde exit-resultaat worden weergegeven als opgenomen in afbeelding 23.

Afbeelding 23: Geprognosticeerde exit-resultaat

Prognose exitrendement			
Berekening verkoopopbrengst	defensief	realistisch	optimistisch
Kapitalisatiefactor k.k.	12,49	13,49	14,49
Bruto-Aanvangsrendement	8,0%	7,4%	6,9%
Bruto-huuropbrengsten*	1.499.273	1.499.273	1.499.273
Verkoopopbrengst	18.731.887	20.231.160	21.730.433
Hypothecaire lening	-9.779.250	-9.779.250	-9.779.250
Verkoopkosten	-280.978	-303.467	-325.956
Liquideitsreserve	140.913	140.913	140.913
Duitse belasting op verkoopwinst	-394.795	-511.646	-628.496
Terugbetaling kapitaal inleg Certificaathouders	-8.250.000	-8.250.000	-8.250.000
Cash flow resultaat uit verkoop	167.776	1.527.710	2.887.643
Aandeel Certificaathouders na eventuele winstdeling Initiatiefnemer	134.221	1.222.168	2.310.114
Indirect Rendement per jaar	0,2%	1,5%	2,8%
Gemiddeld Direct (dividend) Rendement**	7,3%	7,3%	7,3%
Gemiddeld Indirect (dividend) Rendement**	0,2%	1,5%	2,8%
Totaalrendement per jaar	7,5%	8,8%	10,1%
IRR Totaalrendement**	7,6%	8,5%	9,4%

* inclusief gerealiseerde cumulatief opgebouwde prijsindex vanaf datum laatste indexering
** op jaarbasis als % van de totale inleg

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

Als uitgangspunt voor de rendementsprognose is verondersteld dat de verkoop van de portefeuille na tien jaar zal plaatsvinden tegen de waarde in verhuurde staat tegen alsdan marktconforme condities aan één of meer opvolgende beleggers. Hierbij worden drie scenario's getoond: een realistisch scenario, een defensief scenario en een optimistisch scenario. Deze scenario's verschillen van elkaar door de gehanteerde kapitalisatiefactor van de Bruto-huuropbrengsten na 10 jaar. De Bruto-huuropbrengsten ter berekening van de verkoopprijs wijken af van de Bruto-huuropbrengsten (op jaarbasis) in jaar tien, zoals weergegeven in hoofdstuk 9.2.1 (prognose exploitatieresultaat). De reden daarvoor is dat bij de Bruto-huuropbrengsten ter berekening van de verkoopprijs ook rekening wordt gehouden met de gerealiseerde cumulatief opgebouwde prijsindex sinds de laatste huurindexering. In de prijsonderhandelingen zal daarmee rekening worden gehouden omdat het de contractueel opgebouwde huurverhogingsaanspraak betreft (zie ook toelichting op indexeringsclausule, hoofdstuk 9.2.2). In het realistisch scenario is de verkoopprijs gebaseerd op de kapitalisatiefactor kosten koper zoals vastgesteld door DTZ Zadelhoff in het kader van de taxatie van de vastgoedportefeuille bij aankoop. In het defensieve scenario is de kapitalisatiefactor met één keer de huur verminderd en in het optimistische scenario is deze met één keer de huur vermeerderd. Verder is ervan uitgegaan dat de vastgoedportefeuille wordt verkocht in de bestaande Vastgoed BV's, hetgeen voor de koper in beginsel voordelig is in verband met de mogelijkheid de Duitse overdrachtsbelasting ("Grunderwerbsteuer") te besparen.

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

Indien Vastgoed Holding niet in staat is gebleken de volledige rente van 7,3% op jaarbasis gedurende de looptijd van de Winstdelende Lening aan het Fonds te betalen, wordt de achterstallige rente in mindering gebracht op het deel van de Overwinst waartoe de Initiatiefnemer is gerechtigd. Het Fonds (en indirect de Certificaathouders) geniet derhalve een preferentie met betrekking tot de renteverplichtingen onder de Winstdelende Lening van 7,3% per jaar.

De verkoopkosten en de belastingen zullen in beginsel bestaan uit een eventueel verschuldigde externe makelaarsprovisie en andere verkoopkosten van in totaal naar verwachting 1,5% van de gerealiseerde verkoopprijs, en Duitse vennootschapsbelastinglatentie ("Körperschaftssteuer" en "Gewerbesteuer", voor zover van toepassing) op de verkoopwinst. Bij de verkoop van een (Duitse) vastgoedportefeuille via de Vastgoed BV's blijft in beginsel een verschil bestaan tussen de verkoopprijs van het vastgoed en de

onderliggende fiscale boekwaarde op het niveau van deze vennootschappen. Daarover zal in de toekomst bij verkoop van het vastgoed door de vennootschappen Duitse vennootschapsbelasting ("*Körperschaftsteuer*") verschuldigd worden. Voor in de toekomst (latent) verschuldigde Duitse vennootschapsbelasting zal een koper een gebruikelijke korting willen bedingen voor deze zogenoemde *belastinglatentie*. Deze belastinglatentie is berekend op de helft van het nominale Duitse belastingtarief ("*Körperschaftsteuer*"). De daadwerkelijke verkoopkosten en de belastingen zullen ten laste komen van het verkoopresultaat van de vastgoedportefeuille en daarmee ten laste komen van het resultaat van het Fonds.

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

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

In het hiervoor getoonde realistische scenario komt het totale enkelvoudige rendement van het Fonds over de hele looptijd neer op 8,8% gemiddeld per jaar. Dit komt neer op een IRR van 8,5%.

9.4 Alternatieve rendementsscenario's

Bovenstaande rendementsprognoses zijn gebaseerd op veronderstellingen zoals die hiervoor zijn toegelicht. De Beheerder of zijn bestuurders kunnen op een aantal factoren betreffende deze veronderstellingen in enige mate invloed uitoefenen, zoals factoren betreffende de exploitatie- en beheerkosten en de huuropbrengsten, hypotheekrente, kosten van taxatie, de fondskosten, kosten voor verzekeringen en de verkoopkosten en -opbrengsten van de vastgoedportefeuille. Anderzijds zijn er factoren waarop de Beheerder of zijn bestuurders geen enkele invloed op kunnen uitoefenen, zoals de financiële gegoedheid van huurders (die mogelijk tot gevolg kan hebben dat een huurder niet aan zijn verplichtingen kan voldoen hetgeen huurderving en/of leegstand tot gevolg kan hebben), de rentestand op de geld-/kapitaalmarkt (die in belangrijke mate bepalend is voor de hypotheekrente na afloop van de periode van rentefixatie), de algemene economische ontwikkelingen (waaronder de inflatie) en indexering van de huren (die in belangrijke mate bepalend zijn voor de huuropbrengsten en de verkoopopbrengsten van de vastgoedportefeuille en eveneens bepalend zijn voor het niveau van de kosten die het Fonds zal maken), en de belastingen en zakelijke lasten.

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

Hypotheekrente

Na afloop van de rentefixatie (voor de alternatieve rendementsscenario's eveneens gesteld op vijf jaar na de datum van de start van het Fonds) zal de hypothecaire rente worden vastgesteld op basis van de dan geldende kapitaalmarktrente. Afhankelijk van de rente-ontwikkelingen kan gekozen worden voor een kortere rentefixatieperiode of voor een variabele rente. Indien na afloop van de periode van vijf jaar het marktrenteniveau afwijkt van de gehanteerde rekenrente (na vijf jaar), kan het effect op het rendement worden samengevat als opgenomen in afbeelding 24.

Afbeelding 24: Hypothecaire rente

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

Inflatie

Indien over de gehele rendementsperiode inclusief verkoop de inflatie gemiddeld meer of minder stijgt dan aangenomen, kan het effect op het Totaalrendement worden samengevat als opgenomen in afbeelding 25.

Afbeelding 25: Inflatie

Inflatie	Huurprijsstijging per jaar	Gemiddeld Totaalrendement op jaarbasis
3,25%	1,6%	10,0%
Prognose = 2,25%	0,9%	8,8%
1,25%	0,2%	7,6%

9.5 Pro forma financiële gegevens

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

In het kader van de emissie van de 1.650 Certificaten zijn er aanzienlijke financiële verplichtingen aangegaan; door het Fonds jegens Vastgoed Holding (d.i. het aangaan van de Winstdelende Lening), door Vastgoed Holding jegens de Vastgoed BV's (d.i. het aangaan van de Lening met Bonuselement); door Vastgoed Holding en HIG Duitse Deelnemingen 5 BV tot koop en verwerving van de aandelen in het kapitaal van Berlijn Vastgoed BV en Bruchhausen Vastgoed BV (die de eigendom van de objecten houden) en door de twee laatstbedoelde Vastgoed BV's tot het aangaan van de hypothecaire financiering en de verhuur van de objecten. Dit brengt met zich mee dat het Fonds onder meer voor het behalen van (het beoogde) rendement afhankelijk is van de financiële positie van Vastgoed Holding en de Vastgoed BV's.

Teneinde geïnteresseerde beleggers zo veel als mogelijk te voorzien van de noodzakelijk informatie om hen in staat te stellen zich een verantwoord oordeel te vormen over het vermogen, de financiële positie, het resultaat en de vooruitzichten van het Fonds is, in het licht van de hiervoor bedoelde afhankelijkheid van het Fonds, in bijlage VIII een zogenoemde pro forma openingsbalans opgenomen. In deze pro forma openingsbalans zijn de pro forma financiële gegevens van het Fonds, Vastgoed Holding en de Vastgoed BV's, geconsolideerd opgenomen. Aan deze geconsolideerde pro forma openingsbalans is een verslag van KPMG Accountants N.V. gehecht die eveneens in bijlage VIII is opgenomen. De individuele accountants die werkzaam zijn bij KPMG Accountants N.V. zijn lid van het Koninklijk Nederlands Instituut voor Registeraccountants.

10. FISCALE ASPECTEN

10.1 Inleiding

Deze paragraaf bevat algemene informatie over bepaalde Nederlandse fiscale gevolgen van deelname in Winkelvastgoedfonds Duitsland 5 NV (het "Fonds") door in Nederland woonachtige natuurlijke personen en in Nederland gevestigde rechtspersonen die aan de Nederlandse vennootschapsbelasting zijn onderworpen en geen fiscale beleggingsinstelling zijn ("Certificaathouders").

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

10.2 Voorbehoud

Het onderstaande is opgesteld uitgaande van de fiscale wet- en regelgeving en jurisprudentie die van kracht zijn op 15 september 2011. In zijn algemeenheid geldt dat het belastingregime, al dan niet met terugwerkende kracht, kan wijzigen gedurende de looptijd van het Fonds.

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

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

10.3 Feiten en omstandigheden

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

Stichting Administratiekantoor Winkelvastgoedfonds Duitsland 5 ("St.AK") zal de aandelen in het Fonds houden. St.AK zal Certificaten uitgeven aan geïnteresseerde beleggers.

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

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

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

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

Voor een vereenvoudigd structuuroverzicht verwijzen wij naar hoofdstuk 7.1.

10.4 Het Fonds

10.4.1 Nederlandse Vennootschapsbelasting

Fiscale beleggingsinstelling

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

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

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

- Beleggingseis

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

- Aandeelhouderseisen

De Beheerder heeft een vergunning als bedoeld in artikel 2:65, lid 1, onder a van de Wet op het financieel toezicht ("Wft"), als gevolg waarvan voor het Fonds minder stringente aandeelhouderseisen zullen gelden. Voor de toepassing van de aandeelhouderseisen kan St.AK volledig worden genegeerd en zijn alleen de Certificaathouders relevant bij beoordeling of aan de aandeelhouderseisen is voldaan.

Ten aanzien van de Certificaathouders geldt dat:

- i. een aan winstbelasting onderworpen lichaam (dan wel twee of meer met elkaar verbonden lichamen) geen belang van 45% of meer in het Fonds mag houden. Deze beperking geldt ook voor een lichaam waarvan de winst niet bij dat lichaam zelf aan belasting is onderworpen, maar bij de gerechtigden tot het vermogen of de winst van dat lichaam;
- ii. een natuurlijk persoon geen belang van 25% of meer in het Fonds mag houden;
- iii. in Nederland gevestigde lichamen niet door tussenkomst van niet in Nederland gevestigde fondsen voor gemene rekening of vennootschappen met een in aandelen verdeeld kapitaal een belang van 25% of meer in het Fonds mogen houden.

Op basis van het beleid van de Staatssecretaris van Financiën, zoals gepubliceerd in het Besluit van 15 september 2009, nr. CPP2009/813M zal de belastingdienst op verzoek van het Fonds ontheffing verlenen van de aandeelhouderseis zoals opgenomen onder i gedurende de eerste 24 maanden na oprichting van de NV.

- Financieringseis

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

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

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

- Uitdelingsverplichting

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

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

10.4.2 BTW

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

10.4.3 Dividendbelasting

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

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

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

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

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

10.5.1 Duitse vennootschapsbelasting

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

In Duitsland is vennootschapsbelasting ("Körperschaftsteuer") verschuldigd over de huurinkomsten verminderd met de exploitatielasten, rentelasten en de fiscale afschrijving. De aftrekbaarheid van

rentelasten boven € 3 miljoen zou beperkt kunnen worden op basis van Duitse regels die renteaftrek beperken. De winst behaald met de verkoop van de in Duitsland gelegen onroerende zaken is eveneens onderworpen aan Duitse vennootschapsbelasting.

Het vennootschapsbelastingtarief in Duitsland bedraagt 15% plus een zogenaamde solidariteits-surcharge van 5,5% over de te betalen vennootschapsbelasting (tarieven 2011). Dit resulteert in een gecombineerd tarief van 15,825%.

10.5.2 Duitse Gemeentelijke Ondernemingswinstbelasting ('Gewerbesteuer')

De Vastgoed BV's en de Beheerder zijn in principe niet aan Gewerbesteuer onderworpen indien de Vastgoed BV's, die de in Duitsland gelegen onroerende zaken aankopen, in Nederland zijn gevestigd en de Beheerder het beheer van de beleggingen vanuit Nederland verricht en de Vastgoed BV's noch de Beheerder een vaste inrichting of andere aanwezigheid in Duitsland hebben. Als aan deze voorwaarden niet wordt voldaan, kan Gewerbesteuer verschuldigd worden tegen een tarief van 7% tot 17,15%, afhankelijk van de gemeente waar de vaste inrichting of de vennootschap is gevestigd.

10.5.3 Overdrachtsbelasting

De aankoop van in Duitsland gelegen onroerende zaken is belast met overdrachtsbelasting. In het algemeen bedraagt het tarief 3,5%. Iedere federale staat is echter gerechtigd om een afwijkend tarief vast te stellen (bijvoorbeeld 4,5% in Berlijn). De aankoop van aandelen in een vennootschap (inclusief niet-Duitse entiteiten) met in Duitsland gelegen onroerende zaken is onder omstandigheden ook onderworpen aan overdrachtsbelasting. Bij rechtstreekse aankoop van onroerende zaken wordt overdrachtsbelasting geheven over de tegenprestatie die is betaald voor de aangekochte onroerende zaak. Indien de overdracht van aandelen in een vennootschap onderworpen is aan Duitse overdrachtsbelasting, is de grondslag van heffing de volgens wettelijke regels berekende waarde van de onroerende zaak welke in veel gevallen lager is dan de waarde in het economische verkeer van de onroerende zaken.

10.5.4 BTW

De verhuur van in Duitsland gelegen onroerende zaken is in beginsel vrijgesteld van Duitse omzetbelasting. De verhuur van in Duitsland gelegen onroerende zaken is echter belast met omzetbelasting tegen een tarief van 19% indien de eigenaar opteert voor een met omzetbelasting belaste verhuur. Opteren voor een met omzetbelasting belaste verhuur is mogelijk indien de huurder voor de heffing van Duitse BTW kwalificeert als een ondernemer en hij de gehuurde onroerende zaak gebruikt in het kader van zijn onderneming. De huurder kan deze BTW echter slechts in vooraf trek brengen indien en voor zover de huurder de onroerende zaak uitsluitend gebruikt of gaat gebruiken voor prestaties waarvoor de aan hem in rekening gebrachte omzetbelasting niet van aftrek is uitgesloten.

10.5.5 Bronbelasting op uitkeringen

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

10.6 Fiscale positie van de Certificaathouders

10.6.1 Inkomstenbelasting

Inkomen uit sparen en beleggen (Box 3)

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

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

Het vermogen waarover de forfaitaire rendementsheffing (1,2%) is verschuldigd, is de waarde in het economische verkeer van de aan Box 3 toerekenbare bezittingen en schulden aan het begin van het kalenderjaar. Schulden komen slechts in mindering op de waarde van de bezittingen voor zover deze meer bedragen dan € 2.900,- (2011). Bij fiscale partners geldt onder voorwaarden een verhoogde drempel van € 5.800,- (2011) per persoon. Van de aldus berekende grondslag wordt € 20.785,- (2011) per belastingplichtige vrijgesteld. Deze vrijstelling wordt verhoogd met € 2.779,- (2011) per minderjarig kind. Partners kunnen de vrijstellingen die gelden in Box 3 aan elkaar overdragen.

Inkomen uit aanmerkelijk belang (Box 2)

Vormen de Certificaten een aanmerkelijk belang, dan zullen de daaruit genoten dividenden en de daarmee gerealiseerde vermogenswinsten worden aangemerkt als "inkomen uit aanmerkelijk belang" (Box 2) en worden belast tegen een tarief van 25%. Eventuele verliezen uit de Certificaten kunnen ten laste van het Box 2 inkomen van dat kalenderjaar worden gebracht en zo nodig worden verrekend met het Box 2 inkomen van het voorafgaande kalenderjaar en de negen daarop volgende kalenderjaren.

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

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

Winst uit onderneming/resultaat uit overige werkzaamheden (Box 1)

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

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

10.6.2 Vennootschapsbelasting

Bij in Nederland gevestigde lichamen die onbeperkt aan de vennootschapsbelasting zijn onderworpen en die niet de status hebben van Fiscale Beleggingsinstelling in de zin van artikel 28 Wet Vpb, zullen genoten dividenden en gerealiseerde vermogenswinsten uit hoofde van de Certificaten zijn belast tegen een tarief van 25% in 2011 (20% over de eerste € 200.000,- winst). De deelnemingsvrijstelling zal niet van toepassing zijn op de voordelen uit hoofde van de Certificaten.

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

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

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

10.6.3 Erf- en schenkbelasting

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

11. RAPPORTAGE

11.1 Algemeen

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

Het eerste boekjaar van het Fonds loopt vanaf datum oprichting tot en met 31 december 2012. Daarna loopt het boekjaar van het Fonds gelijk met het kalenderjaar. Binnen vier maanden na afloop van het boekjaar wordt de jaarrekening opgemaakt en aan alle Certificaathouders toegestuurd. De jaarrekening wordt zowel enkelvoudige als geconsolideerd opgesteld en zal door een externe accountant worden gecontroleerd. De consolidatie omvat alle in de juridische structuur in Hoofdstuk 7 weergegeven entiteiten, met uitzondering van St.AK, de Initiatiefnemer en de Beheerder (derhalve, inclusief de vastgoedportefeuille). Deze jaarrekening wordt binnen vier maanden na afloop van het boekjaar vastgesteld door de Algemene Vergadering van Aandeelhouders. In de jaarrekening zal verslag worden gedaan van de periodieke taxaties van de Duitse vastgoedportefeuille alsmede van de intrinsieke waarde van het Fonds. De waardering van de activa en passiva geschiedt naar maatstaven die in het maatschappelijk verkeer als aanvaardbaar worden beschouwd. Ten slotte verstrekt de Beheerder een invulhandleiding voor de fiscale aangifte in Box 3 en - voor Certificaathouders die via een besloten vennootschap (BV) participeren - voor de vennootschapsbelasting alsmede een opgave van de ingehouden dividendbelasting.

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

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

11.2 Waarderingsgrondslagen

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

Deze grondslagen heeft het Fonds gehanteerd bij het opstellen van de in het Prospectus opgenomen prognose over de periode 1 januari 2012 tot en met 31 december 2021. Ook zal het Fonds deze grondslagen hanteren bij het inrichten van haar jaarrekening.

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

12. ONDERZOEKSRAPPORT ACCOUNTANT

Onderzoeksrapport

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

Opdracht

Wij hebben de in het Prospectus opgenomen prognose van Winkelvastgoedfonds Duitsland 5 N.V. te Eindhoven over de periode 1 januari 2012 tot en met 31 december 2021 onderzocht. De prognose, met inbegrip van de veronderstellingen waarop deze is gebaseerd, is opgesteld onder verantwoordelijkheid van Holland Immo Group B.V. in haar hoedanigheid van initiatiefnemer van Winkelvastgoedfonds Duitsland 5 N.V. 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, Holland Immo Group B.V., het uitvoeren van cijferanalyses met betrekking tot de financiële gegevens en het vaststellen dat de veronderstellingen op de juiste wijze zijn verwerkt. Ons onderzoek betreffende de gegevens waarop de veronderstellingen zijn gebaseerd, kan als gevolg van de aard van dit onderzoek, slechts resulteren in het geven van een conclusie die een beperkte mate van zekerheid geeft.

