



Prospectus Super Winkel Fonds N.V.

19 mei 2016

Beleggen in supermarkten in Nederland



Belangrijke informatie

Personen die een belegging in de Certificaten overwegen zullen zelf dienen te bepalen of deze belegging voor hun passend is gelet op hun beleggingsdoelstelling, risicoperceptie, kennis en ervaring, financiële draagkracht en beleggingshorizon. Dit Prospectus is algemeen verkrijgbaar gesteld met als doel om alle informatie te verschaffen die van belang is bij het beoordelen van een investering in de Certificaten. Beleggers worden geacht dit hele Prospectus te lezen. In het bijzonder dienen zij het hoofdstuk “Risicofactoren” te lezen waarin de elementen van het aanbod en daarmee gepaard gaande risicofactoren staan beschreven die zorgvuldig overwogen dienen te worden alvorens het besluit te nemen om te beleggen in de Certificaten.

Dit Prospectus is uitgegeven door de Beheerder. Op enige informatie of verklaring die niet in dit Prospectus staat, mag niet worden afgegaan als zijnde geautoriseerd door de Beheerder van het Vastgoedfonds.

Door het verschaffen van dit Prospectus nemen noch de Beheerder noch hun respectievelijke bestuurders, functionarissen, werknemers, agenten en/of adviseurs de verplichting op zich (maar behouden zich wel het recht daartoe voor) om een ontvanger te voorzien van toegang tot enige bijkomende informatie en/of advies of om enige onnauwkeurigheid en/of onjuistheden in zulke informatie en/of advies te corrigeren. Echter, indien tussen het tijdstip van goedkeuring van het Prospectus en het tijdstip waarop de aanbieding van de Certificaten aan het publiek in Nederland wordt afgesloten, zich een belangrijke nieuwe ontwikkeling voordoet die verband houdt met de informatie in het goedgekeurde Prospectus of indien in het Prospectus een materiële vergissing of onjuistheid wordt geconstateerd die van invloed kan zijn op de beoordeling van de Certificaten, stelt de uitgevende instelling of de Beheerder een document ter aanvulling van het Prospectus op. Dit document zal algemeen verkrijgbaar worden gesteld en worden toegezonden aan diegenen die op grond van dit Prospectus hebben ingeschreven op Certificaten (behalve aan degenen wier inschrijving op Certificaten is afgewezen).

Bij het maken van een investeringsbeslissing in relatie tot de Certificaten, moeten beleggers volledig afgaan op hun eigen onderzoek naar de Certificaten en de voorwaarden van het aanbod van Certificaten, inclusief de daarbij betrokken risico's. Een investering in Certificaten zal risico's met zich meebrengen als gevolg van, onder meer, de beperkte handelbaarheid van de Certificaten. Beleggers moeten de financiële draagkracht en bereidheid hebben om de risico's inherent aan een investering in Certificaten te accepteren.

Vertrouwen van beleggers op informatie in dit Prospectus

Beleggers moeten de inhoud van dit Prospectus niet beschouwen als een advies in relatie tot juridische, fiscale, investerings- of andere zaken. Zij moeten zich (laten) informeren met betrekking tot: (a) de juridische vereisten binnen hun eigen jurisdicties voor de aankoop, inschrijving, het houden en de overdracht van de Certificaten, (b) enige buitenlandse overdrachtsbeperking die van toepassing kan zijn op de aankoop, inschrijving, het houden, de overdracht van de Certificaten waar zij mogelijk mee te maken (kunnen) krijgen, en (c) de fiscale consequenties welke van toepassing kunnen zijn als gevolg van de aankoop, inschrijving, het houden en de overdracht van Certificaten. Beleggers moeten uitsluitend afgaan op hun eigen adviseurs (waaronder voor dit doeleinde uitdrukkelijk niet begrepen de in dit Prospectus genoemde partijen, althans niet in hun hoedanigheid van bij deze structuur betrokken entiteiten en personen), inclusief hun juridisch, fiscaal en financieel adviseurs en accountants, met betrekking tot juridische, fiscale, investerings- of enige andere zaken gerelateerd aan het Vastgoedfonds en hun deelname daarin.