Ons onderzoek betreffende de opstelling en de toelichting van de prognose in overeenstemming met de in hoofdstuk 11 van het Prospectus toegelichte grondslagen resulteert in een oordeel dat een redelijke mate van zekerheid geeft.

Conclusie en oordeel

Op 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.

Naar ons oordeel is de prognose op een juiste wijze op basis van de veronderstellingen opgesteld en toegelicht in overeenstemming met de door Winkelvastgoedfonds Duitsland 5 N.V. gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving.

Overige aspecten

Realiseerbaarheid toekomstige uitkomsten

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

Eindhoven, 14 oktober 2011

KPMG ACCOUNTANTS N.V.

R.P.A.M. Engelen RA

13. PARTICIPEREN IN WINKELVASTGOEDFONDS DUITSLAND 5 NV

Door het volledig invullen en ondertekenen van de Verklaring van Deelname Winkelvastgoedfonds Duitsland 5 NV (als losse bijlage gevoegd bij het Prospectus) en toezending daarvan aan de Beheerder geven beleggers te kennen deel te willen nemen als Certificaathouder in Winkelvastgoedfonds Duitsland 5 NV en verlenen zij volmacht aan TeekensKarstens advocaten notarissen te Leiden om namens hen de akte van uitgifte van Certificaten te tekenen.

De deelname staat open voor natuurlijke personen en voor rechtspersonen. De minimum deelname is twee Certificaten. Natuurlijke personen dienen bij de Verklaring van Deelname een kopie van een geldig legitimatiebewijs mee te sturen. Rechtspersonen dienen een kopie van een geldig legitimatiebewijs van de vertegenwoordigingsbevoegde(n) mee te sturen. Voor verdere voorschriften omtrent identificatie wordt verwezen naar de Verklaring van Deelname. De inschrijving start op het moment van uitbrengen van het Prospectus en sluit op 21 december 2011 of, indien eerder, op het moment dat op alle beschikbare Certificaten is ingeschreven. Van de toewijzing van Certificaten zendt de Beheerder een schriftelijke bevestiging, waarin de datum van uitgifte van de Certificaten, de (uiterste) datum van storting van het bedrag van € 5.000,- (plus Emissiekosten) per Certificaat - in beginsel 13 december 2011 - en het rekeningnummer van St.AK zal zijn vermeld en waarin tevens wordt aangegeven hoeveel Certificaten in totaal worden uitgegeven. Zonder storting worden geen Certificaten uitgegeven. De beoogde datum van uitgifte van Certificaten aan de Certificaathouders is 21 december 2011 of zoveel eerder of later als de Beheerder besluit. Indien op naam van één (potentiële) belegger meerdere inschrijvingen worden ontvangen worden die als één inschrijving behandeld, voor het totaal aantal Certificaten van al die inschrijvingen.

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

Eventuele rentebaten, welke op de rekening van St.AK worden bijgeschreven, vervallen aan het Fonds en zullen aan het eind van de looptijd, pro rata parte van eenieders aandeel in het kapitaal van het Fonds, aan alle Certificaathouders toekomen. In totaal zijn 1.650 Certificaten beschikbaar en het aanbod tot deelname sluit ten vroegste op het moment dat op alle 1.650 beschikbare Certificaten is ingeschreven en ten laatste op 21 december 2011. De toewijzing van de Certificaten door de Initiatiefnemer vindt plaats op volgorde van binnenkomst van de Verklaringen van Deelname. Voor deelname aan het Fonds kunnen vrijblijvende reserveringen worden toegekend. Deze hebben voorrang bij toewijzing van Certificaten indien en voor zover deze binnen zeven dagen na het beschikbaar stellen van het Prospectus onherroepelijk zijn gemaakt middels het insturen van Verklaringen van Deelname. De Initiatiefnemer behoudt zich het recht voor inschrijvingen zonder opgaaf van reden niet in aanmerking te nemen. De Initiatiefnemer behoudt zich voorts het recht voor het aanbod tot deelname in te trekken indien niet alle beschikbare Certificaten op 21 december 2011 zijn geplaatst. Indien tot intrekking van het aanbod wordt besloten, vindt de emissie geen doorgang en worden ontvangen bedragen aan reeds toegewezen beleggers onverwijld teruggestort.

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

Het Prospectus is geldig tot sluiting van de inschrijving voor deelname (en uiterlijk tot 12 maanden na het uitbrengen van het Prospectus).

14. INITIATIEFNEMER EN ZELFREGULERING

14.1 Initiatiefnemer

Winkelvastgoedfonds Duitsland 5 NV is een initiatief van Holland Immo Group BV (Initiatiefnemer).

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

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

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

De heren M. Kühl en T. Kühl zijn broers. Naast de heren M. Kühl en T. Kühl wordt het management team van Holland Immo Group BV gevormd door de heer L.M. Antonis.

L.M. Antonis, was ruim 17 jaar - onder meer als bestuurder - verbonden aan Janssen & Tempelaars Groep BV gevestigd te Eindhoven (thans onderdeel van Cantos - Malherbe BV, zijnde een dochtermaatschappij van ING Groep), een gerenommeerde organisatie op het gebied van assurantiën en financiële planning in Zuid-Nederland, waarvan de laatste tien jaar als directeur-aandeelhouder. In 2001 heeft hij deze organisatie ingebracht in ING Groep om schaalvergroting te realiseren. Daaruit is ontstaan Cantos - Malherbe BV, waaraan hij ruim twee jaar verbonden was als lid van het management team en als bestuurder. Bij Holland Immo Group BV is de heer Antonis verantwoordelijk voor investor relations.

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

uitgevende instelling. Ook met betrekking tot de Beheerder is geen verdere informatie bekend te maken als hiervoor bedoeld.

Holland Immo Group BV heeft geen Raad van Commissarissen ingesteld.

14.2 Stichting Transparantie Vastgoedfondsen (www.stichtingtransparatievastgoedfondsen.nl)

Stichting Transparantie Vastgoedfondsen ("STV") is een onafhankelijke stichting en heeft als doelstelling de professionaliteit in de sector voor niet-beursgenoteerde vastgoedfondsen, die zich voornamelijk richten op de particuliere beleggersmarkt, te verhogen. Bovendien stelt de STV zich ten doel de transparantie en vergelijkbaarheid van prospectussen te bevorderen door onder meer prospectussen inhoudelijk te toetsen aan de hand van de zogenoemde STV Standaarden (best practice bepalingen). De uitkomsten van deze toetsing worden op de website van de STV openbaar gemaakt. Bovendien vormt een duidelijke leeswijzer een onderdeel van het Prospectus. Holland Immo Group BV onderkent het belang van transparantie in deze sector en ondersteunen derhalve de STV en committeert zich aan de gedragscode. De heer M. Kühl is lid van de Raad van Advies van de STV.

De standaarden zijn uitgewerkt rondom de volgende thema's:

- leeswijzer;
- samenvatting;
- risicofactoren;
- de beleggingen/projectontwikkeling;
- relevante markten en activiteiten;
- het vastgoedfonds, juridische en organisatorische aspecten;
- het aangeboden beleggingsproduct, juridische aspecten;
- het aangeboden beleggingsproduct en het vastgoedfonds, fiscale aspecten;
- financiële kenmerken en rendementen;
- de aanbieder/beheerder en verbonden partijen;
- mededelingen van derden;
- uniform begrippenkader.

Per thema zijn principes en normen vastgesteld, waaraan de informatieverstrekking in een prospectus moet voldoen. De principes geven de grondbeginselen voor de informatieverstrekking, de normen geven de eisen te stellen aan de te verstrekken informatie meer gedetailleerd weer.

De informatie verstrekt in het Prospectus van Winkelvastgoedfonds Duitsland 5 NV door Holland Immo Group BV is door de Stichting Transparantie Vastgoedfondsen getoetst. De uitkomsten van de toetsing van het Prospectus kunt u lezen op <http://www.stichtingtransparatievastgoedfondsen.nl/register/-beoordelingen/>.



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

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



15. OVERIGE BETROKKEN PARTIJEN

15.1 Stichting Administratiekantoor Winkelvastgoedfonds Duitsland 5

Als bestuur van Stichting Administratiekantoor Winkelvastgoedfonds Duitsland 5 (St.AK) treden op Prof. mr. C.A. Adriaansens en mr. M.H.F. van Buuren.

Prof. mr. C.A. Adriaansens, is, naast zijn functie als bestuurder van St.AK, bestuurder van Stichting Bewaarder HIG Vastgoedfondsen en directeur van Hortensia Legal BV, juridisch adviseurs voor de bona fide vastgoedpraktijk. Daarnaast is hij bijzonder hoogleraar Vastgoedrecht aan de Universiteit Maastricht, voorzitter van de Raad van Toezicht van het Economisch Instituut voor de Bouw en voorzitter van de Stichting Geschillenbeslechting Vastgoedbeheer. Tot 2005 was hij advocaat en partner bij Loyens&Loeff advocaten, notarissen en belastingadviseurs, Praktijkgroep Onroerend Goed en tot 2009 was hij als adviseur (off counsel) aan dit kantoor verbonden. Tot 2009 was hij raadsheer/raadsheer plaatsvervanger bij het gerechtshof te 's-Hertogenbosch. Adriaansens is gespecialiseerd in bouw- en huurrecht. Hij studeerde Nederlands recht aan de Katholieke Universiteit Brabant (1973) en promoveerde aan de Technische Universiteit Delft (1990). Hij heeft vele publicaties op zijn naam staan en bekleedde en bekleedt diverse bestuursfuncties.

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

15.2 Taxateurs

Als taxateur is DTZ Zadelhoff VOF opgetreden. DTZ Zadelhoff VOF is een vennootschap onder firma naar Nederlands recht, gevestigd te Amsterdam, opgericht op 6 december 1983 en is geregistreerd bij het handelsregister van de Kamer van Koophandel voor Amsterdam onder nummer 33174864. DTZ Zadelhoff behoort tot de top 10 van vastgoedadviseurs wereldwijd. De afdeling Valuation Advisory Services van DTZ Zadelhoff verzorgt ruim 30.000 onroerend goed taxaties per jaar. In Duitsland wordt door DTZ Zadelhoff jaarlijkse voor circa € 300 miljoen aan vastgoed getaxeerd.

Voor de taxaties zijn de volgende methoden gebruikt:

Comparatieve methode

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

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

Markt:

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

Locatie:

- omgevingsfactoren
- parkeermogelijkheden
- infrastructuur
- bereikbaarheid met eigen en openbaar vervoer

- voorzieningen als winkels, woningen, horeca, banken en scholen
- (bouw)ontwikkelingen met betrekking tot vergelijkbare onroerende zaken

Onroerende zaak:

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

Huurwaardekapisatisatiemethode

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

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

Overdrachtsbelasting, notariskosten en kadastraal recht zijn in mindering gebracht.

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

Contante waardemethode (DCF)

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

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

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

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

Het waardebegrip dat wordt gehanteerd, is de marktwaarde. De marktwaarde representeert het geschatte bedrag 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.

Bovenstaande taxatiemethoden zijn in overeenstemming met:

- RICS' Red Book, 7^{de} Editie, april 2011;
- International Valuation Standards 2011 (uitgegeven door The International Valuation Standards Committee (IVSC)).

15.3 Due diligence onderzoek

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

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

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

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

15.4 Vastgoedbeheer

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

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

15.5 Overige informatie

Met uitzondering van de bestuurders van St.AK, die in een andere hoedanigheid – namelijk als bestuurders van Stichting HIG Vastgoedfondsen – onder toezicht staan van de Autoriteit Financiële Markten, staat geen van de (andere) partijen die in dit hoofdstuk zijn genoemd onder toezicht van een financiële toezichthouder.

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

16. BELANGRIJKE INFORMATIE

Holland Immo Group BV is als Initiatiefnemer verantwoordelijk voor de in het Prospectus verstrekte informatie. Daarnaast is PricewaterhouseCoopers Belastingadviseurs NV te Rotterdam (met statutaire zetel te Amsterdam) verantwoordelijk voor de in hoofdstuk 10 van het Prospectus verstrekte informatie. KPMG Accountants NV te Eindhoven (met statutaire zetel te Amstelveen) heeft de inhoud en inkleding van hoofdstuk 12 van het Prospectus bepaald. PricewaterhouseCoopers Belastingadviseurs NV respectievelijk KPMG Accountants NV hebben ingestemd met opname in de huidige vorm en context van de respectievelijke hoofdstukken 10 en 12 van het Prospectus, in welke hoofdstukken hun respectievelijke verklaringen of verslagen zijn opgenomen.

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

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

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

Op het Prospectus is slechts het Nederlandse recht van toepassing. De bijlagen I tot en met IX worden steeds geacht integraal deel uit te maken van het Prospectus. Tot het moment van deelname in het Fonds kunnen potentiële beleggers generlei recht aan het Prospectus ontlelen. Slechts de inhoud van het Prospectus is bindend. Analyses, berekeningen, commentaren, verwachtingen en aanbevelingen worden in het Prospectus vermeld om investeerders behulpzaam te zijn, maar vormen geen garantie voor het door het Fonds te behalen rendement. Potentiële investeerders wordt aangeraden een Certificaat zorgvuldig te beoordelen op haar risicoprofiel en deze te beschouwen als onderdeel van een totale beleggingsstrategie. Holland Immo Group BV heeft zich laten adviseren door de in het Prospectus genoemde adviseurs. De verantwoordelijkheid van deze adviseurs is beperkt tot het terrein van hun expertise en tot het onderwerp van hun advies. Niemand is gemachtigd in verband met de plaatsing informatie te verschaffen of verklaringen af te leggen die niet in het Prospectus zijn opgenomen. Het Prospectus houdt als zodanig geen aanbod in van enig financieel instrument of een uitnodiging tot het doen van een aanbod tot koop of tot het nemen van enig financieel instrument anders dan de aangeboden Certificaten in het kapitaal van Winkelvastgoedfonds Duitsland 5 NV, noch een aanbod van enig financieel instrument of uitnodiging tot het doen van een aanbod tot koop of tot het nemen van enig financieel instrument aan een persoon in enige jurisdictie waar dit volgens de aldaar geldende regelgeving niet geoorloofd is.

Eindhoven, 14 oktober 2011, Holland Immo Group BV

BIJLAGE I

STATUTEN VAN WINKELVASTGOEDFONDS DUITSLAND 5 NV (CONCEPT)

Definities

Artikel 1.

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

Naam, zetel

Artikel 2.

1. De vennootschap draagt de naam: Winkelvastgoedfonds Duitsland 5 N.V.
2. Zij is gevestigd te Eindhoven.

Doel

Artikel 3.

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

Kapitaal en aandelen

Artikel 4.

1. Het maatschappelijk kapitaal van de vennootschap bedraagt driehonderd en dertigduizend euro (EUR 330.000,--). Het is verdeeld in drieduizend driehonderd (3.300) aandelen van éénhonderd euro (EUR 100,--) elk.
2. De aandelen luiden op naam en zijn doorlopend genummerd van 1 af.
3. Er worden geen aandeelbewijzen uitgegeven.
4. De vennootschap mag niet, met het oog op het nemen of verkrijgen door anderen van aandelen in haar kapitaal of van certificaten daarvan, zekerheid stellen, een koersgarantie geven, zich op andere wijze sterk maken of zich hoofdelijk of anderszins naast of voor anderen verbinden.
5. Is de som van het geplaatste kapitaal en de overige reserves die krachtens de wet moeten worden aangehouden, geringer dan het laatst vastgestelde wettelijk minimumkapitaal, dan moet de vennootschap een reserve aanhouden ter grootte van het verschil.

Uitgifte van aandelen

Artikel 5.

1. De Algemene Vergadering besluit tot uitgifte van aandelen. De Algemene Vergadering kan de Directie aanwijzen als het tot uitgifte bevoegde orgaan. Zolang de Directie tot uitgifte bevoegd is, kan de Algemene Vergadering niet tot uitgifte besluiten.
2. Het tot uitgifte bevoegde orgaan stelt de koers en de verdere voorwaarden van uitgifte vast.
3. Onverminderd het bepaalde in artikel 2:80 lid 1 Burgerlijk Wetboek worden aandelen nimmer beneden pari uitgegeven.
4. Tevens kan de Directie worden aangewezen als het orgaan dat bevoegd is tot het beperken of uitsluiten van het voorkeursrecht. Bij een dergelijke aanwijzing wordt tevens de duur van de aanwijzing, welke ten hoogste vijf jaren kan bedragen, vastgesteld. De aanwijzing kan telkens

voor niet langer dan vijf jaren worden verlengd. Tenzij bij de aanwijzing anders is bepaald, kan zij niet worden ingetrokken.

5. Uitgifte van aandelen geschiedt bij notariële akte, met inachtneming van het bepaalde in artikel 2:86 Burgerlijk Wetboek.
6. De vennootschap legt binnen acht dagen na een besluit van de Algemene Vergadering tot uitgifte of tot aanwijzing een volledige tekst neer ten kantore van het handelsregister.

Storting op aandelen

Artikel 6.

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

Voorkeursrecht

Artikel 7.

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

Verkrijging en vervreemding van eigen aandelen

Artikel 8.

1. De Directie kan, doch slechts met machtiging van de Algemene Vergadering, de vennootschap een zodanig aantal volgestorte aandelen in haar eigen kapitaal onder bezwarende titel doen verkrijgen, dat het nominale bedrag van de te verkrijgen en van de reeds door de vennootschap en haar dochtermaatschappijen tezamen gehouden aandelen in haar kapitaal niet meer dan één tiende van het geplaatste kapitaal bedraagt, onverminderd het daaromtrent overigens in de wet bepaalde. De Algemene Vergadering kan het bestuur machtigen tot inkoop, welke machtiging geldt voor ten hoogste achttien maanden.
2. De Directie is bevoegd tot vervreemding van de door de vennootschap verworven aandelen in haar eigen kapitaal.
3. Indien certificaten van aandelen in de vennootschap zijn uitgegeven, worden deze voor de toepassing van het bepaalde in lid 1 met aandelen gelijkgesteld.
4. Voor een aandeel dat toebehoort aan de vennootschap of aan een dochtermaatschappij daarvan kan in de Algemene Vergadering geen stem worden uitgebracht; evenmin voor een aandeel waarvan een van hen de certificaten houdt. De vruchtgebruiker of pandhouder van een aandeel dat aan de vennootschap of een dochtermaatschappij toebehoort, is evenwel niet van het stemrecht uitgesloten indien het vruchtgebruik of het pandrecht was gevestigd voordat het aandeel aan de vennootschap of die dochtermaatschappij toebehoorde. De vennootschap of een

dochtermaatschappij kan geen stem uitbrengen voor een aandeel waarop zij een recht van vruchtgebruik of een pandrecht heeft. Bij de vaststelling in hoeverre de aandeelhouders stemmen, aanwezig of vertegenwoordigd zijn, of in hoeverre het aandelenkapitaal verschaft wordt of vertegenwoordigd is, wordt geen rekening gehouden met aandelen waarvoor ingevolge het vorenstaande geen stem kan worden uitgebracht.

5. Bij de berekening van de verdeling van een voor uitkering op aandelen bestemd bedrag tellen de aandelen die de vennootschap in haar kapitaal houdt niet mee, tenzij op deze aandelen een pandrecht of een recht van vruchtgebruik rust.

Kapitaalvermindering

Artikel 9.

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

Certificaten

Artikel 10.

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

Aandeelhoudersregister

Artikel 11.

1. De Directie houdt een register waarin de namen en adressen van alle aandeelhouders worden opgenomen, met vermelding van de datum waarop zij de aandelen hebben verkregen, het aantal van de door hen gehouden aandelen, de datum van de erkenning of betekening, alsmede van het op ieder aandeel gestorte bedrag en van alle andere gegevens die daarin krachtens de wet moeten worden opgenomen.
2. Het register wordt regelmatig bijgehouden.
3. De Directie verstrekt desgevraagd aan een aandeelhouder, een vruchtgebruiker en een pandhouder om niet een (niet-verhandelbaar) uittreksel uit het register met betrekking tot zijn recht op een aandeel.
4. De Directie legt het register ten kantore van de vennootschap ter inzage van de aandeelhouders, alsmede van de vruchtgebruikers en pandhouders die de certificaathoudersrechten hebben.
5. Iedere aandeelhouder, vruchtgebruiker, pandhouder en certificaathouder is verplicht aan de Directie zijn adres op te geven.

Gemeenschap

Artikel 12.

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

Oproepingen en mededelingen

Artikel 13.

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

Wijze van levering van aandelen

Artikel 14.

De levering van aandelen of van een recht van vruchtgebruik op aandelen, dan wel de vestiging of afstand van een recht van vruchtgebruik of van een pandrecht op aandelen, geschiedt bij notariële akte met inachtneming van het bepaalde in artikel 2:86 Burgerlijk Wetboek. Behoudens in het geval dat de vennootschap zelf bij de rechtshandeling partij is, kunnen de aan de aandelen verbonden rechten eerst worden uitgeoefend nadat:

- a. de vennootschap de rechtshandeling heeft erkend;
- b. de akte aan de vennootschap is betekend; of
- c. de vennootschap de rechtshandeling eigener beweging heeft erkend door inschrijving in het aandeelhoudersregister, alles met inachtneming van het bepaalde in de artikelen 2:86a en 2:86b Burgerlijk Wetboek.

Blokkeringsregeling

Artikel 15.

1. Overdracht van aandelen in de vennootschap, daaronder niet begrepen vervreemding door de vennootschap van door haar verkregen aandelen in haar eigen kapitaal, kan slechts geschieden met inachtneming van de leden 2 tot en met 7 van dit artikel.
2. De aandeelhouder die één of meer aandelen wil overdragen behoeft daartoe de goedkeuring van de Directie.
3. De overdracht moet plaats vinden binnen drie maanden nadat de goedkeuring is verleend of wordt geacht te zijn verleend.
4. De goedkeuring wordt geacht te zijn verleend, indien de Directie niet gelijktijdig met de weigering van de goedkeuring aan de verzoeker opgaaf doet van één of meer gegadigden die bereid zijn al de aandelen waarop het verzoek om goedkeuring betrekking heeft, tegen contante betaling te kopen, tegen de prijs vastgesteld op de wijze als omschreven in lid 5; de vennootschap zelf kan slechts met goedkeuring van de verzoeker als gegadigde worden aangewezen. De goedkeuring wordt eveneens geacht te zijn verleend, indien de Directie niet binnen zes weken na het verzoek om goedkeuring op dat verzoek heeft beslist.
5. De verzoeker en de door hem aanvaarde gegadigden zullen in onderling overleg de in lid 4 bedoelde prijs vaststellen. Bij gebreke van overeenstemming geschiedt de vaststelling van de prijs door een onafhankelijke deskundige, aan te wijzen door de Directie en de verzoeker in onderling overleg.
6. Indien de Directie en de verzoeker omtrent de aanwijzing van de onafhankelijke deskundige geen overeenstemming bereiken, geschiedt die aanwijzing door de voorzitter van de kamer van koophandel en fabrieken, in welker gebied de vennootschap haar hoofdvestiging heeft.
7. De prijs van de aandelen dient door de onafhankelijke deskundige binnen drie maanden na diens aanwijzing te worden vastgesteld. Na de prijsvaststelling is de verzoeker gedurende een maand vrij te beslissen of hij zijn aandelen aan de aangewezen gegadigden zal overdragen.

Directie

Artikel 16.

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

Arbeidsvoorwaarden directeuren

Artikel 17.

De Algemene Vergadering stelt de arbeidsvoorwaarden van de directeuren vast.

Besluitvorming Directie

Artikel 18.

1. De Directie kan, met inachtneming van deze statuten, een reglement opstellen, waarin aangelegenheden, haar intern betreffende, worden geregeld. Voorts kunnen de directeuren, al dan niet bij reglement, hun werkzaamheden onderling verdelen.
2. De Directie vergadert zo dikwijls een directeur het verlangt. Zij besluit bij volstreekte meerderheid van de uitgebrachte stemmen. Bij staking van stemmen is het voorstel verworpen.
3. De Directie kan ook buiten vergadering besluiten nemen, mits dit schriftelijk, telegrafisch, per telex of per telecopier geschiedt en alle directeuren zich voor het desbetreffende voorstel uitspreken.
4. De Directie behoeft de goedkeuring van de Algemene Vergadering voor haar besluiten tot:
 - a. de verlening van goedkeuring aan Holland Immo Group Holding 5 B.V., met zetel te Eindhoven tot verkoop – of verlening van diens medewerking aan de verkoop – van vastgoedbeleggingen, zowel door verkoop van vastgoed als door de verkoop van deelnemingen middels welke, direct of indirect in vastgoed is belegd;
 - b. het beleggen in andere vennootschappen alsmede het vergroten, verminderen of beëindigen van zulk een belegging, tenzij het betreft het beleggen, of het vergroten, verminderen of beëindigen van een belegging in vastgoed-B.V.'s als omschreven in het Prospectus;
 - c. het bezwaren van goederen;
 - d. het ter leen verkrijgen van gelden voor zover deze een bedrag van vijftientigduizend euro (EUR 25.000,--) te boven gaan;
 - e. het ter leen verstrekken van gelden, anders dan het verstrekken van de Winstdelende Lening als vermeld in het Prospectus, voor zover deze een bedrag van vijftientigduizend euro (EUR 25.000,--) te boven gaan;
 - f. het verlenen van doorlopende vertegenwoordigingsbevoegdheid;

- g. enig besluit om de voorwaarden, waaronder begrepen de looptijd, van de Winstdelende Lening als vermeld in het Prospectus, te wijzigen;
 - h. het aanvragen van faillissement of surseance van betaling van de Vennootschap.
- Het ontbreken van de goedkeuring zoals bedoeld in dit lid tast de vertegenwoordigingsbevoegdheid van de Directie of een directeur niet aan.

Vertegenwoordiging

Artikel 19.

1. De Directie is bevoegd de vennootschap te vertegenwoordigen. Indien er meer dan één directeur is, kan de vennootschap ook worden vertegenwoordigd door twee gezamenlijk handelende directeurs.
2. Indien een directeur in privé een overeenkomst met de vennootschap sluit of in privé enigerlei procedure tegen de vennootschap voert, kan de vennootschap, op de wijze als in lid 1 bepaald, ter zake worden vertegenwoordigd, tenzij de Algemene Vergadering daartoe een of meer personen aanwijst. Zodanige persoon kan ook zijn de directeur, te wiens aanzien het tegenstrijdig belang bestaat. Indien een directeur op een andere wijze dan in de eerste zin van dit lid omschreven een belang heeft dat strijdig is met dat van de vennootschap, is het vorenstaande van overeenkomstige toepassing.

Procuratiehouders

Artikel 20.

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

Algemene Vergaderingen

Artikel 21.

1. De jaarlijkse Algemene Vergadering wordt binnen zes maanden na afloop van het boekjaar gehouden.
2. De agenda voor deze vergadering bevat in ieder geval de volgende onderwerpen:
 - a. de behandeling van het schriftelijke jaarverslag van de Directie omtrent de zaken van de vennootschap en het gevoerde bestuur;
 - b. de vaststelling van de jaarrekening;
 - c. de bepaling van de winstbestemming;
 - d. verlening van decharge aan directeurs voor hun bestuur over het afgelopen boekjaar.De hiervoor bedoelde onderwerpen behoeven op die agenda niet te worden opgenomen, indien de termijn voor het opmaken van de jaarrekening en het overleggen van het jaarverslag is verlengd of een voorstel daartoe op die agenda is geplaatst; het sub a bedoelde onderwerp heeft evenmin op die agenda te worden opgenomen indien artikel 2:391 Burgerlijk Wetboek niet voor de vennootschap geldt. In de jaarlijkse Algemene Vergadering wordt voorts behandeld hetgeen met inachtneming van artikel 22 leden 2 en 3 verder op de agenda is geplaatst.
3. Een Algemene Vergadering wordt bijeengeroepen zo dikwijls de Directie het wenselijk acht. Bovendien zal een Algemene Vergadering worden bijeengeroepen, zodra één of meer personen, tezamen gerechtigd tot het uitbrengen van ten minste één tiende gedeelte van het totaal aantal stemmen dat kan worden uitgebracht, dit onder mededeling van de te behandelen onderwerpen aan de Directie verzoeken.

Plaats van de vergadering en oproeping

Artikel 22.

1. De Algemene Vergaderingen worden gehouden in de gemeente waar de vennootschap haar statutaire zetel heeft of te Rotterdam, Amsterdam, 's-Gravenhage, Utrecht, Amersfoort of Schiphol (gemeente Haarlemmermeer). In een elders gehouden Algemene Vergadering kunnen slechts geldige besluiten worden genomen, indien het gehele geplaatste kapitaal is vertegenwoordigd en alle certificaathouders aanwezig of vertegenwoordigd zijn.
2. Aandeelhouders en certificaathouders worden tot de Algemene Vergadering opgeroepen door de Directie of een directeur. Indien in het geval als bedoeld in de tweede zin van artikel 21 lid 3, een

directeur niet de Algemene Vergadering zodanig bijeenroept dat zij binnen vier weken na het verzoek wordt gehouden, is ieder van de verzoekers zelf tot bijeenroeping bevoegd, met inachtneming van het daaromtrent in deze statuten bepaalde. Bij de oproeping worden de te behandelen onderwerpen steeds vermeld.

3. De oproeping geschiedt niet later dan op de vijftiende dag voor die van de vergadering. Was die termijn korter of heeft de oproeping niet plaatsgehad, dan kunnen geen wettige besluiten worden genomen, tenzij het besluit met algemene stemmen wordt genomen in een vergadering waarin het gehele geplaatste kapitaal is vertegenwoordigd en alle certificaathouders aanwezig of vertegenwoordigd zijn. Ten aanzien van onderwerpen die niet in de oproepingsbrief of in een aanvullende oproepingsbrief met inachtneming van de voor oproeping gestelde termijn zijn aangekondigd, vindt het bepaalde in de vorige zin overeenkomstige toepassing.

Leiding van de vergadering en notulen

Artikel 23.

1. De Algemene Vergadering wijst de voorzitter aan. Tot dat moment wordt de vergadering voorgezeten door de enige directeur, dan wel, indien dit een rechtspersoon is, door de door die directeur aangewezenen. De voorzitter wijst de secretaris aan.
2. Tenzij van het ter vergadering verhandelde een notarieel procesverbaal wordt opgemaakt, worden daarvan notulen gehouden. Notulen worden vastgesteld en ten blijke daarvan getekend door de voorzitter en de secretaris van de desbetreffende vergadering dan wel vastgesteld door een volgende vergadering; in het laatste geval worden zij ten blijke van vaststelling door de voorzitter en de secretaris van die volgende vergadering ondertekend. Van ter vergadering genomen besluiten blijkt uit een door de voorzitter en de secretaris getekende besluitenlijst. Een zodanige besluitenlijst wordt bij het notulenregister bewaard.
3. De voorzitter van de vergadering en voorts iedere directeur kan te allen tijde opdracht geven tot het opmaken van een notarieel procesverbaal op kosten van de vennootschap.
4. De voorzitter van de desbetreffende vergadering is bevoegd andere personen dan aandeelhouders, hun vertegenwoordigers en directeuren tot de Algemene Vergadering toe te laten.

Stemrecht

Artikel 24.

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

Besluitvorming buiten vergadering

Artikel 25.

1. Aandeelhouders kunnen alle besluiten die zij in vergadering kunnen nemen, buiten vergadering nemen. De directeuren worden in de gelegenheid gesteld over het voorstel advies uit te brengen, tenzij dit in de gegeven omstandigheden naar maatstaven van redelijkheid en billijkheid onaanvaardbaar zou zijn. Besluiten kunnen niet buiten vergadering worden genomen, indien met medewerking van de vennootschap certificaten van aandelen zijn uitgegeven. Een besluit buiten vergadering is slechts geldig, indien alle stemgerechtigden schriftelijk, telegrafisch, per telex, per telecopier of middels een (ander) elektronisch telecommunicatiemiddel ten gunste van het

desbetreffende voorstel stem hebben uitgebracht. Degenen die buiten vergadering een besluit hebben genomen, doen van het aldus genomen besluit onverwijld mededeling aan de Directie.

2. Van een besluit, als bedoeld in lid 1, maakt een directeur in het notulenregister van de Algemene Vergadering melding; die vermelding wordt in de eerstvolgende Algemene Vergadering door de voorzitter van die vergadering voorgelezen. Bovendien worden de bescheiden waaruit van het nemen van een zodanig besluit blijkt, bij het notulenregister van de Algemene Vergadering bewaard, en wordt, zodra het besluit is genomen, daarvan mededeling gedaan aan degenen die het besluit hebben genomen.

Boekjaar, jaarrekening

Artikel 26.

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

Accountant

Artikel 27.

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

Winst en verlies

Artikel 28.

1. Uitkering van winst ingevolge het in dit artikel bepaalde geschiedt na vaststelling van de jaarrekening waaruit blijkt dat zij geoorloofd is.
2. Van de winst behaald in enig boekjaar zal binnen acht maanden na afsluiting van het boekjaar een zodanig gedeelte aan de houders van aandelen worden uitgekeerd als nodig is om de status van fiscale beleggingsinstelling in de zin van artikel 28 van de Wet op de vennootschapsbelasting 1969 te handhaven.
3. De Directie bepaalt of, en zo ja, welk gedeelte van de na toepassing van lid 2 overblijvende winst wordt gereserveerd.

4. Het gedeelte van de winst dat resteert na toepassing van het bepaalde in de leden 2 en 3 zal worden uitgekeerd tenzij de Algemene Vergadering met algemene stemmen besluit de winst te reserveren.
5. De vennootschap kan aan de aandeelhouders en andere gerechtigden tot de voor uitkering vatbare winst slechts uitkeringen doen voor zover haar eigen vermogen groter is dan het bedrag van het geplaatste kapitaal vermeerderd met de reserves die krachtens de wet moeten worden aangehouden.
6. Ten laste van de door de wet voorgeschreven reserves mag een tekort slechts worden gedelgd voor zover de wet dat toestaat.

Dividenden

Artikel 29.

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

Juridische fusie, juridische splitsing, statutenwijziging en ontbinding

Artikel 30.

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

Vereffening

Artikel 31.

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

Overgangsbepalingen

Artikel 32.

Het eerste boekjaar eindigt op éénendertig december tweeduizend twaalf. Dit artikel vervalt onmiddellijk na verloop van het eerste boekjaar.

Ten slotte verklaart de comparant:

- a. het geplaatste en gestorte kapitaal van de vennootschap bedraagt éénhonderd vijfenzestigduizend euro (EUR 165.000,--), bestaande uit éénduizend zeshonderd en vijftig (1.650) aandelen, elk

- nominaal éénhonderd euro (EUR 100,--), op ieder van welke aandelen een bedrag van vijfduizend euro (EUR 5.000,--) is gestort;
- b. in het kapitaal van de vennootschap neemt Stichting Administratiekantoor Winkelvegoedfonds Duitsland 5 deel met éénderduizend zeshonderd en vijftig (1.650) aandelen onder de verplichting om voor elk aandeel één (1) certificaat uit te geven aan de in de akte van 'Uitgifte van aandelen en certificering' genoemde certificaathouders;
 - c. Stichting Administratiekantoor Winkelvegoedfonds Duitsland 5 zal bij afzonderlijke akte certificaten van aandelen (in de door Stichting Administratiekantoor Winkelvegoedfonds Duitsland 5 vastgestelde administratievoorwaarden aangeduid als 'Certificaten') toekennen aan de desbetreffende partijen;
 - d. de oprichtster is met en namens de vennootschap overeengekomen dat zij haar aandelen in geld volstort; aan hetgeen omtrent zodanige volstorting in artikel 2:93a lid 1 Burgerlijk Wetboek is bepaald, is voldaan; voor zover van een volstorting als bedoeld in lid 1 sub b van dat wetsartikel, is uitgegaan aanvaardt de vennootschap de storting;
 - e. er zal één (1) bestuurder zijn, te weten Holland Immo Group Beheer B.V.

BIJLAGE II

STATUTEN VAN STICHTING ADMINISTRATIEKANTOORWINKELVASTGOEDFONDS DUITSLAND 5 (CONCEPT)

Begripsbepalingen

Artikel 1.

1. De volgende begrippen hebben in deze statuten de hierna omschreven betekenis, tenzij uitdrukkelijk anders blijkt:
 - (a) "HIG Beheer B.V.": Holland Immo Group Beheer B.V., een besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid, statutair gevestigd te Eindhoven en kantoorhoudende te Kennedyplein 230, 5611 ZT Eindhoven, ingeschreven in het handelsregister van de Kamer van Koophandel onder nummer 17146931;
 - (b) de "Stichting": Stichting Administratiekantoor Winkelvastgoedfonds Duitsland 5, een stichting gevestigd te Eindhoven;
 - (c) de "Vennootschap": Winkelvastgoedfonds Duitsland 5 N.V., een naamloze vennootschap, statutair gevestigd te Eindhoven;
 - (d) de "administratievoorwaarden": de voorwaarden van de stichting voor het in administratie nemen en houden van aandelen, tegen uitgifte van certificaten, vastgesteld overeenkomstig het bepaalde in artikel 11 van deze statuten, zoals die van tijd tot tijd zullen luiden;
 - (e) het "bestuur": het bestuur van de Stichting;
 - (f) een "certificaat": door de Stichting uitgegeven certificaat van een aandeel;
 - (g) een "certificaathouder": een houder van een of meer certificaten;
 - (h) "schriftelijk": bij brief, telefax of e-mail, of bij boodschap die via een ander gangbaar communicatiemiddel wordt overgebracht en op schrift kan worden ontvangen.
2. Tenzij uitdrukkelijk anders blijkt, heeft een begrip dat in lid 1 van dit artikel is omschreven in het meervoud, met dienovereenkomstige aanpassing van de vermelde beschrijving, in het enkelvoud de betekenis als in lid 1 van dit artikel is omschreven.
3. Tenzij uitdrukkelijk anders blijkt, heeft een begrip dat in lid 1 van dit artikel is omschreven in het enkelvoud, met dienovereenkomstige aanpassing van de vermelde beschrijving, in het meervoud de betekenis als in lid 1 van dit artikel is omschreven.

Naam, zetel

Artikel 2.

1. De Stichting draagt de naam: Stichting Administratiekantoor Winkelvastgoedfonds Duitsland 5.
2. De Stichting heeft haar zetel in de gemeente Eindhoven.

Doel

Artikel 3.

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

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

Bestuur

Artikel 4.

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

Defungeren van een bestuurder

Artikel 5.

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

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

Organisatie meerhoofdig bestuur

Artikel 6.

1. Geldige besluiten kunnen slechts worden genomen, indien ten minste de meerderheid van de bestuurders ter vergadering aanwezig of vertegenwoordigd is en alle in functie zijnde bestuurders met inachtneming van het hierna bepaalde zijn opgeroepen. Indien de voorschriften omtrent de oproeping niet in acht zijn genomen, kunnen niettemin geldige besluiten worden genomen, mits met algemene stemmen in een vergadering, waarin alle in functie zijnde bestuurders aanwezig of vertegenwoordigd zijn, onverminderd het bepaalde in lid 7 van dit artikel. Een bestuurder kan zich ter vergadering slechts door een schriftelijk gevolmachtigde medebestuurder doen vertegenwoordigen.
2. De vergaderingen worden geleid door de voorzitter van het bestuur, die echter bevoegd is een andere bestuurder met het voorzitterschap van de desbetreffende vergadering te belasten. Bij afwezigheid van de voorzitter van het bestuur zullen de bestuursvergaderingen worden geleid door een ter vergadering daartoe aangewezen bestuurder. De secretaris houdt de notulen van de bestuursvergaderingen onder zich in een notulenregister. Bij afwezigheid van de secretaris van het bestuur wijst de voorzitter een ander als secretaris van de desbetreffende vergadering aan.
3. Bestuursvergaderingen worden gehouden zo dikwijls een bestuurder het verlangt en in ieder geval terstond, na ontvangst van een oproeping tot een algemene vergadering van aandeelhouders van

de Vennootschap, doch met inachtneming van hetgeen is bepaald in deze statuten en de wet. De bijeenroeping geschiedt door de secretaris van het bestuur in opdracht van de voorzitter van het bestuur of door de bestuurder die het houden van de vergadering heeft verlangd, en wel schriftelijk, verzonden aan iedere bestuurder, onder vermelding van plaats en tijdstip van de vergadering en van de in de vergadering te behandelen onderwerpen. De termijn van oproeping bedraagt ten minste acht dagen, waarbij de dag van de oproeping en de dag waarop de vergadering plaatsvindt niet worden meegerekend.

4. De notulen van een vergadering worden vastgesteld en ten blijke daarvan getekend door de voorzitter en de secretaris van de desbetreffende vergadering, dan wel vastgesteld in een volgende vergadering en alsdan ten blijke van vaststelling door de voorzitter en de secretaris van die volgende vergadering ondertekend. Van besluiten van het bestuur blijkt uit een door de voorzitter en de secretaris ondertekende besluitenlijst. Besluitenlijsten worden bij het notulenregister bewaard.
5. Iedere bestuurder heeft recht op het uitbrengen van één stem.
6. Het bestuur besluit bij volstreekte meerderheid van stemmen, tenzij deze statuten anders bepalen. Bij staking van stemmen in een bestuursvergadering heeft de voorzitter van het bestuur een beslissende stem.
7. Het bestuur kan ook buiten vergadering besluiten nemen, mits dit schriftelijk geschiedt en alle in functie zijnde bestuurders zich ten gunste van het desbetreffende voorstel uitspreken. De bescheiden waaruit van het nemen van een zodanig besluit blijkt, worden bij het notulenregister bewaard.
8. HIG Beheer B.V. kan aan de bestuurders of aan één of meer van hen een beloning toekennen. Kosten worden aan de bestuurders vergoed door de Vennootschap.
9. Tijdens het bestaan van meer dan één vacature is het bestuur niet tot het nemen van besluiten bevoegd, met deze uitzondering, dat besluiten, als bedoeld in artikel 10 lid 1, slechts geldig kunnen worden genomen, indien in het bestuur geen vacature bestaat.

Vertegenwoordiging

Artikel 7.

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

Vergaderingen van certificaathouders

Artikel 8.