Bijzondere opmerking over toekomstgerichte opmerkingen

Dit Prospectus bevat opmerkingen welke toekomstgerichte opmerkingen zijn of als zodanig te beschouwen zijn. Deze toekomstgerichte opmerkingen kenmerken zich door het gebruik van toekomstgerichte termen, waaronder: ‘geloven’, ‘schatten’, ‘streven’, ‘anticiperen’, ‘prognosticeren’, ‘verwachten’, ‘beogen’ en ontkenningen hiervan of andere variaties of vergelijkbare terminologie. De toekomstgerichte opmerkingen omvatten alle zaken die geen historische feiten zijn. Ze komen op een aantal plaatsen in dit Prospectus

voor en omvatten opmerkingen aangaande de bedoelingen, overtuigingen of huidige verwachtingen van het Vastgoedfonds wat betreft onder andere de beleggingsdoelen en –strategie, het beleggingsbeleid, financieringsstrategieën, beleggersrendement, operationeel resultaat, financiële toestand, liquiditeit, verwachtingen en uitkeringsbeleid van het Vastgoedfonds. Naar hun aard brengen toekomstgerichte opmerkingen risico's en onzekerheden met zich mee aangezien zij gerelateerd zijn aan gebeurtenissen en afhangen van omstandigheden die wel of niet kunnen gebeuren in de toekomst. Toekomstgerichte opmerkingen zijn geen garantie voor toekomstige prestaties of resultaten. De beleggingsresultaten van het Vastgoedfonds, het operationeel resultaat, de financiële toestand, liquiditeit, het uitkeringsbeleid in de periode na de aanbidding en de ontwikkeling van financieringsstrategieën van het Vastgoedfonds kunnen materieel verschillen van de indruk die gewekt is door de toekomstgerichte opmerkingen in dit Prospectus. Verder zijn deze resultaten of ontwikkelingen niet indicatief voor resultaten of ontwikkelingen in de toekomst, zelfs als het beleggingsresultaat, operationeel resultaat, de financiële toestand, liquiditeit, het uitkeringsbeleid van het Vastgoedfonds en de ontwikkeling van financieringsstrategieën van het Vastgoedfonds gelijk zijn aan de toekomstgerichte opmerkingen in dit Prospectus. Beleggers wordt aangeraden om dit document in zijn geheel te lezen. In het bijzonder wordt aangeraden het hoofdstuk “Risicofactoren”, te lezen voor een verdere behandeling van factoren die het toekomstige resultaat van het Vastgoedfonds kunnen beïnvloeden.

Elke referentie in dit Prospectus aan prestaties en resultaten uit het verleden zijn geen garantie voor toekomstige prestaties en resultaten. De waarde van Certificaten kan fluctueren.

Inhoudsopgave

1.	Samenvatting	5
2.	Risicofactoren	16
3.	Emissie	24
3.1	Fondsomvang	24
3.2	Doel en omvang Emissie	24
3.3	Deelnamesom	25
3.4	Toewijzing en inschrijving van Certificaten	26
4.	Beleggingsbeleid	28
4.1	Doelstelling	28
4.2	Beleggingsbeleid	28
4.3	Vastgoed op Emissiedatum	29
5.	Relevante markten	33
6.	Financiële gegevens en beleggingsrendement	43
6.1	Kapitaal	44
6.2	Financiering	44
6.3	Opbrengsten	45
6.4	Kosten	45
6.5	Rendement	48
6.6	Financieringsbeleid	54
6.7	Uitkeringsbeleid	54
6.8	Historische financiële informatie	55
6.9	Recente ontwikkelingen (2016)	58
7.	Juridische aspecten	61
7.1	Structuur Vastgoedfonds	61
7.2	Certificaten	67
7.3	Verslaglegging en overige kennisgeving, Vergadering van Certificaathouders	68
7.4	Grondslagen voor waardering- en resultaatbepaling	68
8.	Fiscale aspecten	71
8.1	Inleiding	71
8.2	Fiscale aspecten van het Vastgoedfonds	71
8.3	Fiscale behandeling van Certificaathouders	72
9.	Overige informatie	74
9.1	Overige informatie	74
9.2	Verklaring van de Beheerder	75
10.	Definities en Interpretatie	76
Bijlage A.	Statuten Super Winkel Fonds N.V.	81
Bijlage B.	Statuten Stichting Administratiekantoor Super Winkel Fonds	89
Bijlage C.	Administratievoorwaarden	93
Bijlage D.	Beheerovereenkomst met Annexum Beheer B.V.	97
Bijlage E.	Adviseurs en zakelijke relaties	101
Bijlage F.	Taxatie	102
Bijlage G.	Onderzoeksrapport	116

1. Samenvatting

Begrippen in dit Prospectus beginnend met hoofdletters hebben de betekenis als daaraan gegeven in het hoofdstuk “Definities en Interpretatie”.

Deze samenvatting is opgesteld volgens gedetailleerde regels met betrekking tot inhoud, opbouw en presentatie. De elementen waaruit de samenvatting is opgebouwd zijn genummerd A.1 t/m E.7. Deze samenvatting bevat alle elementen waarvan het is vereist die op te nemen in een samenvatting voor de onderhavige effecten en uitgevende instelling. Omdat sommige elementen niet vereist zijn om genoemd te worden, kunnen er hiaten zijn in de (opvolgende) nummering van de elementen. In het geval het is vereist dat een element wordt opgenomen in de samenvatting vanwege het type van de effecten en de uitgevende instelling, kan het voorkomen dat geen relevante informatie kan worden gegeven met betrekking tot dat element. In dat geval is een korte beschrijving van het element opgenomen met daarachter de opmerking ‘niet van toepassing’.

Afdeling A – Inleiding en waarschuwingen

A.1 Waarschuwingen Deze samenvatting moet worden gelezen als een inleiding op het Prospectus.

Iedere beslissing om in de Certificaten te beleggen moet zijn gebaseerd op de bestudering van het gehele Prospectus door de belegger.

Wanneer een vordering met betrekking tot de informatie in het Prospectus bij een rechterlijke instantie aanhangig wordt gemaakt, moet de belegger die als eiser optreedt volgens de nationale wetgeving van de lidstaten de kosten voor de vertaling van het Prospectus eventueel dragen voordat de vordering wordt ingesteld.

Alleen de personen die deze samenvatting, met inbegrip van de vertaling ervan, hebben ingediend, kunnen wettelijk aansprakelijk worden gesteld indien de samenvatting, wanneer zij samen met de andere delen van het Prospectus wordt gelezen, misleidend, onjuist of inconsistent is, of indien zij, wanneer zij samen met de andere delen van het Prospectus wordt gelezen, niet de kerngegevens bevat om beleggers te helpen wanneer zij overwegen in de Certificaten te investeren.

A.2 Intermediairs

De Beheerder verleent toestemming voor het gebruik van het Prospectus voor verdere doorverkoop of definitieve plaatsing van Certificaten door financiële intermediairs.

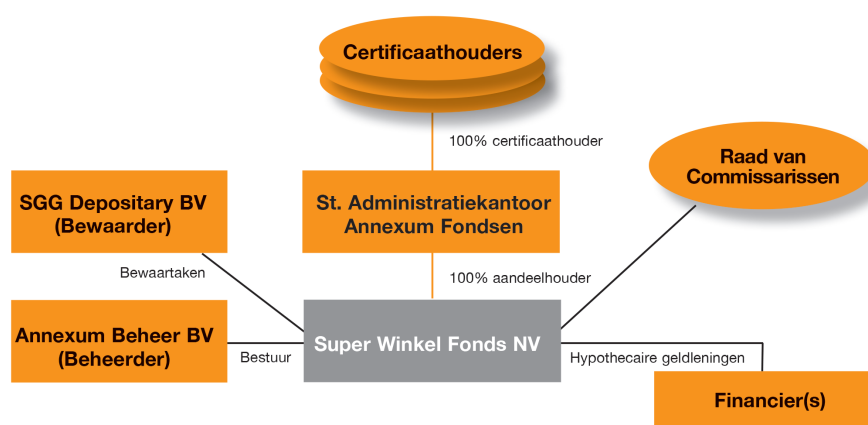
De aanbiedingsperiode waarin verdere verkoop of definitieve plaatsing van Certificaten door financiële intermediairs kan plaatsvinden geldt gedurende de geldigheid van het Prospectus.

Aan de toestemming zijn geen andere voorwaarden verbonden die relevant zijn voor het gebruik van het Prospectus.

Door een financieel intermediair moet informatie over de voorwaarden van de aanbieding worden verstrekt op het moment dat de aanbieding door de financieel intermediair plaatsvindt.