1. Een vergadering van certificaathouders wordt gehouden zo dikwijls een besluit van die vergadering ingevolge deze statuten of de administratievoorwaarden, is vereist. Slechts besluiten van de vergadering van certificaathouders omtrent onderwerpen, ten aanzien waarvan in deze statuten of de administratievoorwaarden is bepaald dat zij verbindend zijn, zijn voor het bestuur verbindend.
2. De bijeenroeping van een vergadering van certificaathouders geschiedt schriftelijk, verzonden aan de adressen van de certificaathouders. De oproeping vermeldt tijd en plaats van de vergadering en de te behandelen onderwerpen. De bijeenroeping geschiedt door of in opdracht van het bestuur, onverminderd het in lid 1 van dit artikel bepaalde. De termijn van oproeping bedraagt ten minste veertien dagen, waarbij de dag van de oproeping en de dag waarop de vergadering plaatsvindt niet worden meegerekend. De vergaderingen worden gehouden op een door het bestuur te bepalen plaats en tijdstip. Indien de voorschriften omtrent de oproeping niet in acht zijn genomen, kunnen geldige besluiten slechts worden genomen met algemene stemmen in een vergadering, waarin alle stemgerechtigde certificaathouders aanwezig of vertegenwoordigd zijn. Een certificaathouder kan zich ter vergadering door een schriftelijk gevolmachtigde doen vertegenwoordigen. De volmacht moet bij de aanvang van de vergadering aan de voorzitter van de vergadering worden getoond.
3. De voorzitter van het bestuur is voorzitter van de vergadering. Indien de voorzitter van het bestuur niet ter vergadering aanwezig is, zal een andere, door de ter vergadering aanwezige bestuurders aan te wijzen, bestuurder voorzitter van de vergadering zijn. Indien geen bestuurder ter vergadering aanwezig is, benoemt de vergadering zelf haar voorzitter. De voorzitter wijst een bestuurder of een ander als secretaris aan, die de notulen van de vergadering onder zich houdt in

een notulenregister. De notulen van een vergadering worden vastgesteld en ten blijke daarvan getekend door de voorzitter en de secretaris van de desbetreffende vergadering, dan wel vastgesteld in een volgende vergadering en alsdan ten blijke van vaststelling door de voorzitter en de secretaris van die volgende vergadering ondertekend.

4. Elk certificaat geeft recht op het uitbrengen van één stem.
5. Besluiten worden genomen met volstreekte meerderheid van de uitgebrachte stemmen. Blanco stemmen en ongeldige stemmen worden geacht niet te zijn uitgebracht.
6. De vergadering van certificaathouders kan ook op andere wijze dan in vergadering besluiten nemen, mits zulks geschiedt met voorkennis van het bestuur, alle certificaathouders in de gelegenheid worden gesteld hun stem uit te brengen en zij allen schriftelijk hebben verklaard zich niet tegen deze wijze van besluitvorming te verzetten. Een besluit is alsdan genomen zodra de vereiste meerderheid van het aantal stemmen schriftelijk vóór het voorstel is uitgebracht. Van een buiten vergadering genomen besluit wordt door het bestuur een relaas opgemaakt dat tezamen met de hiervoor bedoelde schriftelijke stukken bij de notulen wordt gevoegd.

Boekjaar, balans en staat van baten en lasten

Artikel 9.

1. Het boekjaar is gelijk aan het boekjaar van de Vennootschap.
2. Het bestuur is verplicht van de vermogenstoestand van de Stichting en van alles betreffende de werkzaamheden van de Stichting, naar de eisen die voortvloeien uit deze werkzaamheden, op zodanige wijze een administratie te voeren en de daartoe behorende boeken, bescheiden en andere gegevensdragers op zodanige wijze te bewaren, dat te allen tijde de rechten en verplichtingen van de Stichting kunnen worden gekend.
3. Onverminderd het in de wet bepaalde is het bestuur verplicht jaarlijks binnen vier maanden na afloop van het boekjaar een balans en een staat van baten en lasten van de Stichting te maken en op papier te stellen. Het bestuur legt deze balans en deze staat van baten en lasten ter goedkeuring voor aan HIG Beheer B.V.
4. Het bestuur is verplicht de in dit artikel bedoelde boeken, bescheiden en andere gegevensdragers gedurende zeven jaren te bewaren.

Bijzondere besluiten

Artikel 10.

1. Het bestuur kan, mits met inachtneming van het in lid 2 van dit artikel bepaalde, een besluit:
 - a. tot gehele of gedeeltelijke decertificering dan wel verkoop van de door de Stichting geadministreerde aandelen;
 - b. tot wijziging van de statuten van de Stichting;
 - c. tot wijziging van de administratievoorwaarden;
 - d. tot juridische fusie of juridische splitsing;
 - e. tot ontbinding van de Stichting,slechts geldig nemen, indien er binnen het bestuur geen vacature bestaat en alsdan slechts in een bestuursvergadering, waarin alle bestuurders aanwezig of vertegenwoordigd zijn. Zijn in een bestuursvergadering waarin een voorstel tot het nemen van een besluit, als hiervoor bedoeld, aan de orde wordt gesteld, niet alle leden van het voltallige bestuur aanwezig of vertegenwoordigd, dan zal een tweede vergadering worden bijeengeroepen, te houden binnen vijftien dagen na de eerste, waarin, indien ten minste twee bestuurders aanwezig of vertegenwoordigd zijn, mits met algemene stemmen, een geldig zodanig besluit kan worden genomen.
2. Ieder besluit als bedoeld in lid 1 van dit artikel, kan slechts worden genomen met voorafgaande goedkeuring van HIG Beheer B.V., waarbij daarnaast geldt dat: (a) de besluiten, als bedoeld in lid 1 van dit artikel, onder a tot en met d, slechts kunnen worden genomen nadat de vergadering van certificaathouders het voorgenomen besluit heeft goedgekeurd, en (b) het besluit, als bedoeld in lid 1 van dit artikel, onder e, slechts kan worden genomen nadat het bestuur in de vergadering van certificaathouders een toelichting heeft gegeven met betrekking tot het voorgenomen besluit.
3. De statuten van de Stichting kunnen krachtens besluit van het bestuur, genomen met inachtneming van dit artikel, worden gewijzigd. Voor de totstandkoming van een statutenwijziging is een notariële akte vereist.
4. Het bestuur is, met inachtneming van dit artikel, bevoegd tot ontbinding van de Stichting te besluiten; alsdan geschiedt de vereffening door het bestuur. De vereffening geschiedt zodanig, dat de door de Stichting geadministreerde aandelen ten titel van beëindiging van beheer worden

geleverd aan de certificaathouders, waarmee de certificaten zijn vervallen. Een eventueel batig liquidatiesaldo komt toe aan de Vennootschap.

5. Nadat de Stichting heeft opgehouden te bestaan blijven de boeken, bescheiden en andere gegevensdragers van de Stichting gedurende zeven jaren berusten onder degene die daartoe door de vereffenaars is aangewezen.

Administratievoorwaarden

Artikel 11.

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

BIJLAGE III

STATUTEN VAN HOLLAND IMMO GROUP BEHEER BV

Artikel 1

Begripsbepalingen

1.1 In de statuten wordt verstaan onder:

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

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

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

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

Artikel 2

Naam. Zetel

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

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

Artikel 3

Doel

3.1 De Vennootschap heeft ten doel:

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

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

Artikel 4

Kapitaal

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

Artikel 5

Aandelen, Certificering, Beperkte Rechten

- 5.1 De Aandelen luiden op naam. Aandeelbewijzen worden niet uitgegeven. De Directie kan de Aandelen van een doorlopende nummering voorzien, te beginnen met het nummer 1. De Directie kan, met inachtneming van het bepaalde in de vorige zin, de nummering van Aandelen wijzigen.
- 5.2 De Vennootschap kan haar medewerking verlenen aan het uitgeven van certificaten op naam van Aandelen. Certificaten aan toonder van Aandelen mogen niet worden uitgegeven.
- 5.3 Op Aandelen kan vruchtgebruik worden gevestigd. Indien bij de vestiging van het vruchtgebruik is bepaald dat het stemrecht toekomt aan de vruchtgebruiker, komt hem dit recht slechts toe, indien hij een persoon is aan wie de Aandelen ingevolge de Blokkeringsregeling vrijelijk kunnen worden overgedragen, dan wel indien de toekenning van het stemrecht aan de vruchtgebruiker, alsmede - bij overdracht of overgang van het vruchtgebruik - de overgang van het stemrecht met algemene stemmen is goedgekeurd door de Algemene Vergadering.
- 5.4 Op Aandelen kan pandrecht worden gevestigd. Het bepaalde in de tweede zin van het vorige lid is van overeenkomstige toepassing op de toekenning van het stemrecht aan de pandhouder. Treedt een ander in de rechten van de pandhouder, dan komt hem het stemrecht slechts toe, indien de Algemene Vergadering de overgang van het stemrecht met algemene stemmen goedkeurt.
- 5.5 Afgezien van houders van certificaten op naam van Aandelen die met medewerking van de Vennootschap zijn uitgegeven, komen aan de Aandeelhouder die geen stemrecht heeft als gevolg van een op zijn Aandelen rustend vruchtgebruik of pandrecht, aan stemgerechtigde vruchtgebruikers van Aandelen en aan stemgerechtigde pandhouders van Aandelen de Certificaathoudersrechten toe. Aan vruchtgebruikers en pandhouders van Aandelen die geen stemrecht hebben, komen de Certificaathoudersrechten niet toe.

Artikel 6

Levering van Aandelen. Uitoefening aandeelhoudersrechten

- 6.1 Voor de levering van een Aandeel is een daartoe bestemde voor een in Nederland gevestigde notaris verleden akte vereist waarbij de vervreemder en de verkrijger partij zijn.
- 6.2 Het bepaalde in lid 1 van dit artikel is op gelijke wijze van toepassing op de levering van een Beperkt Recht op Aandelen.
- 6.3 Na een rechtshandeling als bedoeld in de leden 1 en 2 van dit artikel, kunnen de aan de betrokken Aandelen verbonden rechten eerst worden uitgeoefend nadat de akte aan de Vennootschap is betekend of de Vennootschap de rechtshandeling schriftelijk heeft erkend. Het bepaalde in de vorige zin is niet van toepassing, indien de Vennootschap zelf partij was bij de rechtshandeling.

Artikel 7

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

- 7.1 Aandeelhouders, pandhouders en vruchtgebruikers van Aandelen, zomede houders van met medewerking van de Vennootschap uitgegeven certificaten op naam van Aandelen dienen hun woonplaats en adres schriftelijk op te geven aan de Vennootschap.
- 7.2 Oproepingen, kennisgevingen, mededelingen en, in het algemeen, alle berichten die bestemd zijn voor de in lid 1 van dit artikel bedoelde personen, geschieden schriftelijk aan het adres dat zij aan de Vennootschap hebben opgegeven.
- 7.3 Door de Directie wordt een register gehouden, waarin de inschrijving geschiedt van de wettelijk vereiste gegevens omtrent Aandeelhouders, vruchtgebruikers en pandhouders. Voorts wordt in dit register elk verleend ontslag van aansprakelijkheid voor nog niet gedane stortingen op Aandelen ingeschreven.
- 7.4 Indien en zodra certificaten op naam van Aandelen zijn uitgegeven met medewerking van de Vennootschap, worden de gegevens omtrent de houders van die certificaten ingeschreven in het in lid 3 van dit artikel bedoelde Register van Aandeelhouders, dan wel in een daarbij behorend en daarvan deel uitmakend afzonderlijk register.
- 7.5 Het Register van Aandeelhouders wordt regelmatig bijgehouden.

Artikel 8

Uitgifte van Aandelen

- 8.1 De Algemene Vergadering is bevoegd te besluiten tot uitgifte van Aandelen, daaronder begrepen het vaststellen van de koers van uitgifte en de verdere voorwaarden, waaronder de storting op Aandelen in vreemd geld kan zijn begrepen.
- 8.2 Het bepaalde in lid 1 van dit artikel is van overeenkomstige toepassing op het verlenen van rechten tot het nemen van Aandelen, maar is niet van toepassing op uitgifte van Aandelen aan iemand die een voordien reeds verkregen recht tot het nemen van Aandelen uitoefent.
- 8.3 Voor de uitgifte van Aandelen is een daartoe voor een in Nederland gevestigde notaris verleden akte vereist, waarbij de Vennootschap en iedere persoon aan wie Aandelen worden uitgegeven partij zijn.
- 8.4 De Vennootschap kan bij uitgifte geen Aandelen nemen.
- 8.5 Bij het nemen van het Aandeel moet daarop het nominale bedrag worden gestort. Bedongen kan worden dat een deel, ten hoogste drie/vierden van het nominale bedrag, eerst behoeft te worden gestort nadat de Vennootschap het zal hebben opgevraagd. Een zodanig beding kan slechts voorafgaand aan het besluit tot uitgifte worden aangegaan en behoeft de goedkeuring van de Algemene Vergadering.

Artikel 9

Voorkeursrecht bij uitgifte

- 9.1 Voor zover de wet niet anders bepaalt, heeft iedere aandeelhouder bij uitgifte van Aandelen een voorkeursrecht naar evenredigheid van het gezamenlijke bedrag van zijn Aandelen op de dag waarop tot uitgifte wordt besloten.
- 9.2 Indien een Aandeelhouder zijn voorkeursrecht niet, niet tijdig of niet volledig uitoefent, komt het voorkeursrecht voor de vrijvallende Aandelen toe aan de overige Aandeelhouders, in de verhouding als in lid 1 van dit artikel omschreven.
- 9.3 De Algemene Vergadering kan, telkens voor een enkele uitgifte, besluiten het voorkeursrecht tot het nemen van Aandelen te beperken of uit te sluiten, mits een zodanig besluit gelijktijdig met het besluit tot uitgifte wordt genomen.
- 9.4 De Vennootschap kondigt de uitgifte met voorkeursrecht en het tijdvak waarin dat kan worden uitgeoefend aan alle Aandeelhouders aan. Het voorkeursrecht kan worden uitgeoefend gedurende de door de Algemene Vergadering vast te stellen termijn, die ten minste vier weken bedraagt, te rekenen van de dag af die volgt op de dag van verzending van de aankondiging.
- 9.5 Het hiervoor in dit artikel bepaalde is van overeenkomstige toepassing op het verlenen van rechten tot het nemen van Aandelen.

Artikel 10

Verkrijging van Aandelen of certificaten daarvan door de Vennootschap

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

- 10.2 De Vennootschap mag volgestorte Aandelen verkrijgen krachtens een daartoe strekkend besluit van de Algemene Vergadering. Een zodanig besluit machtigt en verplicht de Directie tot de verkrijging, onverminderd het hierna in dit lid bepaalde.
De verkrijging van volgestorte Aandelen door de Vennootschap is slechts toegestaan, indien:
- (a) haar eigen vermogen, verminderd met de verkrijgingsprijs, niet kleiner is dan het gestorte en opgevraagde deel van het kapitaal, vermeerderd met de reserves die krachtens de wet moeten worden aangehouden, en
 - (b) het nominale bedrag van de te verkrijgen en de reeds door de Vennootschap en haar Dochtermaatschappijen tezamen gehouden Aandelen niet meer dan de helft van het geplaatste kapitaal bedraagt.
- 10.3 Voor de geldigheid van de verkrijging van Aandelen door de Vennootschap is bepalend de grootte van het eigen vermogen volgens de laatst vastgestelde balans, verminderd met de verkrijgingsprijs voor de Aandelen en uitkeringen uit winst of reserves aan anderen, die zij en haar Dochtermaatschappijen na de balansdatum verschuldigd werden. Is een boekjaar meer dan zes maanden verstreken zonder dat de jaarrekening is vastgesteld, dan is de verkrijging overeenkomstig lid 2 van dit artikel niet toegestaan.
- 10.4 De vorige leden van dit artikel gelden niet voor Aandelen die de Vennootschap om niet of onder algemene titel verkrijgt.
- 10.5 Verrijking van Aandelen in strijd met het bepaalde in lid 2 van dit artikel is nietig.
- 10.6 In dit artikel worden onder Aandelen mede certificaten daarvan begrepen.

Artikel 11

Vermindering van kapitaal

- 11.1 De Algemene Vergadering kan besluiten tot vermindering van het geplaatste kapitaal door Aandelen in te trekken of door het bedrag van de Aandelen bij statutenwijziging te verminderen. Het gestorte en opgevraagde deel van het kapitaal mag niet kleiner worden dan het ten tijde van het besluit wettelijk voorgeschreven minimumkapitaal.
- 11.2 Een besluit tot intrekking kan slechts Aandelen betreffen die de Vennootschap zelf houdt of waarvan zij certificaten houdt.
- 11.3 Indien de Algemene Vergadering besluit het bedrag van de Aandelen bij statutenwijziging te verminderen - ongeacht of dit geschiedt zonder terugbetaling of met gedeeltelijke terugbetaling op de Aandelen of met of zonder ontheffing van de verplichting tot storting - moet de vermindering naar evenredigheid op alle Aandelen geschieden. Van het vereiste van evenredigheid mag worden afgeweken met instemming van alle Aandeelhouders.

Artikel 12

Gemeenschap

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

Artikel 13

Blokkeringsregeling

- 13.1 Overdracht van Aandelen kan slechts geschieden nadat zij met toepassing van het bepaalde in de leden 2 tot en met 14 van dit artikel zijn aangeboden, tenzij het bepaalde in lid 15 van dit artikel toepassing vindt.
- 13.2 De Aandeelhouder die één of meer van zijn Aandelen wil overdragen - hierna te noemen: de "Aanbieder" - geeft daarvan kennis aan de Directie. Het tijdstip waarop deze kennisgeving door de Directie wordt ontvangen, wordt hierna in dit artikel aangeduid als: het "Aanbiedingstijdstip".
- 13.3 Zo spoedig mogelijk, doch uiterlijk binnen zeven dagen na het Aanbiedingstijdstip, deelt de Directie de inhoud van de in lid 2 van dit artikel bedoelde kennisgeving mede aan alle mede-Aandeelhouders van de Aanbieder. Aan hen komt, behoudens het bepaalde in de volgende zin, het recht tot koop van de aangeboden Aandelen toe, met inachtneming van het hierna in dit artikel bepaalde. Aan Aandelen die de Vennootschap of een Dochtermaatschappij houdt, is dit recht tot koop niet verbonden.

- 13.4 Zo spoedig mogelijk, doch uiterlijk binnen een aanmeldingstermijn van vier weken na het Aanbiedingstijdstip, dienen de Aandeelhouders aan wie het recht tot koop van de aangeboden Aandelen toekomt, aan de Directie mede te delen of zij hun recht tot koop uitoefenen en, zo ja, voor welk aantal van de aangeboden Aandelen. Deze Aandeelhouders worden hierna in dit artikel aangeduid als: de "Gegadigde(n)".
- 13.5 Indien er Gegadigden zijn, wijst de Directie de aangeboden Aandelen zo spoedig mogelijk, doch uiterlijk binnen zeven dagen na het verstrijken van de aanmeldingstermijn, als bedoeld in lid 4 van dit artikel, aan de Gegadigden toe. De toewijzing kan nimmer leiden tot het gemeenschappelijk verkrijgen van één of meer Aandelen.
- 13.6 De Directie stelt de Aanbieder en alle overige Aandeelhouders in kennis van de namen en adressen van degenen aan wie de toewijzing geschiedde en het aantal Aandelen dat aan ieder van hen is toegewezen.
- 13.7 Indien er geen Gegadigden zijn of indien er niet voor alle aangeboden Aandelen Gegadigden zijn, is de Aanbieder gedurende drie maanden - te rekenen vanaf de datum van verzending van de in lid 6 van dit artikel bedoelde kennisgeving - bevoegd de aangeboden Aandelen of één of meer daarvan over te dragen.
- 13.8 Indien alle aangeboden Aandelen zijn toegewezen wordt de prijs van de toegewezen Aandelen door de Aanbieder en de personen aan wie de toewijzing geschiedde - hierna tezamen ook te noemen: de "Belanghebbenden" - in onderling overleg vastgesteld. Hebben zij daarover geen overeenstemming bereikt binnen dertig dagen na verzending van de in lid 6 van dit artikel bedoelde kennisgeving, dan geschiedt de prijsvaststelling van de toegewezen Aandelen door drie onafhankelijke deskundigen, tenzij de Belanghebbenden binnen zeven dagen na afloop van voormelde termijn van dertig dagen overeenstemming hebben bereikt over de benoeming van een ander aantal dan drie. De benoeming van de deskundige(n) geschiedt door de Belanghebbenden in onderling overleg; hebben zij daarover geen overeenstemming bereikt binnen veertien dagen na afloop van de hiervoor in dit lid bedoelde termijn van dertig dagen, dan wordt één onafhankelijke deskundige, op verzoek van de meest gerede partij, benoemd door de voorzitter, of diens plaatsvervanger, van het Koninklijk Nederlands Instituut van Registeraccountants. Zowel één onafhankelijke deskundige als meer onafhankelijke deskundigen worden hierna aangeduid als: de "Deskundige".
- 13.9 De Deskundige heeft het recht alle boeken, bescheiden en overige gegevensdragers van de Vennootschap in te zien. De Directie verschaft hem alle door hem verlangde inlichtingen en verleent hem alle door hem gewenste medewerking ten behoeve van de te verrichten prijsvaststelling.
- 13.10 De Deskundige is verplicht de door hem vastgestelde prijs aan de Directie op te geven, die dan verplicht is deze prijs onverwijld mede te delen aan de Aanbieder en aan alle overige Aandeelhouders.
- 13.11 Zo spoedig mogelijk, doch uiterlijk binnen dertig dagen na ontvangst van de in lid 10 van dit artikel bedoelde kennisgeving van de Directie, dient iedere persoon aan wie één of meer van de aangeboden Aandelen werden toegewezen, aan de Directie mede te delen hoeveel Aandelen hij tegen de vastgestelde prijs zal kopen, bij gebreke waarvan zijn recht tot koop vervalt. Indien niet alle Aandeelhouders aan wie Aandelen werden toegewezen verklaren die Aandelen te kopen, kan de Aanbieder de aangeboden Aandelen of één of meer daarvan vrijelijk overdragen, mits dit geschiedt binnen drie maanden na de datum waarop hem bekend is geworden dat niet alle aangeboden Aandelen zullen worden afgenomen.
- 13.12 De Aanbieder is steeds bevoegd zijn aanbod, mits geheel, in te trekken, doch uiterlijk tot het tijdstip waarop dertig dagen zijn verstreken na de datum waarop hem definitief bekend is geworden tegen welke prijs hij hoeveel van de aangeboden Aandelen kan overdragen aan personen aan wie de toewijzing geschiedde, en aan wie van hen.
- 13.13 Binnen dertig dagen na het verstrijken van de termijn waarbinnen de Aanbieder zijn aanbod kon intrekken, moeten de toegewezen Aandelen worden geleverd aan de Gegadigden, die - tenzij partijen anders overeenkomen - verplicht zijn tot gelijktijdige betaling van de koopprijs.
- 13.14 De kosten die zijn verbonden aan de prijsvaststelling door de Deskundige komen ten laste van de Aanbieder, indien deze zijn aanbod intrekt na de prijsvaststelling, en ten laste van de Vennootschap in alle overige gevallen.
- 13.15 Het bepaalde in de leden 2 tot en met 14 van dit artikel blijft uitsluitend buiten toepassing indien alle mede-Aandeelhouders van de Aanbieder schriftelijk hebben verklaard in te stemmen met een door hem voorgestelde overdracht van Aandelen, mits de overdracht plaatsvindt binnen drie maanden nadat de laatste toestemming daartoe is ontvangen.

Bijzondere aanbiedingsplicht

13.16 Indien:

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Artikel 14

Directie en Raad van Commissarissen

- 14.1 De Vennootschap wordt bestuurd door een Directie die uit één of meer Directeuren bestaat. De Vennootschap heeft een Raad van Commissarissen die uit één of meer leden bestaat. Het aantal Directeuren en het aantal Commissarissen wordt vastgesteld door de Algemene Vergadering.
- 14.2 Zowel natuurlijke als rechtspersonen kunnen tot Directeur worden benoemd. Slechts natuurlijke personen kunnen tot Commissaris worden benoemd.
- 14.3 Directeuren en Commissarissen worden benoemd door de Algemene Vergadering. De Raad van Commissarissen stelt de beloning en de verdere arbeidsvoorwaarden van iedere Directeur en van de in artikel 15.2 bedoelde persoon vast. De Algemene Vergadering kan een beloning toekennen aan de Commissarissen of aan één of meer van hen. Bij een voordracht tot benoeming van een Commissaris worden van de kandidaat medegedeeld zijn leeftijd, zijn beroep, het bedrag aan door hem gehouden Aandelen en de betrekkingen die hij bekleedt of die hij heeft bekleed voor zover die van belang zijn in verband met de vervulling van de taak van een commissaris. Tevens wordt vermeld aan welke rechtspersonen hij reeds als commissaris is verbonden; indien zich daaronder vennootschappen bevinden die tot eenzelfde groep behoren, kan met de aanduiding van die groep worden volstaan. De voordracht wordt met redenen omkleed.
- 14.4 Directeuren kunnen zowel door de Raad van Commissarissen als de Algemene Vergadering worden geschorst en kunnen te allen tijde worden ontslagen door de Algemene Vergadering. Commissarissen kunnen worden geschorst en te allen tijde worden ontslagen door de Algemene Vergadering. De betrokkene wordt in de gelegenheid gesteld zich in de Algemene Vergadering te verantwoorden. Daarbij kan hij zich doen bijstaan door een raadsman. Een schorsing van een Directeur of Commissaris vervalt, indien de Algemene Vergadering niet binnen drie maanden na de datum van ingang van de schorsing besluit tot ontslag of tot opheffing of handhaving van de schorsing.

Artikel 15

Besluitvorming Directie. Belet of ontstentenis

- 15.1 Een meerhoofdige Directie besluit met volstreekte meerderheid van de uitgebrachte stemmen. Bij staking van stemmen vindt herstemming plaats, indien een Directeur dit verlangt. Vindt geen herstemming plaats of staken de stemmen opnieuw, dan is de Algemene Vergadering bevoegd over het betrokken voorstel te besluiten.
- 15.2 Ingeval van belet of ontstentenis van één of meer Directeuren zijn de overige Directeuren of is de enig overblijvende Directeur tijdelijk met het bestuur van de Vennootschap belast. Ingeval van belet of ontstentenis van alle Directeuren of van de enig Directeur is de persoon die daartoe door de Raad van Commissarissen, al dan niet uit zijn midden, is of wordt aangewezen, tijdelijk met het bestuur van de Vennootschap belast. Bij gebreke van een aanwijzing door de Raad van Commissarissen, wordt de in de vorige zin bedoelde persoon aangewezen door de Algemene Vergadering.
Het in de statuten omtrent de Directie en de Directeur(en) bepaalde is op de in dit lid bedoelde persoon van overeenkomstige toepassing. Voorts dient hij zo spoedig mogelijk een Algemene Vergadering bijeen te roepen waarin kan worden besloten over de benoeming van één of meer Directeuren.

Artikel 16

Vertegenwoordiging

- 16.1 De Directie vertegenwoordigt de Vennootschap. De bevoegdheid tot vertegenwoordiging komt mede toe aan iedere Directeur afzonderlijk.
- 16.2 Indien een Directeur in privé een rechtshandeling verricht waarbij ook de Vennootschap partij is, of indien een Directeur in privé een procedure, anders dan bedoeld in artikel 15 van Boek 2, tegen de Vennootschap voert, is iedere Commissaris bevoegd de Vennootschap te vertegenwoordigen. De Algemene Vergadering is evenwel steeds bevoegd één of meer andere personen daartoe aan te wijzen; de Algemene Vergadering is in die aanwijzing geheel vrij.
- 16.3 De Directie kan aan één of meer personen procuratie verlenen en zodanige bevoegdheid wijzigen of intrekken.

Artikel 17

Beperkingen van de bestuursbevoegdheid

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

Artikel 18

Taken en bevoegdheden van de Raad van Commissarissen

- 18.1 De Raad van Commissarissen heeft tot taak:
 - (a) toezicht te houden op het beleid van de Directie en op de algemene gang van zaken in de Vennootschap en de met haar verbonden onderneming;
 - (b) de Directie met raad ter zijde te staan.Bij de vervulling van hun taak richten de Commissarissen zich naar het belang van de Vennootschap en de met haar verbonden onderneming.
- 18.2 De Directeuren zijn, indien zij daartoe worden uitgenodigd, verplicht de vergaderingen van de Raad van Commissarissen bij te wonen.
- 18.3 De Raad van Commissarissen kan één of meer van zijn leden aanwijzen aan wie de bevoegdheid toekomt de gebouwen en terreinen van de Vennootschap te betreden en inzage te nemen van alle boeken, bescheiden en andere gegevensdragers van de Vennootschap.
- 18.4 De Raad van Commissarissen kan zich in de uitoefening van zijn taak, voor rekening van de Vennootschap, doen bijstaan door deskundigen.
- 18.5 Bij één of meer vacatures in de Raad van Commissarissen blijft hij bevoegd zijn wettelijke en statutaire taken te vervullen.
- 18.6 Indien en zolang slechts één Commissaris in functie is, oefent hij de wettelijke en statutaire bevoegdheden en verplichtingen van de Raad van Commissarissen uit.

Artikel 19

Algemene Vergadering. Bijeenroeping. Plaats van de vergadering

- 19.1 Onverminderd het bepaalde in artikel 24, worden Algemene Vergaderingen gehouden, zo dikwijls de Directie of een Directeur, dan wel de Raad van Commissarissen of een Commissaris dit wenst. De bevoegdheid tot bijeenroeping van de Algemene Vergadering komt toe aan de Directie, aan iedere Directeur afzonderlijk, aan de Raad van Commissarissen en aan iedere Commissaris afzonderlijk.
- 19.2 De Directie dient een Algemene Vergadering bijeen te roepen, indien één of meer Aandeelhouders die gezamenlijk ten minste één/tiende gedeelte van het geplaatste kapitaal vertegenwoordigen, daartoe schriftelijk een verzoek indienen, onder nauwkeurige opgave van de te behandelen onderwerpen. Een gelijke plicht rust op de Raad van Commissarissen.
Indien de Algemene Vergadering niet binnen zes weken na het verzoek wordt gehouden, zijn de verzoekers - met inachtneming van de wet en de statuten - zelf bevoegd de Algemene Vergadering bijeen te roepen zonder daartoe de machtiging van de president van de rechtbank nodig te hebben. Op een bijeenroeping als in de vorige zin bedoeld, is het bepaalde in lid 3 van dit artikel van overeenkomstige toepassing.
- 19.3 Tot het bijwonen van de Algemene Vergadering dient iedere Aandeelhouder en een ieder aan wie de Certificaathoudersrechten toekomen te worden opgeroepen. De oproeping dient niet later te geschieden dan op de vijftiende dag voor de dag waarop de vergadering wordt gehouden.
De oproeping geschiedt door middel van oproepingsbrieven, waarin de te behandelen onderwerpen worden vermeld.
- 19.4 Is de oproepingstermijn niet in acht genomen of heeft de oproeping niet of niet op de juiste wijze plaatsgehad, dan kunnen niettemin wettige besluiten worden genomen, ook ten aanzien van onderwerpen die niet of niet op de voorgeschreven wijze zijn aangekondigd, mits een zodanig besluit wordt genomen met algemene stemmen in een Algemene Vergadering waarin het gehele geplaatste kapitaal is vertegenwoordigd.
- 19.5 Algemene Vergaderingen worden gehouden in de gemeente waar de Vennootschap haar zetel heeft. Onverminderd het bepaalde in lid 4 van dit artikel, kunnen in een elders - in of buiten Nederland - gehouden Algemene Vergadering slechts wettige besluiten worden genomen, indien het gehele geplaatste kapitaal is vertegenwoordigd.

Artikel 20

Toegang tot en leiding van de Algemene Vergadering

- 20.1 Toegang tot de Algemene Vergadering hebben de Aandeelhouders en een ieder aan wie de Certificaathoudersrechten toekomen. Het recht van toegang komt tevens toe aan iedere Directeur die niet is geschorst, aan iedere Commissaris die niet is geschorst en voorts aan iedere persoon die tot het bijwonen van de Algemene Vergadering of een gedeelte daarvan is uitgenodigd door de voorzitter van de betrokken vergadering.
- 20.2 Indien een Aandeelhouder of een (rechts)persoon aan wie de Certificaathoudersrechten toekomen zich in een Algemene Vergadering wil doen vertegenwoordigen, dient hij schriftelijk een daartoe strekkende volmacht te verlenen, die moet worden overhandigd aan de voorzitter van de betrokken vergadering.
- 20.3 De Algemene Vergadering wordt geleid door de voorzitter van de Raad van Commissarissen danwel een door de Raad van Commissarissen, al dan niet uit zijn midden, aan te wijzen persoon. Is de voorzitter niet aanwezig en laat de Raad van Commissarissen een aanwijzing als hiervoor bedoeld achterwege, dan voorziet de Algemene Vergadering zelf in haar leiding.
- 20.4 Tenzij een notarieel proces-verbaal wordt opgemaakt of de voorzitter zelf de notulen wenst te houden, wijst de voorzitter een persoon aan die met het houden van de notulen is belast. De notulen worden in dezelfde vergadering of in een volgende vergadering vastgesteld door de Algemene Vergadering en ten blijke daarvan ondertekend door de voorzitter en de notulist van de vergadering waarin de vaststelling geschiedt.

Artikel 21

Stemrecht. Besluitvorming

- 21.1 Elk Aandeel geeft recht op het uitbrengen van één stem.
- 21.2 Bij de vaststelling in hoeverre Aandeelhouders stemmen, aanwezig of vertegenwoordigd zijn of in hoeverre het aandelenkapitaal vertegenwoordigd is, wordt geen rekening gehouden met Aandelen waarvoor geen stem kan worden uitgebracht.
- 21.3 De Algemene Vergadering besluit met volstrekte meerderheid van de uitgebrachte stemmen, voor zover de wet of deze statuten geen grotere meerderheid voorschrijven.
- 21.4 Blanco stemmen en ongeldige stemmen worden als niet uitgebracht aangemerkt.
- 21.5 Staken de stemmen omtrent een ander voorstel dan hiervoor in dit lid bedoeld, dan is dat voorstel verworpen.

Artikel 22

Besluitvorming buiten vergadering

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

Artikel 23

Boekjaar. Jaarrekening

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

- 23.3 De jaarrekening wordt ondertekend door iedere Directeur en iedere Commissaris. Indien de ondertekening van één of meer Directeuren en/of één of meer Commissarissen ontbreekt, wordt daarvan onder opgave van reden melding gemaakt.
- 23.4 De Vennootschap zorgt dat de opgemaakte Jaarrekening en, indien vereist, het jaarverslag en de krachtens meer bedoeld artikel 392 toegevoegde gegevens zo spoedig mogelijk, doch niet later dan met ingang van de datum van oproeping tot de Algemene Vergadering, bestemd tot hun behandeling, op het kantoor van de Vennootschap aanwezig zijn. Aandeelhouders en een ieder aan wie de Certificaathoudersrechten toekomen kunnen die stukken aldaar inzien en er kosteloos een afschrift van verkrijgen.

Artikel 24

Jaarlijkse Algemene Vergadering. Vaststelling jaarrekening

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

Artikel 25

Winst en verlies

- 25.1 De winst staat ter beschikking van de Algemene Vergadering.
- 25.2 De Vennootschap kan slechts uitkeringen doen voor zover haar eigen vermogen groter is dan het gestorte en opgevraagde deel van het geplaatste kapitaal vermeerderd met de reserves die krachtens de wet moeten worden aangehouden.
- 25.3 Uitkering van winst geschiedt eerst na vaststelling van de jaarrekening waaruit blijkt dat zij geoorloofd is.
- 25.4 Door de Vennootschap gehouden Aandelen of certificaten daarvan en Aandelen of certificaten daarvan die de Vennootschap in vruchtgebruik heeft, tellen niet mee bij de berekening van de winstverdeling.
- 25.5 De Algemene Vergadering kan besluiten tot het doen van tussentijdse uitkeringen. Een besluit tot het uitkeren van een interim-dividend uit de winst over het lopende boekjaar kan tevens door de Directie worden genomen.
Uitkeringen als in dit lid bedoeld, kunnen slechts geschieden indien is voldaan aan het bepaalde in lid 2 van dit artikel.
- 25.6 Tenzij de Algemene Vergadering een andere termijn vaststelt, worden dividenden binnen dertig dagen na vaststelling ter beschikking gesteld.
- 25.7 De Algemene Vergadering kan besluiten dat dividenden geheel of gedeeltelijk in een andere vorm dan in contanten zullen worden uitgekeerd.
- 25.8 Ten laste van door de wet voorgeschreven reserves mag een tekort slechts worden gedelgd indien en voor zover de wet dat toestaat.

Artikel 26

Statutenwijziging, Fusie, Splitsing

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

Artikel 27

Ontbinding en vereffening

- 27.1 De Algemene Vergadering is bevoegd te besluiten tot ontbinding van de Vennootschap, mits met inachtneming van de in artikel 26 gestelde vereisten.
- 27.2 Tenzij de Algemene Vergadering anders besluit of de wet anders bepaalt, treden de Directeuren als vereffenaars van het vermogen van de ontbonden Vennootschap op.
- 27.3 Hetgeen van het vermogen van de ontbonden Vennootschap resteert na voldoening van al haar schulden, wordt aan de Aandeelhouders overgedragen naar evenredigheid van het op ieders Aandelen verplicht gestorte gedeelte van het nominaal bedrag daarvan.
Na voltooiing van de vereffening blijven de boeken en bescheiden en andere gegevensdragers van de ontbonden Vennootschap gedurende de wettelijk voorgeschreven bewaartermijn berusten bij degene die daartoe schriftelijk door de vereffenaars is aangewezen.

BIJLAGE IV

ADMINISTRATIEVOORWAARDEN

STICHTING ADMINISTRATIEKANTOOR WINKELVASTGOEDFONDS DUITSLAND 5 (CONCEPT)

Definities

Artikel 1.

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

Certificaten

Artikel 2.

1. De Stichting kent voor elk haar ten titel van beheer geleverd Aandeel één Certificaat toe.
2. Certificaten luiden steeds op naam. Elk Certificaat heeft dezelfde aanduiding als het Aandeel, waarvoor het is toegekend. Certificaatbewijzen worden niet uitgegeven.

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

Levering van Certificaten en gemeenschap

Artikel 3.

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

Overdracht van Certificaten

Artikel 4.

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

de koopprijs voor de over te dragen Certificaten en de data waarop de overdracht economisch geacht wordt te hebben plaatsgevonden en de datum waarop de overdracht juridisch plaatsvindt. Door het verkrijgen van Certificaten wordt door iedere Certificaathouder een onherroepelijke volmacht verstrekt aan de Vennootschap om de hiervoor bedoelde overdracht te effectueren. De Stichting zal op verzoek van de desbetreffende Certificaathouder mededelen aan welke van de FBI-criteria niet (meer) zou worden voldaan door de Vennootschap.

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

Inkoop door de Vennootschap en Uitgifte van Certificaten

Artikel 5.

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

Artikel 6.

1. Onverminderd hetgeen in de statuten van de Stichting omtrent gehele of gedeeltelijke decertificering dan wel verkoop van de door de Stichting geadministreerde Aandelen, is bepaald, kan de Stichting de door haar geadministreerde Aandelen niet vervreemden, noch verpanden of anderszins bezwaren.

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

- a. de verlening van goedkeuring aan Holland Immo Group Holding 5 B.V., met zetel te Eindhoven, tot verkoop - of verlening van diens medewerking aan de verkoop - van vastgoedbeleggingen, zowel door verkoop van vastgoed als door de verkoop van deelnemingen en vennootschappen middels welke, direct of indirect in vastgoed is belegd;
 - b. het beleggen in andere vennootschappen alsmede het vergroten, verminderen of beëindigen van zulk een belegging, tenzij het betreft het beleggen, of het vergroten, verminderen of beëindigen van een belegging in vastgoed-B.V.'s als omschreven in het Prospectus;
 - c. het bezwaren van goederen;
 - d. het ter leen verkrijgen van gelden voor zover deze een bedrag van vijftientigduizend euro (EUR 25.000,--) te boven gaan;
 - e. het ter leen verstrekken van gelden, anders dan het verstrekken van de Winstdelende Lening als vermeld in het Prospectus, voor zover deze een bedrag van vijftientigduizend euro (EUR 25.000,--) te boven gaan;
 - f. het verlenen van doorlopende vertegenwoordigingsbevoegdheid;
 - g. enig besluit om de voorwaarden, waaronder begrepen de looptijd, van de Winstdelende Lening als vermeld in het Prospectus te wijzigen;
 - h. het aanvragen van faillissement of surséance van betaling van de Vennootschap; alsmede besluiten van de Algemene Vergadering tot:
 - i. benoeming, schorsing en ontslag van de Directie;
 - j. vaststelling van de jaarrekening van de Vennootschap;
 - k. winstbestemming van de Vennootschap met inachtneming van het bepaalde in haar statuten;
 - l. uitgifte van Aandelen;
 - m. juridische fusie, splitsing, wijziging van de statuten of ontbinding van de Vennootschap.
- Ten aanzien van de onderwerpen waarvoor de Certificaathouders met inachtneming van het vorenstaande zelf tot uitoefening van het stemrecht bevoegd zijn kan door de aandeelhouders van de Vennootschap niet buiten vergadering worden besloten.
14. De Stichting kan een volmacht als bedoeld in lid 13 beperken, weigeren of een verleende volmacht herroepen indien:
 - a. een Certificaathouder of meerdere Certificaathouders volgens een onderlinge regeling tot samenwerking al dan niet samen met dochtermaatschappijen ten minste vijftientig procent van het geplaatst kapitaal van de Vennootschap verschaffen of doen verschaffen;
 - b. naar het uitsluitend oordeel van het bestuur van de Stichting uitoefening van het stemrecht door een Certificaathouder wezenlijk in strijd is met het belang van de Vennootschap en de daarmee verbonden onderneming.
 15. Een volmacht als bedoeld in lid 13 kan uitsluitend worden verleend voor een specifieke vergadering van de Algemene Vergadering en zal zijn gelding verliezen bij het einde van die vergadering.
 16. De Stichting zal steeds de mogelijkheid tot het verkrijgen van volmacht aan de Certificaathouders mededelen gelijktijdig met of binnen twee werkdagen na aankondiging door de Vennootschap van de oproeping tot de vergadering.