Afdeling B – Uitgevende instelling

- B.1 Handelsnaam** De (handels)naam van het Vastgoedfonds is Super Winkel Fonds N.V.
- B.2 Vestigingsplaats rechtsvorm, wetgeving** Het Vastgoedfonds is statutair gevestigd te Amsterdam (Nederland) met adres Strawinskylaan 485, 1077 XX te Amsterdam. Het Vastgoedfonds is een naamloze vennootschap en een beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal naar Nederlands recht.
- B.3 Aard werkzaamheden en belangrijkste activiteiten** De doelstelling van het Vastgoedfonds is het beleggen van haar vermogen in onroerende zaken in Nederland conform haar beleggingsbeleid, zodanig dat de risico's daarvan zoveel mogelijk worden gespreid, teneinde de Certificaathouders in de opbrengst te doen delen, met inachtneming van de eisen voortvloeiend uit de status van fiscale beleggingsinstelling. Het Vastgoedfonds zal in beginsel volledig in Vastgoed beleggen.
- B.4 Tendensen** Niet van toepassing.
- B.5 Beschrijving groep** In onderstaande figuur is de structuur van Super Winkel Fonds N.V. (het 'Vastgoedfonds') weergegeven.



Alle aandelen in het Vastgoedfonds zullen worden gehouden door Stichting Administratiekantoor Super Winkel Fonds (het 'Administratiekantoor') en zullen door haar worden gecertificeerd, waarbij de Certificaten door het Administratiekantoor worden uitgegeven aan Certificaathouders. Annexum Beheer B.V. (de 'Beheerder') treedt op als aanbieder van de Certificaten en als beheerder van het Vastgoedfonds.

- B.6 Houders van belangen in het Vastgoedfonds en stemrecht** Voor zover het Vastgoedfonds daarvan op de hoogte is, zijn er geen personen die rechtstreeks of middellijk een belang in het Vastgoedfonds (zullen) bezitten dat krachtens Nederlands recht zou moeten worden aangemeld. Aan elk van de Certificaten zijn gelijke stemrechten verbonden. Voor zover het Vastgoedfonds daarvan op de hoogte is, is er geen persoon (zal er geen persoon zijn) die het Vastgoedfonds direct of indirect in eigendom houdt of controleert.

B.7 Belangrijke historische financiële informatie

Balans	2013	2014	2015
Activa			
Vastgoed	132.280.623	125.687.965	125.071.767
Vorderingen	205.456	175.048	164.235
Immateriële vaste activa	-	-	32.145
Liquide middelen	2.528.627	1.123.332	1.756.016
Totaal activa	135.014.706	126.986.345	127.024.163
Passiva			
Eigen vermogen	41.100.327	36.127.622	39.691.483
Langlopende schulden	78.991.239	77.872.225	-
Kortlopende schulden	14.923.140	12.986.498	87.332.680
Totaal passiva	135.014.706	126.986.345	127.024.163

Winst- en verliesrekening	2013	2014	2015
Huuropbrengst	10.204.451	10.121.367	10.234.079
Exploitatielasten	-1.326.046	-1.472.285	-1.483.571
Afschrijving bijkomende kosten	-419.672	-309.658	-183.198
	8.458.733	8.339.424	8.567.310
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen			1.177.699
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-8.428.990	-6.194.674	627.808
Som der bedrijfsopbrengsten	29.743	2.144.750	10.372.817
Bedrijfslasten			
Directievergoeding	704.010	661.403	626.108
Algemene bedrijfslasten	92.552	103.932	130.829
Afschrijvingskosten	3.041	-	-
Rentebaten en -lasten	3.817.602	3.594.944	3.128.913
Som der bedrijfslasten	4.617.205	4.360.279	3.885.850
Resultaat voor belastingen	-4.587.462	-2.215.529	6.486.967
Belastingen	-	-	-
Resultaat na belastingen	-4.587.462	-2.215.529	6.486.967

B.8 Pro forma financiële informatie

In onderstaande tabel worden de financiële gevolgen inzichtelijk gemaakt voor het Vastgoedfonds van 1) de fusie met Supermarkt Beleggingsfonds BV en 2) de beoogde herfinanciering. Deze beide gebeurtenissen worden verwacht in mei 2016.

Pro forma balans					
	SWF	SBF	Pro-forma		Prognose
	31-dec-15	31-dec-15	31-dec-15	jan - apr	1-mei-16
Vastgoed	125.040	10.180	135.220	-	135.220
Bijkomende kosten	32	724	756	-63	693
Immateriele vaste activa	32	266	298	93	391
Vorderingen	164	7	171	-	171
Liquide middelen	1.756	293	2.049	-128	1.921
Totaal activa	127.024	11.470	138.494	-98	138.396
Eigen vermogen	39.691	6.302	45.993	571	46.564
Financiering	84.333	5.000	89.333	-450	88.883
Financieringskosten	-39	-20	-59	18	-41
Kortlopende schulden	3.039	188	3.227	-237	2.990
Totaal passiva	127.024	11.470	138.494	-98	138.396
Handelswaarde per participatie	€ 29,52	€ 35,07	€ 30,18		€ 27,61
Aantal participaties	1.344.429	179.703	1.524.132	162.596	1.686.728

B.9 Winstprognose

Het geprognosticeerde Direct Beleggersrendement over 2016 tot en met 2021 bedraagt ca. 11% per jaar.