Decertificering

Artikel 7.

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

Wijziging van de Administratievoorwaarden en het Prospectus

Artikel 8.

1. De bepalingen van deze Administratievoorwaarden zullen door het bestuur van de Stichting kunnen worden gewijzigd op dezelfde wijze als in artikel 10 van de statuten van de Stichting wordt bepaald ten aanzien van wijziging van de statuten van de Stichting. Een wijziging van deze Administratievoorwaarden wordt van kracht en werkt ten aanzien van zowel de Stichting, de Vennootschap als alle Certificaathouders, doordat zij bij notariële akte, te verlijden door de Stichting, wordt geconstateerd.
2. De Directie is bevoegd tot wijziging van de voorwaarden die zijn opgenomen in het Prospectus en die niet voortvloeien uit deze Administratievoorwaarden, de statuten van de Stichting of de

statuten van de Vennootschap. De Directie zal echter niet tot een zodanige wijziging besluiten dan nadat de vergadering van Certificaathouders met volstrekte meerderheid van de uitgebrachte stemmen heeft besloten tot goedkeuring van de voorgenomen wijziging. De Directie heeft zich verplicht dien overeenkomstig te handelen blijkens een verklaring die aan deze akte is gehecht. Van iedere wijziging in de statuten van de Stichting, van deze Administratievoorwaarden en van het Prospectus doet het bestuur onverwijld schriftelijk mededeling aan de Certificaathouders, gericht aan de in artikel 2 lid 3 bedoelde adressen.

BIJLAGE V

BEHEEROVEREENKOMST (CONCEPT)

ONDERGETEKENDEN:

- I. Holland Immo Group Beheer B.V., een besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid, statutair gevestigd te Eindhoven en kantoorhoudende te (5611 ZT) Eindhoven aan het Kennedyplein 230 (de "Beheerder"); en
- II. Winkelvastgoedfonds Duitsland 5 N.V., een naamloze vennootschap, statutair gevestigd te Eindhoven en kantoorhoudende te (5611 ZT) Eindhoven aan het Kennedyplein 230 (het "Fonds"),

OVERWEGENDE:

- (i) het Fonds is opgericht als een beleggingsmaatschappij als bedoeld in artikel 1:1 Wft (zoals hierna gedefinieerd);
- (ii) het Fonds wenst beleggers de gelegenheid te bieden om op een nader te bepalen tijdstip Certificaten (zoals hierna gedefinieerd) te verwerven, die worden uitgegeven door St.AK (zoals hierna gedefinieerd) en voor welke Certificaten St.AK elk één aandeel in het kapitaal van het Fonds ten titel van beheer zal houden, ten einde gelden van bedoelde beleggers aan te trekken, die gelden te beleggen overeenkomstig het beleggingsbeleid als beschreven in het Prospectus (zoals hierna gedefinieerd) en de Certificaathouders (zoals hierna gedefinieerd) in de opbrengst van de beleggingen van het Fonds te doen delen;
- (iii) mede in het licht van de wettelijke voorschriften bij en krachtens de Wft, wenst het Fonds de Beheerder aan te stellen als beheerder in de zin van artikel 1:1 Wft;
- (iv) partijen wensen hun afspraken ter zake in deze overeenkomst als volgt vast te leggen,

KOMEN OVEREEN ALS VOLGT:

Artikel 1 - Definities

- 1.1 In deze overeenkomst hebben de volgende begrippen, tenzij uitdrukkelijk anders is bepaald, de navolgende betekenis:
 - "**Administratievoorwaarden**": De voorwaarden waaronder de aandelen in het Fonds door St.AK ten titel van beheer worden gehouden, en waaronder Certificaten worden uitgegeven;
 - "**Beleggingen**": de Winstdelende Lening(en) en de Vastgoed BV's zoals gedefinieerd in (hoofdstuk 4 van) het Prospectus, door middel waarvan het Fonds de vastgoedportefeuille financiert als beschreven in hoofdstuk 6 van het Prospectus;
 - "**Certificaat**": certificaat van één aandeel in het kapitaal van het Fonds;
 - "**Certificaathouder**": de houder van twee of meer Certificaten;
 - "**Prospectus**": het prospectus van het Fonds dat algemeen verkrijgbaar is gesteld;
 - "**St.AK**": Stichting Administratiekantoor Winkelvastgoedfonds Duitsland 5, statutair gevestigd te Eindhoven en kantoorhoudend te (5611 ZT) Eindhoven aan het Kennedyplein 230;
 - "**Wft**": de Wet op het financieel toezicht zoals deze van tijd tot tijd geldt of de daarvoor in de plaats tredende wettelijke regeling.
- 1.2 Voor zover in deze overeenkomst de hiervoor gebruikte begrippen in meervoud worden gebruikt, dienen deze overeenkomstig de hiervoor weergegeven definities te worden uitgelegd.

Artikel 2 - Aangaan, duur en doel van deze overeenkomst

- 2.1 Deze overeenkomst is aangegaan op de dag van ondertekening daarvan door beide partijen.
- 2.2 Onverminderd het bepaalde in artikel 7 duurt deze overeenkomst voort tot het moment waarop alle Beleggingen zijn geliquideerd en afgewikkeld.
- 2.3 Het Fonds verleent de Beheerder de opdracht tot het verlenen van adviezen en het verrichten van diensten als nader bepaald in deze overeenkomst, waaronder begrepen de opdracht op te treden als beheerder van het Fonds als bedoeld in artikel 1:1 Wft, welke opdrachten door de Beheerder worden aanvaard.

Artikel 3 - Verplichtingen, verantwoordelijkheden en taken van de Beheerder

- 3.1 De Beheerder is bij de oprichting van het Fonds benoemd als diens enige statutaire bestuurder en zal in die hoedanigheid alle noodzakelijke taken vervullen overeenkomstig de eisen die daaraan in deze overeenkomst en in de van tijd tot tijd toepasselijke voorschriften bij en krachtens de wet - waaronder de Wft - worden gesteld.
- 3.2 De Beheerder draagt er de zorg en verantwoordelijkheid voor dat de betrouwbaarheid van de personen die zijn belast met het dagelijks bestuur van het Fonds buiten twijfel staat als bedoeld bij en krachtens de Wft en hun deskundigheid voldoet aan de eisen die daaraan in deze overeenkomst en in de van tijd tot tijd toepasselijke voorschriften bij en krachtens de wet worden gesteld.
- 3.3 Binnen de grenzen gesteld bij en krachtens de wet, de statuten van het Fonds, de statuten van St.AK, de Administratievoorwaarden en het Prospectus, alsmede rekening houdend met de gerechtvaardigde belangen van alle bij het Fonds betrokkenen, staat het de Beheerder vrij de uitvoering van de haar opgedragen werkzaamheden op zelfstandige wijze en naar eigen inzicht in te richten.
- 3.4 Tot de werkzaamheden van de Beheerder als bedoeld in artikel 2.3 behoren onder meer:
 - (a) het doen van voorstellen omtrent Beleggingen, het begeleiden in het aangaan van Beleggingen, en het monitoren, managen en afwikkelen van Beleggingen;
 - (b) het onderhouden van contacten met de Autoriteit Financiële Markten, De Nederlandsche Bank NV, de Nederlandse en Duitse fiscale autoriteiten alsmede adviseurs van het Fonds;
 - (c) het onderhouden van contacten met en informeren van St.AK;
 - (d) het onderhouden van contacten met en informeren van Certificaathouders (onder meer door middel van rapportages en organiseren van vergaderingen overeenkomstig het bepaalde in het Prospectus);
 - (e) het zorgdragen voor de financiële verslaglegging van het Fonds en publicatie daarvan overeenkomstig de bij en krachtens de wet gestelde voorschriften;
 - (f) het verzorgen van de administratieve en secretariaatswerkzaamheden voor het Fonds;
 - (g) het verzorgen en verrichten van het betalingsverkeer van het Fonds, waaronder het administreren en invorderen van vorderingen van het Fonds die voortvloeien uit de Beleggingen, het voldoen van verplichtingen van het Fonds en het doen van uitkeringen op de aandelen in het Fonds; en
 - (h) in het algemeen het verrichten van al die handelingen die in het kader van een goed beheer van het Fonds wenselijk of noodzakelijk zijn.
- 3.5 Met inachtneming van het ter zake bepaalde in de statuten van het Fonds, in het bijzonder het bepaalde in artikel 18 lid 4 daarvan, is de Beheerder bevoegd om zelfstandig handelend het Fonds te vertegenwoordigen.
- 3.6 Onder behoud van de verantwoordelijkheid van de Beheerder is de Beheerder gerechtigd een of meerdere van de taken als in dit artikel bedoeld te delegeren aan een derde partij.

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

Artikel 4 - Vergoeding Beheerder

- 4.1 Voor de uitvoering van de in deze overeenkomst verleende opdrachten is het Fonds een jaarlijkse vergoeding van EUR 2.000,-- (tweeduizend euro) (inclusief omzetbelasting) aan de Beheerder verschuldigd, bij vooruitbetaling per kalenderjaar verschuldigd.
- 4.2 De vergoeding voor de Beheerder is jaarlijks te indexeren op basis van de Consumentenprijs-indexcijfers (CPI), reeks Alle Huishoudens (waarbij het jaar tweeduizend op honderd (100) is gesteld). Deze indexering wordt voor het eerst toegepast op één januari tweeduizend dertien.
- 4.3 De vergoeding voor de Beheerder is voor het eerst verschuldigd op de dag waarop deze overeenkomst van kracht wordt, te berekenen over het aantal dagen dat op die dag in het lopende kalenderjaar resteert (op basis van een jaar van 365 dagen). Op de dag van beëindiging van deze overeenkomst wordt, berekend op overeenkomstige wijze als bepaald in de vorige volzin, het te veel aan vergoeding betaalde door de Beheerder aan het Fonds gerestitueerd.

Artikel 5 - Kosten

- 5.1 Voor zover niet uitdrukkelijk anders is bepaald in het Prospectus, komen de kosten voor een delegatie van werkzaamheden als bedoeld in artikel 3.6 voor rekening van de Beheerder.
- 5.2 Onverminderd het bepaalde in artikel 5.1 komen de kosten van door de Beheerder - in het kader van de hem in deze overeenkomst opgedragen werkzaamheden - ingeschakelde externe adviseurs en deskundigen voor rekening van het Fonds.

Artikel 6 - Geen exclusiviteit of relatiebeding

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

Artikel 7 - Voortijdige beëindiging

- 7.1 Deze overeenkomst eindigt met onmiddellijke ingang zonder dat inachtneming van een opzegtermijn vereist zal zijn, indien de Beheerder of het Fonds het eigen faillissement aanvraagt, in staat van faillissement wordt verklaard, (voorlopige) surséance van betaling aanvraagt dan wel een onderhands akkoord aan crediteuren aanbiedt, alsook indien de Beheerder het recht verliest om naar Nederlands recht geheel zelfstandig beschikkingshandelingen te verrichten of wordt ontbonden.
- 7.2 Onverminderd het bepaalde in de hiernavolgende volzin, eindigt deze overeenkomst per de datum waarop de Beheerder is ontslagen als statutaire bestuurder van het Fonds. Indien het ontslag plaatsvindt op verzoek van de Beheerder geldt een opzegtermijn van drie (3) maanden.

Artikel 8 - Toepasselijk recht en bevoegde rechter

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

ALDUS OVEREENGEKOMEN EN ONDERTEKEND TE EINDHOVEN OP _____ 2011

Holland Immo Group Beheer B.V.

NAMENS DEZE:

NAAM:

FUNCTIE:

Winkelvastgoedfonds Duitsland 5 N.V.

NAMENS DEZE: Holland Immo Group Beheer B.V.

NAMENS DEZE:

NAAM:

FUNCTIE:

BIJLAGE VI

REGISTRATIEDOCUMENT HOLLAND IMMO GROUP BEHEER BV

GEGEVENS BETREFFENDE DE WERKZAAMHEDEN VAN DE BEHEERDER

Holland Immo Group Beheer B.V. (de Beheerder) treedt op als beheerder in de zin van de Wet op het financieel toezicht (Wft) van beleggingsinstellingen die vallen onder de reikwijdte van het verbod van artikel 2:65 lid 1, sub a Wft.

De Beheerder beheert twee typen van beleggingsinstellingen. Het eerste type betreft commanditaire vennootschappen die beleggen in vastgoed (de CV's). Het tweede type betreft naamloze vennootschappen die beleggen in winstdelende leningen (en eventueel belangen in vennootschappen) waarmee de aankoop en exploitatie van vastgoed wordt gefinancierd (de NV's) (de CV's en NV's hierna gezamenlijk: het Fonds of de Fondsen).

Aan elke CV is een beherend vennoot en de Beheerder verbonden. De onderlinge verhouding tussen de Beheerder en elke beherend vennoot van elke CV is telkens geregeld in een CV-overeenkomst tevens bevattende bepalingen van beheer en bewaring.

De onderlinge verhouding tussen de Beheerder en elke NV is telkens geregeld in een beheerovereenkomst (Beheerovereenkomst).

Op grond van de bepalingen in de hiervoor bedoelde overeenkomsten is de Beheerder belast met het beheer van elk Fonds en in die hoedanigheid is de Beheerder tevens bevoegd de Fondsen te vertegenwoordigen.

GEGEVENS OVER DE PERSONEN DIE HET (DAGELIJKS) BELEID (MEDE) BEPALEN

De directie van de Beheerder wordt gevormd - en het dagelijks beleid binnen de Beheerder wordt bepaald - door de heren M. Kühl en T. Kühl.

mr. M. Kühl, directievoorzitter, voltooide zijn studie Fiscaal Recht aan de Katholieke Universiteit Brabant. Werkte ruim tien jaar als belastingadviseur bij Arthur Andersen. Specialisatie in de onroerend goed transactiepraktijk binnen de Real Estate Services Groep van Arthur Andersen alsmede specialist in beursgangen en bedrijfsovernames. Doceerde in het opleidingstraject binnen de Nederlandse Vereniging van Participatiemaatschappijen. Begeleidde vanaf medio 1998 als zelfstandig fiscalist een groot aantal vastgoedtransacties voor (institutionele) beleggers. Bij Holland Immo Group B.V. gevestigd te Eindhoven is de heer Kühl als bestuurder verantwoordelijk voor investeringsanalyses en vastgoedfinanciering alsmede fondsstructurering. Daarnaast neemt hij zitting in het bestuur van Holland Immo Group Beheer B.V. gevestigd te Eindhoven. Tot slot is de heer Kühl bestuurslid en vice-voorzitter van de branchevereniging voor aanbieders van vastgoedbeleggingsproducten (*FORUMVAST Belangenvereniging Aanbieders Vastgoedbeleggingsproducten*) en lid van de Raad van Advies van Stichting Transparantie Vastgoedfondsen (STV).

mr. T. Kühl, directeur, voltooide zijn studie Fiscaal Recht aan de Katholieke Universiteit Brabant. Werkte ruim tien jaar als belastingadviseur, waaronder de laatste jaren bij Ernst & Young in de internationale belastingpraktijk en als regiocoördinator van de Onroerend Goed Groep in Eindhoven. Was vanaf medio 1998 als zelfstandig fiscalist betrokken bij een groot aantal vastgoedtransacties en vastgoedinitiatieven. Bij Holland Immo Group B.V. is de heer Kühl als bestuurder verantwoordelijk voor het financiële en operationele fondsbeheer. Daarnaast neemt hij zitting in het bestuur van Holland Immo Group Beheer B.V. gevestigd te Eindhoven.

Aan elke CV is een bewaarder (in de zin van de Wft) verbonden. Als bewaarder van de CV's treedt Stichting Bewaarder HIG Vastgoedfondsen op. Het bestuur van de bewaarder bestaat uit de heren C.A. Adriaansens en M.H.F. van Buuren.

Prof. mr. C.A. Adriaansens, is, naast zijn functie als bestuurder van de Stichting Bewaarder HIG Vastgoedfondsen, directeur van Hortensia Legal BV, juridisch adviseurs voor de bona fide vastgoedpraktijk, adviseur (off counsel) bij Loyens&Loeff advocaten, notarissen en belastingadviseurs, bij de Praktijkgroep Onroerend Goed. Tot 2005 was hij als advocaat en partner aan dit kantoor verbonden. Daarnaast is hij bijzonder hoogleraar Vastgoedrecht aan de Universiteit Maastricht, raadsheer-plaatsvervanger bij het gerechtshof te 's-Hertogenbosch en voorzitter van de Raad van Toezicht van het Economisch Instituut voor de Bouw. Hij is gespecialiseerd in bouw- en huurrecht. Adriaansens studeerde Nederlands recht aan de Katholieke Universiteit Brabant (1973) en promoveerde aan de Technische Universiteit Delft (1990). Hij heeft vele publicaties op zijn naam staan en bekleedde en bekleedt diverse bestuursfuncties.

mr. M.H.F. van Buuren, is, naast zijn functie als bestuurder van Stichting Bewaarder HIG Vastgoedfondsen, 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.

Verder is in dit verband nog te noemen het management team van Holland Immo Group B.V. (welke vennootschap alle aandelen in het kapitaal van de Beheerder houdt) dat - naast de heren M. Kühl en T. Kühl - bestaat uit de heer L.M. Antonis.

L.M. Antonis, was ruim 17 jaar - onder meer als bestuurder - verbonden aan Janssen & Tempelaars Groep BV gevestigd te Eindhoven (thans onderdeel van Cantos - Malherbe BV, zijnde een dochtermaatschappij van ING Groep), een gerenommeerde organisatie op het gebied van assurantiën en financiële planning in Zuid-Nederland, waarvan de laatste tien jaar als directeur-aandeelhouder. In 2001 heeft hij deze organisatie ingebracht in ING Groep om schaalvergroting te realiseren. Daaruit is ontstaan Cantos - Malherbe BV, waaraan hij ruim twee jaar verbonden was als lid van het management team en als bestuurder. Bij Holland Immo Group BV is de heer Antonis verantwoordelijk voor investor relations.

ALGEMENE GEGEVENS OVER DE BEHEERDER EN DE BEWAARDER

De Beheerder is de besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid Holland Immo Group Beheer B.V., statutair gevestigd te Eindhoven en kantoorhoudende aan het Kennedyplein 230 te Eindhoven, ingeschreven in de Kamer van Koophandel voor Oost-Brabant onder nummer 17146931. De Beheerder is opgericht op 8 juli 2002.

Holland Immo Group Beheer B.V. is volledig in eigendom van Holland Immo Group B.V.

Voor de CV's treedt Stichting Bewaarder HIG Vastgoedfondsen op als bewaarder (in de zin van de Wft). Stichting Bewaarder HIG Vastgoedfondsen treedt derhalve voor meerdere beleggingsfondsen (d.i. de CV's) op als bewaarder, is statutair gevestigd te Eindhoven en kantoorhoudende aan het Kennedyplein 230 te Eindhoven. Stichting Bewaarder HIG Vastgoedfondsen is ingeschreven in de Kamer van Koophandel voor Oost-Brabant onder nummer 17182960 en opgericht op 20 oktober 2005.

De Beheerder en Stichting Bewaarder HIG Vastgoedfondsen hebben, direct of indirect, geen personele banden en geen deelnemingen in elkaar, en zullen daartoe ook niet overgaan.

Stichting Bewaarder HIG Vastgoedfondsen vormt geen onderdeel van een groep van vennootschappen.

GEGEVENS OVER INFORMATIEVERSTREKKING

De Fondsen

Binnen acht weken na afloop van elk boekjaar en binnen acht weken na afloop van een kwartaal dan wel de eerste helft van elk boekjaar zal door de Beheerder een kwartaal- respectievelijk een halfjaarrapportage worden opgesteld van de inkomsten en uitgaven van elk Fonds over de desbetreffende periode welke aan alle beleggers van het desbetreffende Fonds zal worden toegezonden. Daarnaast zal de winstuitkering van het desbetreffende kwartaal respectievelijk halfjaar worden toegelicht. In deze rapportage zal tevens de laatste balans en winst-en-verliesrekening alsmede een overzicht van de samenstelling van de beleggingsportefeuille van elk Fonds worden opgenomen alsook, in voorkomend geval, verslag worden gedaan van tussentijdse taxaties van vastgoed dat deel uitmaakt van de beleggingsportefeuille van een CV en van het vastgoed dat een NV financiert.

Het boekjaar van elk Fonds loopt gelijk met het kalenderjaar. Binnen vier maanden na afloop van elk boekjaar wordt de jaarrekening opgemaakt en aan alle beleggers van het desbetreffende Fonds toegestuurd, en maakt de Beheerder bedoelde jaarrekening openbaar in overeenstemming met het bepaalde in Titel 9 Boek 2 Burgerlijk Wetboek. Bij deze jaarrekening zal een door een externe accountant opgestelde (goedkeurende) verklaring worden gevoegd. Deze jaarrekening wordt binnen vier maanden na afloop van het boekjaar vastgesteld door de vergadering van beleggers van de desbetreffende CV en door de algemene vergadering van aandeelhouders van de desbetreffende NV. Ten slotte zorgt de Beheerder voor een invulhandleiding voor de fiscale aangifte inkomstenbelasting en vennootschapsbelasting voor elke belegger.