B.10 Voorbehoud verklaring historische financiële informatie

Er wordt geen voorbehoud gemaakt. Over de jaren 2013 tot en met 2015 bevat de jaarrekening van het Vastgoedfonds een goedkeurende controleverklaring van de externe accountant. Bij de jaarrekening 2014 en 2015 is daarbij een toelichtende paragraaf ingevoegd met informatie over de looptijd van het Vastgoedfonds en de beoogde herfinanciering. Halfjaarberichten worden niet gecontroleerd door de externe accountant.

B.12 Wijzigingen in historische financiële informatie

Er hebben zich geen negatieve wijzigingen voorgedaan sinds de datum van de laatst gepubliceerde door de accountant gecontroleerde en goedgekeurde historische financiële informatie.

B.32 Uitgevende instelling van de Certificaten	Alle aandelen in het Vastgoedfonds worden gehouden door Stichting Administratiekantoor Super Winkel Fonds (het 'Administratiekantoor') en zijn dan wel zullen door haar worden gecertificeerd, waarbij de Certificaten door het Administratiekantoor worden uitgegeven aan Certificaathouders. Het Administratiekantoor is een stichting naar Nederlands recht, opgericht op 24 januari 2008, statutair gevestigd te Amsterdam met bezoekadres Strawinskylaan 485, 1077 XX Amsterdam.
B.34 Beleggingsdoelstelling en beleggingsbeleid	De doelstelling van het Vastgoedfonds is het beleggen van haar vermogen in onroerende zaken in Nederland conform haar beleggingsbeleid, zodanig dat de risico's daarvan zoveel mogelijk worden gespreid, teneinde de Certificaathouders in de opbrengst te doen delen, met inachtneming van de eisen voortvloeiend uit de status van fiscale beleggingsinstelling. Het Vastgoedfonds kent een onbepaalde looptijd. Buiten beëindiging van het Vastgoedfonds kan een Certificaathouder het Indirect beleggersrendement slechts daadwerkelijk realiseren door zijn Certificaten te verkopen aan een derde of deze te laten inkopen door het Vastgoedfonds. Hierbij bestaat het risico dat een Certificaathouder zijn Certificaten niet, of slechts tegen een prijs die onder de Handelswaarde ligt, kan verkopen. Indien de verkoopprijs lager ligt dan de Handelswaarde gaat het verschil ten koste van het Indirect beleggersrendement. Tevens strekken de kosten die met de verkoop van Certificaten gepaard gaan (0,5% via NPEX of 3% met een minimum van € 100 bij inkoop) in mindering op het Indirect beleggersrendement. Het Vastgoedfonds zal in beginsel volledig in Vastgoed beleggen. Onder Vastgoed wordt verstaan: • supermarktvastgoed en/of; • winkelcentra of winkelstrips waarin tenminste een supermarkt is of wordt gevestigd, en waarvan tenminste 60% van de huuropbrengst afkomstig is van de supermarkt(en). Investeringen en desinvesteringen in Vastgoed door het Vastgoedfonds zijn onderworpen aan de goedkeuring van de Raad van Commissarissen indien deze meer dan 10% van de totale waarde van het Vastgoed bedragen op basis van de laatst vastgestelde jaarrekening van het Vastgoedfonds.
B.35 Grenswaarde vreemd vermogen	Het Vastgoedfonds heeft de status van fiscale beleggingsinstelling. Als één van de voorwaarden voor deze status geldt dat thans maximaal 60% van de fiscale waarde van het Vastgoed met vreemd vermogen wordt gefinancierd.
B.36 Toezicht	Het Vastgoedfonds is een beleggingsinstelling in zin van de Wft. Ingevolge de Wft dient de beheerder van een beleggingsinstelling een vergunning te hebben van de AFM. Annexum Beheer B.V., de Beheerder van het Vastgoedfonds, is geregistreerd bij de AFM en heeft een vergunning als bedoeld in artikel 2:65 Wft. De Beheerder en het Vastgoedfonds staan daarmee onder toezicht van de Stichting Autoriteit Financiële Markten (AFM) en De Nederlandsche Bank N.V. (DNB).
B.37 Profiel belegger	Het in het Prospectus beschreven aanbod tot deelname in het Vastgoedfonds is in het bijzonder gericht op Nederlandse particuliere beleggers die een deel van hun totale beleggingsportefeuille wensen te beleggen in vastgoed(gerelateerde) producten. Een belegging in vastgoed vereist een langjarige beleggingshorizon. Een belegging in Certificaten is daarom minder geschikt voor personen met een kortere beleggingshorizon, of beleggers die hun belegging op korte termijn wensen te kunnen liquideren. Beleggen in het Vastgoedfonds moet plaatsvinden als onderdeel van een gespreid belegde portefeuille.