Voor elke vergadering van beleggers- en voor elke NV tevens voor de algemene vergadering van aandeelhouders van de desbetreffende NV - ontvangen de beleggers een schriftelijke uitnodiging, niet later dan op de veertiende dag vóór die van de vergadering. In het geval een voorstel tot wijziging van de voorwaarden van een Fonds is geagendeerd voor een vergadering als hiervoor bedoeld, wordt een toelichting op dat voorstel meegezonden met de uitnodiging alsook wordt het voorstel met toelichting gepubliceerd op de website (www.hollandimmogroup.nl). Ook wordt elke wijziging van de voorwaarden schriftelijk aan het adres van de beleggers kenbaar gemaakt en, tezamen met een toelichting daarop, op de website geplaatst.

De Beheerder zal met betrekking tot elk Fonds, wanneer rechten van deelneming worden uitgegeven, verkocht, ingekocht of daarop wordt terugbetaald (voor zover de voorwaarden van het desbetreffende Fonds dat toestaan) de intrinsieke waarde daarvan onverwijld op de website plaatsen onder vermelding van het moment waarop de bepaling van de intrinsieke waarde plaatsvond.

Beheerder

Het boekjaar van de Beheerder is gelijk aan het kalenderjaar. De directie van de Beheerder sluit jaarlijks per de laatste dag van elk boekjaar de boeken van de vennootschap af en maakt daaruit binnen vier maanden een jaarrekening en jaarverslag op.

Van het verzoek aan de toezichthouder tot intrekking van de vergunning (als bedoeld in de Wft) van de Beheerder worden de beleggers van alle Fondsen door de Beheerder schriftelijk geïnformeerd alsook wordt daarvan mededeling gedaan op de website.

Stichting Bewaarder HIG Vastgoedfondsen

Het boekjaar van Stichting Bewaarder HIG Vastgoedfondsen is gelijk aan het kalenderjaar. Het bestuur van Stichting Bewaarder HIG Vastgoedfondsen is verplicht jaarlijks binnen vier maanden na afloop van het boekjaar een balans en een staat van baten en lasten op te maken. Voorafgaand aan de vaststelling daarvan, laat het bestuur van Stichting Bewaarder HIG Vastgoedfondsen deze stukken onderzoeken door een door het bestuur aan te wijzen deskundige die van zijn onderzoek verslag uitbrengt.

Overig

De Beheerder plaatst de jaarrekening, de overige gegevens, bedoeld in artikel 392 van Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek, en het jaarverslag van de Beheerder, van elk Fonds en van Stichting Bewaarder HIG Vastgoedfondsen alsook de statuten van de Beheerder, van Stichting Bewaarder HIG Vastgoedfondsen en van elke NV op de website (www.hollandimmogroup.nl). Ook de halfjaarcijfers van de Beheerder en van elk Fonds worden op de website geplaatst. Een afschrift van deze stukken zijn voor de beleggers kosteloos verkrijgbaar bij de Beheerder.

Voorts worden op de website de volgende gegevens geplaatst:

- de gegevens omtrent de Beheerder, de door de Beheerder beheerde Fondsen en de bewaarders die aan de CV's zijn verbonden, welke ingevolge enig wettelijk voorschrift in het handelsregister moeten worden opgenomen;
- de overeenkomsten van beheer en bewaring met betrekking tot de CV's en de Beheerovereenkomsten met de NV's;
- een afschrift van de Wft-vergunning van de Beheerder en, voor zover van toepassing, een afschrift van elk door de Autoriteit Financiële Markten genomen geldend besluit tot ontheffing van het ingevolge de Wft bepaalde met betrekking tot de Beheerder, een of meerdere Fondsen of Stichting Bewaarder HIG Vastgoedfondsen;
- met betrekking tot elk Fonds, maandelijks een opgave met toelichting van:
 - a. de totale waarde van de beleggingen van het Fonds;
 - b. een overzicht van de samenstelling van de beleggingen;
 - c. het aantal uitstaande deelnemingsrechten.

Tegen kostprijs wordt op verzoek een afschrift van (een of meer van) bovenstaande gegevens verstrekt.

GEGEVENS BETREFFENDE VERVANGING VAN DE BEHEERDER OF DE BEWAARDER

Bij de CV's kan een besluit tot vervanging van de Beheerder en/of Stichting Bewaarder HIG Vastgoedfondsen worden genomen met volstreekte meerderheid van de uitgebrachte stemmen in een vergadering van beleggers van de CV. Bij de NV's is voor het ontslag van de Beheerder een meerderheid van twee/derde van de uitgebrachte stemmen in een algemene vergadering van aandeelhouders nodig, waarbij die meerderheid meer dan de helft van het aantal uitstaande deelnemingsrechten vertegenwoordigt.

Indien de Beheerder en/of Stichting Bewaarder HIG Vastgoedfondsen het voornemen te kennen geeft zijn functie neer te leggen, wordt binnen een termijn van vier (4) weken bij de CV's een vergadering van beleggers en bij de NV's een algemene vergadering van aandeelhouders van het betrokken Fonds gehouden om in de benoeming van een vervanger te voorzien.

Elke CV heeft het recht de beheerovereenkomst met de Beheerder en/of de bewaarovereenkomst met Stichting Bewaarder HIG Vastgoedfondsen op te zeggen indien de Beheerder respectievelijk Stichting Bewaarder HIG Vastgoedfondsen op ernstige wijze tekort schiet in de nakoming van haar verplichtingen jegens het desbetreffende Fonds en, na daarop door het desbetreffende Fonds schriftelijk te zijn gewezen, niet binnen drie (3) maanden na ontvangst van die schriftelijke mededeling verbetering in de taakvervulling aanbrengt. Bij de NV's leidt ontslag van de Beheerder in zijn hoedanigheid van statutaire bestuurder van de desbetreffende NV tot beëindiging van de Beheerovereenkomst.

Voorts zal de beheerovereenkomst en/of de bewaarovereenkomst tussen een Fonds en de Beheerder respectievelijk Stichting Bewaarder HIG Vastgoedfondsen van rechtswege eindigen, indien en zodra de Beheerder respectievelijk Stichting Bewaarder HIG Vastgoedfondsen onherroepelijk failliet wordt verklaard, surséance van betaling aanvraagt, een regeling met al haar crediteuren treft, het recht verliest om naar Nederlands recht geheel zelfstandig beschikkingshandelingen te verrichten of wordt ontbonden.

Zowel de Beheerder als Stichting Bewaarder HIG Vastgoedfondsen is gehouden om na het beëindigen van de relatie met een Fonds de boeken, correspondentie en andere bescheiden die zij in verband met hun taken onder zich mochten hebben op eerste verzoek aan de respectievelijke Fondsen af te geven.

FINANCIËLE GEGEVENS OVER DE BEHEERDER EN DE BEWAARDER

In de jaarrekening 2010 van de Beheerder verklaart KPMG Accountants N.V. dat deze vennootschap voldoet aan het vereiste minimum eigen vermogen ingevolge artikel 3:53 Wft van € 225.000. Voorts heeft KPMG Accountants N.V. verklaard dat de jaarrekening 2010 van de Beheerder is gecontroleerd.

In de jaarrekening 2010 van de Bewaarder verklaart KPMG accountants N.V. dat deze stichting voldoet aan het vereiste minimum eigen vermogen ingevolge artikel 3:53 Wft van € 112.500. Voorts heeft KPMG Accountants N.V. verklaard dat de jaarrekening 2010 van de Bewaarder is gecontroleerd.

BIJLAGE VII

TAXATIERAPPORTEN VASTGOEDOBJECTEN



Holland Immo Group
T.b.v. Winkelvestgoedfonds Duitsland 5 N.V.
Postbus 8734
5605 LS Eindhoven

Betreft
Samenvatting getaxeerde waarden
Winkelvestgoedfonds Duitsland 5 N.V.

Telefoon
+31 (0)20 6 644 644

Onze referentie
Ken/Lma/T34140

Contactpersoon
K. Engelman

Datum
8 september 2011

E-mail
kengelman@dtz.nl

Geachte heer Kühl,

Hierbij doen wij u toekomen een samenvatting van de getaxeerde waarden van de hieronder genoemde objecten. DTZ Zadelhoff is van mening dat deze waarden een reële inschatting zijn van de marktomstandigheden op waardepeildatum 1 september 2011. De hieronder vermelde waarden hebben een indicatieve betekenis en kunnen niet als afzonderlijke gegevens worden beschouwd maar slechts als samenvatting van onderliggende rekenmodellen en rapporten.

De opdracht om de hierna gemelde onroerende zaken te taxeren is verstrekt aan DTZ Zadelhoff v.o.f. door Holland Immo Group t.b.v. Winkelvestgoedfonds Duitsland 5 N.V., Postbus 8734, 5605 LS Eindhoven.

Getaxeerde waarde

Ten behoeve van financiering is afgesproken de volgende waarde te taxeren:

- De **marktwaarde** (RICS 7th Edition - Red Book)

Definitie van dit waardebegrip luidt als volgt:

De **marktwaarde** (RICS 7th Edition - Red Book) representeert het geschatte bedrag waarvoor een object op de taxatiedatum zou worden overgedragen door een bereidwillige verkoper aan een bereidwillige koper in een marktconforme transactie, na behoorlijke marketing, waarbij de partijen geïnformeerd, zorgvuldig en zonder dwang hebben gehandeld.

Apollolaan 150 - 1077 BG AMSTERDAM, Postbus 74030 - 1070 BA AMSTERDAM www.dtz.nl

Amsterdam Arnhem Breda Den Haag Eindhoven Enschede Groningen 's-Hertogenbosch Hoofddorp Rotterdam Utrecht Zwolle.

DTZ Zadelhoff is een v.o.f. van partners die deelnemen middels besloten vennootschappen. Handelsregister KvK nr 33174864. DTZ Zadelhoff v.o.f. is de enige opdrachtnemer van alle werkzaamheden. Iedere aansprakelijkheid van de v.o.f., de partners en allen die daar werkzaam zijn is beperkt tot het bedrag dat in het desbetreffende geval onder de beroepsaansprakelijkheidsverzekering wordt uitbetaald. Alle door ons verstrekte informatie is geheel vrijblijvend en uitsluitend voor geadresseerde bestemd. Alle gegevens zijn met zorg samengesteld en uit betrouwbare bron afkomstig. Ten aanzien van de juistheid ervan kunnen wij echter geen aansprakelijkheid aanvaarden. Op alle opdrachten zijn de algemene voorwaarden van DTZ Zadelhoff v.o.f. van toepassing. De algemene voorwaarden zijn gedeponeerd ter griffie van de Rechtbank Amsterdam, zijn te raadplegen op www.dtz.nl en worden op verzoek kosteloos toegestuurd.

Vervolgbrief aan : Holland Immo Group t.b.v. Winkelvevastgoedfonds Duitsland 5 N.V. 2/3
 Onze referentie : Ken/Lma/T34140
 Datum : 8 september 2011

Getaxeerde objecten

Land	Stad	Adres	Marktwaaarde v.o.n. (afgerond)
Duitsland	Berlin	Welsestrasse / Randowstrasse	EUR 7.620.000,-
Duitsland	Bruchhausen-Vilsen	Am Bahnhof	EUR 10.400.000,-
Totaal			EUR 18.020.000,-

Taxatiemethoden

Voor de waardering van bovengenoemde objecten zijn de volgende taxatiemethoden gebruikt:

1. Comparatieve methode
2. Huurwaardekapitalisatie methode (BAR/NAR methode)
3. Discounted Cash Flow (DCF) methode

1) De **comparatieve** ofwel **vergelijkende methode**, vergelijkt verkoop- en/of verhuurtransacties met betrekking tot soortgelijke objecten met elkaar. De comparatieve methode stoelt op de beoordeling van de markt, van de locatie en van de onroerende zaak zelf.

2) Bij de **huurwaardekapitalisatie methode** ofwel **BAR/NAR methode** wordt de onderhandse verkoopwaarde bepaald aan de hand van de bruto markthuurwaarde van de verhuurbare vloeroppervlakten van de gebouwen, verminderd met onroerende zaakgebonden zakelijke 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.

3) Bij de **DCF methode** worden toekomstige opbrengsten en uitgaven contant gemaakt naar de waardepeildatum. Hierbij worden de te verwachten kasstromen gedurende de beschouwingperiode geschat. Vervolgens wordt de eindwaarde van de onroerende zaak in het laatste jaar geschat. Het contant maken gebeurt op basis van een marktconform rendement (marktconforme disconteringsvoet). Bij de waardebepaling is onder meer rekening gehouden met een bepaalde beschouwingperiode, een geschat gemiddeld huurstijgingspercentage, een geschat gemiddeld stijgingspercentage van de exploitatie-uitgaven en de eindwaarde.



Vervolgbrief aan : Holland Immo Group t.b.v. Winkelveastgoedfonds Duitsland 5 N.V.
Onze referentie : Ken/Lma/T34140
Datum : 8 september 2011

3/3

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

Amsterdam, 8 september 2011

A blue ink signature of L.N. Willems, consisting of a large, stylized 'L' followed by a series of loops and a long horizontal stroke.

L.N. Willems MSc MRE MRICS RT
Chartered Surveyor
Registered Valuer
Nr. BV01.20.502.5.0674

A blue ink signature of K.K. Engelman, featuring a large, stylized 'K' followed by a series of loops and a long horizontal stroke.

K.K. Engelman MSc RT
Registered Valuer
Nr. BV02.911.1755

Algemeen

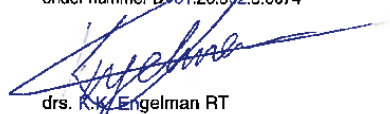
Opdrachtgever	Holland Immo Group B.V. ten behoeve van 'Winkelvastgoedfonds Duitsland 5 N.V.' gevestigd te Eindhoven te dezen vertegenwoordigd door de heer mr. M. Kühl.
Taxateurs	DTZ Zadelhoff v.o.f. , een v.o.f. van partners die deelnemen middels besloten vennootschappen, gevestigd te Amsterdam, te dezen vertegenwoordigd door ir. L.N. Willems MRE MRICS RT, en drs. K.K. Engelman RT, beiden Register-Taxateur van onroerende zaken en beiden werkzaam bij DTZ Zadelhoff Valuation Advisory Services, kantoorhoudende Apollolaan 150, 1077 BG Amsterdam.
Status taxateur	DTZ Zadelhoff verklaart hierbij niet recent betrokken te zijn geweest bij transacties ten aanzien van de getaxeerde objecten in Berlijn en Bruchhausen-Vilsen en acht zich in alle opzichten gekwalificeerd om deze taxatie volledig onafhankelijk uit te voeren.
Object	▪ Welsestrasse / Randowstrasse, Berlijn, Duitsland ▪ Am Bahnhof, Bruchhausen-Vilsen, Duitsland
Doel	Het doel van de opdracht is ten behoeve van financiering de volgende waarde te taxeren, te weten: ▪ De marktwaarde, (RICS 7th Edition - Red Book) Voor de bovengenoemde objecten is een volledig taxatierapport opgesteld met als waardepeildatum 1 september 2011. In deze volledige taxatierapporten is de beschrijving en waarde per object opgenomen. Samenvattingen van deze taxatierapporten zijn bijgevoegd.
Peildatum	Als waardepeildatum is bepaald 1 september 2011.
Definitie	De marktwaarde (RICS 7th Edition - Red Book) representeert het geschatte bedrag waarvoor een object op de taxatiedatum zou worden overgedragen door een bereidwillige verkoper aan een bereidwillige koper in een marktconforme transactie, na behoorlijke marketing, waarbij de partijen geïnformeerd, zorgvuldig en zonder dwang hebben gehandeld.

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

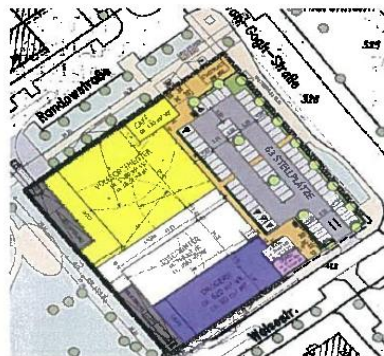
Amsterdam, 6 oktober 2011


Ir. L.N. Willems MRE MRICS RT

Register-Taxateur van onroerende zaken ingeschreven bij de Stichting VastgoedCert te Rotterdam
onder nummer BV01.20.502.5.0674


drs. R.K. Engelman RT

Register-Taxateur van onroerende zaken ingeschreven bij de Stichting Vastgoedcert te Rotterdam
onder nummer Nr. BV02.911.1755



Samenvatting

Berlijn, Duitsland

Welsestrasse / Randowstrasse

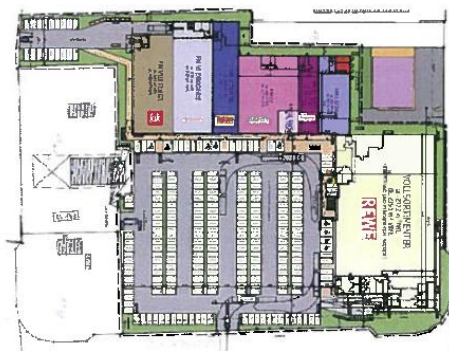
Opdrachtgever	Holland Immo Group B.V. ten behoeve van 'Winkelvastgoedfonds Duitsland 5 N.V.'
Type object	supermarktcentrum
Doel	financiering
Peildatum	1 september 2011
Oppervlakte	circa 3.500 m ² v.v.o.
Aantal parkeerplaatsen	circa 63 parkeerplaatsen buiten
Bouwjaar	2011/2012
Erfpacht/eigen grond	eigen grond
Stand en ligging	goed
Bereikbaarheid	goed
Parkeren	goed
Courantheid	goed
Huuropbrengst	EUR 558.888,- per jaar, excl. BTW
Huurwaarde	EUR 560.214,- per jaar, excl. BTW
Gemiddeld gewogen looptijd	13,37 jaar

Getaxeerde waarde

De marktwaarde

In verhuurde staat conform Rics Valuation Standards (Red Book)
EUR 7.620.000,- (afgerond) v.o.n.

[Handwritten signature]



Samenvatting

Bruchhausen-Vilsen, Duitsland Am Bahnhof

Opdrachtgever
Type object
Doel
Peildatum
Oppervlakte
Aantal parkeerplaatsen
Bouwjaar
Erfpacht/eigen grond
Stand en ligging
Bereikbaarheid
Parkeren
Courantheid
Huuropbrengst
Huurwaarde
Gemiddeld gewogen looptijd

Holland Immo Group B.V. ten behoeve van 'Winkelvastgoedfonds Duitsland 5 N.V.'
supermarktcentrum
financiering
1 september 2011
circa 5.852 m² v.v.o.
circa 245 parkeerplaatsen buiten
2011
eigen grond
goed
goed
goed
goed
EUR 763.554,- per jaar, excl. BTW
EUR 759.617,- per jaar, excl. BTW
12,92 jaar

Getaxeerde waarde

De marktwaarde
In verhuurde staat conform Rics Valuation Standards (Red Book)
EUR 10.400.000,- (afgerond)

v.o.n.

BIJLAGE VIII

NIET-GECONTROLEERDE PRO FORMA GECONSOLIDEERDE OPENINGSBALANS VAN WINKEL- VASTGOEDFONDS DUITSLAND 5 N.V.

Introductie

De hierna volgende niet-gecontroleerde pro forma geconsolideerde openingsbalans met toelichting is opgesteld om de geïnteresseerde belegger een beeld te geven van de situatie die zich voordoet bij de oprichting van Winkelvastgoedfonds Duitsland 5 N.V. De niet-gecontroleerde pro forma geconsolideerde openingsbalans van Winkelvastgoedfonds Duitsland 5 N.V. toont de situatie die zich voordoet alsof het fonds per 30 september 2011 zou zijn opgericht.

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

De pro forma geconsolideerde openingsbalans bestaat uit de pro forma balans per 30 september 2011 van de volgende vennootschappen:

- Winkelvastgoedfonds Duitsland 5 N.V.
- Berlijn Vastgoed B.V.
- Bruchhausen Vastgoed B.V.
- Holland Immo Group Duitse Deelnemingen 5 B.V.
- Holland Immo Group Holding 5 B.V.

De niet-gecontroleerde pro forma geconsolideerde openingsbalans is voor illustratieve doeleinden opgesteld en, toont naar zijn aard de theoretische situatie alsof per 30 september 2011 het fonds reeds zou zijn opgericht. De niet-gecontroleerde pro forma geconsolideerde openingsbalans geeft de actuele situatie van de vennootschappen per 30 september 2011 niet weer.

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

De niet-gecontroleerde pro forma geconsolideerde openingsbalans dient in samenhang met het Prospectus van Winkelvastgoedfonds Duitsland 5 N.V. te worden gelezen.

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

- De koopovereenkomst met TEN BRINKE van 22 augustus 2011
- De intentieovereenkomst met WGZ Bank AG van 16 september 2011
- Het taxatierapport van DTZ Zadelhoff van 8 september 2011

De niet-gecontroleerde pro forma geconsolideerde openingsbalans toont de situatie alsof per 30 september 2011 Winkelvastgoedfonds Duitsland 5 N.V. is opgericht en het door beleggers in te brengen kapitaal in het vermogen van Winkelvastgoedfonds Duitsland N.V. is volgestort en dat Winkelvastgoedfonds Duitsland 5 N.V. via aandelen of overeenkomsten control heeft gekregen over Berlijn Vastgoed B.V., Bruchhausen Vastgoed B.V., Holland Immo Group Duitse Deelnemingen 5 B.V. en Holland Immo Group Holding 5 B.V.

De waarde van het door Berlijn Vastgoed B.V. en Bruchhausen Vastgoed B.V. gehouden vastgoed is getaxeerd door DTZ Zadelhoff.

De boekwaarde op basis van historische kostprijs van het vastgoed is € 3.463.090 lager dan de in de niet-gecontroleerde pro forma geconsolideerde openingsbalans gehanteerde reële (markt-)waarde, zijnde de onafhankelijk getaxeerde marktwaarde van het vastgoed.

Winkelvastgoedfonds Duitsland 5 N.V. te Eindhoven

NIET-GECONTROLEERDE PRO FORMA GECONSOLIDEERDE OPENINGSBALANS PER 30 SEPTEMBER 2011

Actief	Pro forma geconsolideerde openingsbalans vóór transactie 30-9-2011	Beoogde transactie	Pro forma geconsolideerde openingsbalans ná transactie 30-9-2011
	€	€	€
Terreinen en gebouwen	0	10.400.000	10.400.000
Terreinen en gebouwen in ontwikkeling	0	7.620.000	7.620.000
Liquide middelen	0	168.105	168.105
Totaal activa	0	18.188.105	18.188.105
Passief			
Geplaatst en gestort kapitaal (inbreng door participanten)	0	165.000	165.000
Agioreserve (inbreng door participanten)	0	8.085.000	8.085.000
	0	8.250.000	8.250.000
Overige reserves	0	1.385.999-	1.385.999-
Voorziening voor latente belastingverplichtingen	0	274.104	274.104
Langlopende schulden aan kredietinstellingen	0	10.922.925	10.922.925
Kortlopende schulden aan kredietinstellingen	0	127.075	127.075
Totaal passiva	0	18.188.105	18.188.105

TOELICHTING OP DE NIET-GECONTROLEERDE PRO FORMA GECONSOLIDEERDE OPENINGSBALANS

GRONDSLAGEN VOOR DE WAARDERING VAN ACTIVA EN PASSIVA

De jaarrekening van Winkelvastgoedfonds Duitsland 5 N.V. wordt opgemaakt in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW en de Wet op het financieel toezicht. Voor zover niet anders is vermeld, worden activa en passiva opgenomen tegen nominale waarde.

Beleggingen in terreinen en gebouwen worden gewaardeerd tegen reële waarde (marktwaaarde). Onderhoudsuitgaven worden slechts geactiveerd, indien en voor zover zij de gebruiksduur van het object verlengen en de toekomstige opbrengstwaarde van het onroerend goed positief beïnvloeden.

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

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

Terreinen en gebouwen

De terreinen en gebouwen betreffen 8 winkels plus een pinautomaat met parkeerterrein, inclusief grond, gelegen te Bruchhausen in Duitsland, zoals beschreven op pagina's 27 en 28 van het Prospectus. De waardering van dit vastgoed is gebaseerd op de taxatie van DTZ Zadelhoff zoals weergegeven op pagina 111 van bijlage VII bij het Prospectus.

Terreinen en gebouwen in ontwikkeling

De terreinen en gebouwen in ontwikkeling betreffen 5 winkels met parkeerterrein, inclusief grond, gelegen te Berlijn in Duitsland, zoals beschreven op pagina 29 van het Prospectus. De waardering van dit vastgoed is gebaseerd op de taxatie van DTZ Zadelhoff zoals weergegeven op pagina 111 van bijlage VII bij het Prospectus.

Liquide middelen

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

Geplaatst en gestort kapitaal

Het geplaatst en gestort kapitaal dat de participanten inbrengen bestaat uit 1.650 aandelen van 100 nominaal per aandeel.

Agioreserve

Participanten betalen € 5.000 voor één aandeel van nominaal € 100 per aandeel. Deze overbetaling van € 4.900 per aandeel wordt als agioreserve tot het eigen vermogen van het Fonds gerekend; bij een totaal van 1.650 aandelen bedraagt de agioreserve € 8.085.000.

Overige reserves

De initiële en niet-terugkerende financierings- en bijkomende kosten die gemaakt worden voor de oprichting van het Fonds, de onderliggende structuur en voor de selectie en acquisitie van de vastgoedportefeuille worden in de winst-en-verliesrekening als kosten van het Fonds verantwoord. Deze kosten bedragen totaal € 1.410.233. De marktwaaarde waartegen het onroerend goed is verworven is hoger dan de fiscale boekwaarde. Dit leidt op termijn tot heffing van vennootschapsbelasting. Met deze verplichting is rekening gehouden in de vorm van een voorziening voor latente belastingverplichtingen. Het vormen van deze voorziening komt tot uitdrukking in de overige reserves voor een bedrag van € 274.104. De koopprijs van het onroerend goed is € 298.338 lager dan de taxatiewaarde van het onroerend goed waartegen het onroerend goed is gewaardeerd. Dit verschil komt eveneens tot uitdrukking in de overige reserves.

Voorziening voor latente belastingverplichtingen

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

Langlopende schulden

De schulden aan kredietinstellingen betreft een hypothecaire lening verstrekt door WGZ Bank AG. De lening, in hoofdsom groot € 11.050.000, kent tot en met 31 december 2021 een rentepercentage van 3-maands Euribor met een opslag van 1,26%. De looptijd van de lening is 10 jaren, tot 31 december 2021. Voor de lening geldt een jaarlijkse aflossing van 1,15% van de oorspronkelijke hoofdsom.

Kortlopende schulden

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

Assurance-rapport

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

Opdracht en verantwoordelijkheden

Wij hebben de pro forma geconsolideerde openingsbalans per 30 september 2011 met toelichting van Winkelvastgoedfonds Duitsland 5 N.V. (de "pro forma financiële informatie"), welke is samengesteld voor illustratieve doeleinden op basis van de grondslagen zoals opgenomen in de toelichting op de pro forma geconsolideerde openingsbalans, onderzocht. De pro forma financiële informatie geeft aan hoe de geconsolideerde openingsbalans van Winkelvastgoedfonds Duitsland 5 N.V. er uit zou kunnen zien als gevolg van de transactie zoals beschreven in dit Prospectus op basis van de grondslagen voor financiële verslaggeving zoals tevens opgenomen in de toelichting op de pro forma geconsolideerde openingsbalans.

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

Werkzaamheden

Ons onderzoek is verricht in overeenstemming met Nederlands recht, waaronder Standaard 3850N "Assurance en overige opdrachten met betrekking tot prospectussen". De verrichte assurance werkzaamheden omvatten geen zelfstandig onderzoek van onderliggende financiële gegevens, noch van de pro forma veronderstellingen vermeld in de pro forma financiële informatie. Onze werkzaamheden bestonden voornamelijk uit het vergelijken van de niet-gecorrigeerde financiële informatie met brondocumenten, onderzoek naar de onderbouwing van de pro forma aanpassingen en het bespreken van de pro forma financiële informatie met het management van Holland Immo Group B.V. Wij dienen ons onderzoek zodanig te plannen en uit te voeren, dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de pro forma financiële informatie naar behoren is opgesteld op basis van de vermelde grondslagen en dat dergelijke grondslagen in overeenstemming zijn met de door Winkelvastgoedfonds Duitsland 5 N.V. gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving.

Conclusie

Op basis van onze werkzaamheden, concluderen wij dat:

- de pro forma financiële informatie naar behoren is opgesteld op basis van de vermelde grondslagen in de toelichting op de pro forma financiële informatie;
- deze grondslagen in overeenstemming zijn met de door Winkelvastgoedfonds Duitsland 5 N.V. gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving.

Overige zaken

1 Realisatie van toekomstige resultaten

Vanwege de aard, heeft de pro forma financiële informatie betrekking op een hypothetische situatie en vertegenwoordigt dus niet de werkelijke financiële positie van Winkelvastgoedfonds Duitsland 5 N.V. wanneer de transactie of gebeurtenis had plaatsgevonden op 30 september 2011.

2 Beperking in verspreidingskring en het gebruik

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

Eindhoven, 14 oktober 2011

[Handtekening]

BIJLAGE IX

NADERE INFORMATIE OMTRENT VASTGOED HOLDING EN DE VASTGOED BV'S

1. Vastgoed Holding

Vastgoed Holding (Holland Immo Group Holding 5 BV) is een besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid naar Nederlands recht, statutair gevestigd en kantoorhoudend te Eindhoven aan Kennedyplein 230, 5611 ZT. Vastgoed Holding is door Holland Immo Group BV opgericht op 14 september 2011 en is ingeschreven in de Kamer van Koophandel voor Oost-Brabant, nummer 53554752.

Het maatschappelijk kapitaal bedraagt sinds oprichting € 90.000,- bestaande uit 90.000 aandelen op naam met een nominale waarde van € 1,- per aandeel. Bij oprichting zijn er 18.000 aandelen uitgegeven die alle zijn volgestort. Sindsdien zijn er geen aandelen uitgegeven. Uitgifte van de aandelen heeft plaatsgevonden naar Nederlands recht. Op de overdracht van aandelen in het kapitaal van Vastgoed Holding is de statutaire blokkeringsregeling van toepassing (aanbiedingsregeling) en de aandeelhouders hebben een recht van voorkeur op nieuw uit te geven aandelen. Voor de wijziging van rechten van de aandeelhouders is een statutenwijziging vereist, waartoe kan worden besloten met een meerderheid van twee/derde van de geldig uitgebrachte stemmen in een algemene vergadering van aandeelhouders waarin ten minste de helft van het geplaatste kapitaal is vertegenwoordigd. Bij het einde van de looptijd van het Fonds wordt Vastgoed Holding geliquideerd en zal het dan resterende vermogen worden uitgekeerd als beschreven in hoofdstuk 7.2 van het Prospectus.

Vastgoed Holding vormt onderdeel van de groep van vennootschappen waarvan in hoofdstuk 7.1 van het Prospectus een schematisch overzicht is opgenomen. Het doel van deze vennootschap is het bemiddelen in en voor eigen rekening of voor rekening van derden verkrijgen, vervreemden en exploiteren van vastgoed, het houden van belangen in rechtspersonen en het samenwerken en besturen van zulke rechtspersonen alsmede het inlenen en uitlenen van gelden (artikel 3 van de statuten van Vastgoed Holding). De enige aandeelhouder van Vastgoed Holding is Holland Immo Group BV. Het bestuur van Vastgoed Holding wordt gevormd door eveneens Holland Immo Group B.V. waarvan het bestuur bestaat uit de heren M. Kühl en T. Kühl. Het bestuur van Vastgoed Holding wordt benoemd en ontslagen door Holland Immo Group BV, de enige aandeelhouder. De algemene vergadering van aandeelhouders van Vastgoed Holding wordt schriftelijk bijeengeroepen door het bestuur van Vastgoed Holding, ten minste vijftien dagen voor de dag van de vergadering.

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

De belangrijkste activiteiten van Vastgoed Holding bestaan uit het aangaan van de Winstdelende Lening met het Fonds en het optreden als holdingvennootschap voor de Vastgoed BV's onder meer door het financieren van bedoelde Vastgoed BV's met eigen vermogen (nominaal aandelenkapitaal en AGIO) en vreemd vermogen (de Lening met Bonuselement). Vastgoed Holding is uitsluitend actief in Nederland.

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

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

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

2. Vastgoed BV's

Elk van de Vastgoed BV's (Berlijn Vastgoed BV, Bruchhausen Vastgoed BV en HIG Duitse Deelnemingen 5 BV) is een besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid naar Nederlands recht.

De Vastgoed BV's vormen onderdeel van de groep van vennootschappen waarvan in hoofdstuk 7.1 van het Prospectus een schematisch overzicht is opgenomen.

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

2.1 Berlijn Vastgoed BV en Bruchhausen Vastgoed BV

Berlijn Vastgoed BV is opgericht onder de naam ITB FMZ Berlin Ost BV. De naam van deze vennootschap wordt op of omstreeks 21 december 2011 gewijzigd in Berlijn Vastgoed BV. Als oprichter is opgetreden Ten Brinke International BV te Varsseveld. Oprichting heeft plaatsgevonden op 25 januari 2011. Deze vennootschap is ingeschreven in de Kamer van Koophandel voor Centraal Gelderland, nummer 51265168.

Bruchhausen Vastgoed BV is opgericht onder de naam Bruchhausen-Vilsen Vastgoed BV. De naam van deze vennootschap wordt op of omstreeks 21 december 2011 gewijzigd in Bruchhausen Vastgoed BV. Als oprichters zijn opgetreden Ten Brinke International BV te Varsseveld en Profilia GmbH & Co. KG, Beratungs- und Bauplanungsgesellschaft te Porta Westfalica, Duitsland. Oprichting heeft plaatsgevonden op 15 september 2011. Deze vennootschap is ingeschreven in de Kamer van Koophandel voor Centraal Gelderland, nummer 52985121.

De statutaire zetel van zowel Berlijn Vastgoed BV als van Bruchhausen Vastgoed BV is thans Varsseveld, met kantooradres Burg van de Zandestraat 21, 7051 CS Varsseveld. Tegelijkertijd met de hiervoor bedoelde naamswijziging van deze twee vennootschappen wordt hun statutaire zetel gewijzigd in Eindhoven met kantooradres Kennedyplein 230, 5611 ZT Eindhoven. De inschrijvingen bij de kamer van koophandel zullen vanaf dat moment worden aangehouden bij de Kamer van Koophandel voor Oost-Brabant.

Het maatschappelijk kapitaal van elk van Berlijn Vastgoed BV en Bruchhausen Vastgoed BV bedraagt sinds hun oprichting € 100.000,- bestaande uit 100.000 aandelen op naam met een nominale waarde van € 1,- per aandeel. Bij elk van deze rechtspersonen zijn bij hun oprichting 20.000 aandelen uitgegeven die alle zijn volgestort. Sindsdien heeft geen van deze vennootschappen aandelen uitgegeven. Uitgifte van de aandelen heeft plaatsgevonden naar Nederlands recht. Op de overdracht van aandelen in het kapitaal van elk van Berlijn Vastgoed BV en Bruchhausen Vastgoed BV is de desbetreffende statutaire blokkeringsregeling van toepassing (aanbiedingsregeling) en hun aandeelhouders hebben een recht van voorkeur op nieuw uit te geven aandelen. Voor de wijziging van rechten van hun aandeelhouders is een wijziging van de statuten van de desbetreffende vennootschap vereist, waartoe kan worden besloten met een meerderheid van twee/derde van de geldig uitgebrachte stemmen in een algemene vergadering van hun aandeelhouders waarin ten minste twee/derde van het geplaatste kapitaal is vertegenwoordigd. Bij het einde van de looptijd van het Fonds wordt elk van Berlijn Vastgoed BV en Bruchhausen Vastgoed BV geliquideerd en zal het dan binnen elk van deze vennootschappen resterende vermogen worden uitgekeerd als beschreven in hoofdstuk 7.2 van het Prospectus.

Het statutaire doel van elk van Berlijn Vastgoed BV en Bruchhausen Vastgoed BV is het beleggen in vastgoed, het houden van belangen in rechtspersonen en het besturen van zulke rechtspersonen alsmede het inlenen en uitlenen van gelden (artikel 2 van de statuten van Berlijn Vastgoed BV en van Bruchhausen Vastgoed BV). De aandelen in het kapitaal van zowel Berlijn Vastgoed BV als Bruchhausen Vastgoed BV worden voor 5,1% gehouden door HIG Duitse Deelnemingen 5 BV en voor 94,9% door Vastgoed Holding. Het bestuur van elk van Berlijn Vastgoed BV en Bruchhausen Vastgoed BV wordt gevormd door Vastgoed Holding. Deze besturen worden benoemd en ontslagen door hun respectievelijke

algemene vergadering van aandeelhouders. Algemene vergaderingen van aandeelhouders van elk van deze vennootschappen worden schriftelijk bijeengeroepen door hun respectievelijke besturen, ten minste vijftien dagen voor de dag van de vergadering.

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

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

Berlijn Vastgoed BV en Bruchhausen Vastgoed BV verwachten inkomsten te genereren uit de exploitatie van de objecten in respectievelijk Berlijn en Bruchhausen-Vilsen. Die inkomsten, met uitzondering van 20% van de Overwinst die ten goede komt aan de Initiatiefnemer, worden aangewend voor de voldoening van de verplichtingen aan Vastgoed Holding onder de Lening met Bonuselement alsmede het doen van dividenduitkeringen. Voor het voldoen aan die verplichtingen zijn Berlijn Vastgoed BV en Bruchhausen Vastgoed BV afhankelijk van de mate waarin zij succesvol de objecten in Berlijn en Bruchhausen-Vilsen exploiteren. Het is de verwachting dat de inkomsten voldoende zijn om aan de verplichtingen onder de Lening met Bonuselement te kunnen voldoen en om dividenden uit te keren, en geen van Berlijn Vastgoed BV of Bruchhausen Vastgoed BV verwacht aanvullende financiering nodig te hebben.

2.2 HIG Duitse Deelnemingen 5 BV

HIG Duitse Deelnemingen 5 BV is door Vastgoed Holding (Holland Immo Group Holding 5 BV) opgericht op 14 september 2011, statutair gevestigd en kantoorhoudend te Eindhoven aan Kennedyplein 230, 5611 ZT, en is ingeschreven in de Kamer van Koophandel voor Oost-Brabant, nummer 53555724.

Het maatschappelijk kapitaal bedraagt sinds oprichting € 90.000,- bestaande uit 90.000 aandelen op naam met een nominale waarde van € 1,- per aandeel. Bij oprichting zijn er 18.000 aandelen uitgegeven die alle zijn volgestort. Sindsdien zijn er geen aandelen uitgegeven. Uitgifte van de aandelen heeft plaatsgevonden naar Nederlands recht. Op de overdracht van aandelen in het kapitaal van HIG Duitse Deelnemingen 5 BV is de statutaire blokkeringsregeling van toepassing (aanbiedingsregeling) en de aandeelhouders hebben een recht van voorkeur op nieuw uit te geven aandelen. Voor de wijziging van rechten van de aandeelhouders is een statutenwijziging vereist, waartoe kan worden besloten met een meerderheid van twee/derde van de geldig uitgebrachte stemmen in een algemene vergadering van aandeelhouders waarin ten minste de helft van het geplaatste kapitaal is vertegenwoordigd. Bij het einde van de looptijd van het Fonds wordt HIG Duitse Deelnemingen 5 BV geliquideerd en zal het dan resterende vermogen worden uitgekeerd als beschreven in hoofdstuk 7.2 van het Prospectus.

Het statutaire doel van HIG Duitse Deelnemingen 5 BV is het beleggen van vermogen teneinde de aandeelhouders in de opbrengsten daarvan te doen delen (artikel 3 van de statuten). De aandelen in het kapitaal van HIG Duitse Deelnemingen 5 BV worden voor 50,1% gehouden door het Fonds en voor 49,9% door Vastgoed Holding. Het bestuur van HIG Duitse Deelnemingen 5 BV wordt gevormd door Vastgoed Holding. Het bestuur wordt benoemd en ontslagen door de algemene vergadering van aandeelhouders. De algemene vergadering van aandeelhouders wordt schriftelijk bijeengeroepen door het bestuur, ten minste vijftien dagen voor de dag van de vergadering.

Sinds de oprichting heeft HIG Duitse Deelnemingen 5 BV geen economische activiteiten ondernomen. Van HIG Duitse Deelnemingen 5 BV is geen gecontroleerde historische financiële informatie beschikbaar.

De belangrijkste activiteiten van HIG Duitse Deelnemingen 5 BV bestaan uit het aangaan van de Lening met Bonuselement met Vastgoed Holding en het optreden als (sub)holdingvennootschap voor de overige Vastgoed BV's onder meer door het financieren van bedoelde Vastgoed BV's met eigen vermogen (nominale aandelenkapitaal en AGIO). HIG Duitse Deelnemingen 5 BV is uitsluitend actief in Nederland.

HIG Duitse Deelnemingen 5 BV verwacht dividenduitkeringen te ontvangen van Berlijn Vastgoed BV en Bruchhausen Vastgoed BV die voldoende zijn om te voldoen aan de verplichtingen aan Vastgoed Holding onder de Lening met Bonuselement. Voor de hoogte van de te ontvangen dividenduitkeringen - en derhalve voor het kunnen voldoen aan bedoelde verplichtingen - is HIG Duitse Deelnemingen 5 BV afhankelijk van de mate waarin Berlijn Vastgoed BV en Bruchhausen Vastgoed BV succesvol de objecten in Berlijn en Bruchhausen-Vilsen exploiteren. Het is de verwachting dat de van Berlijn Vastgoed BV en Bruchhausen Vastgoed BV te ontvangen dividenduitkeringen voldoende zijn om aan de verplichtingen te kunnen voldoen, en HIG Duitse Deelnemingen 5 BV verwacht geen aanvullende financiering nodig te hebben. HIG Duitse Deelnemingen 5 BV verwacht zelf geen dividenduitkeringen te zullen doen.