B.38 Beleggingen >20% van fondsactiva in derde instellingen	Niet van toepassing, aangezien het Vastgoedfonds niet meer dan 20% van de bruto activa belegt in derde instellingen.
B.39 Beleggingen >40% van fondsactiva in derde instellingen	Niet van toepassing, aangezien het Vastgoedfonds niet meer dan 40% van de bruto activa belegt in derde instellingen.
B.40 Dienstverleners en vergoedingen	De Beheerder heeft recht op de volgende doorlopende vergoedingen: a) De Beheervergoeding wordt door de Beheerder per kwartaal vooraf aan het Vastgoedfonds in rekening gebracht. De Beheervergoeding bedraagt 1,25 promille (exclusief BTW) per kwartaal over de balans waarde van het Vastgoed. b) Performancevergoeding is aan de Beheerder verschuldigd in het geval dat op basis van de jaarrekening van het Vastgoedfonds wordt vastgesteld dat het Direct Beleggingsresultaat van het Vastgoedfonds in enig Boekjaar meer bedraagt dan 7,5% van de Historische Deelnamesommen. De Performancevergoeding bedraagt 20% (exclusief BTW) over het meerdere. c) Inkoopvergoeding, hierop heeft de Beheerder recht indien door het Vastgoedfonds of het Administratiekantoor rechtstreeks Certificaten worden ingekocht en deze Certificaten vervolgens weer worden uitgegeven. De Inkoopvergoeding is niet van toepassing indien de inkoop of uitgifte plaatsvindt via een extern handelsplatform. De Inkoopvergoeding bedraagt 3% van de inkoopprijs met een minimum van € 100,- per inkoopopdracht en wordt aan de betreffende (voormalige) Certificaathouder rechtstreeks in rekening gebracht. d) Transactievergoeding. Bij aankoop en verkoop van Vastgoed ontvangt de Beheerder een vergoeding voor de begeleiding van het transactieproces. Deze transactievergoeding bedraagt bij aankoop 2% van de Koopprijs kosten koper. Hieruit betaalt de Beheerder de kosten van: (i) de selectie en de beoordeling van het Vastgoed, (ii) het voeren van de onderhandelingen op basis van een marktconform tarief, (iii) makelaarskosten, en (iv) de due diligence onderzoeken. Bij verkoop van Vastgoed ontvangt de Beheerder 1% van de vervreemdingsprijs van het Vastgoed. Hieruit betaalt de Beheerder de kosten van: (i) het voeren van de onderhandelingen, (ii) begeleiding van due diligence onderzoeken.
B.41 Toezicht Beheerder	Annexum Beheer B.V., de Beheerder van het Vastgoedfonds, is geregistreerd bij de AFM en heeft een vergunning als bedoeld in artikel 2:65 Wft. De Beheerder en het Vastgoedfonds staan daarmee onder toezicht van de Stichting Autoriteit Financiële Markten (AFM) en De Nederlandsche Bank N.V.
B.42 Intrinsieke waarde en handelswaarde	De Intrinsieke waarde wordt tweemaal per jaar bepaald en gepubliceerd in het (half)jaarverslag van het Vastgoedfonds. De Beheerder stelt op elke Waarderingsdatum (in beginsel uiterlijk de eerste werkdag van iedere maand) de Handelswaarde van een Certificaat vast en publiceert deze op de Website.
B.43 Master/feeder constructie	Niet van toepassing, aangezien het Vastgoedfonds niet belegt in andere instellingen voor collectieve beleggingen.

B.44 Financiële overzichten	De laatste drie beschikbare jaarrekeningen van het Vastgoedfonds (2013, 2014 en 2015) zijn beschikbaar als download op de Website.
B.45 Beschrijving portefeuille	Op de datum van het Prospectus bestaat het Vastgoed uit zes (wijk)winkelcentra in respectievelijk: Den Haag (Parijsplein), Zwolle (Maagjesbolwerk), Utrecht (De Gagelhof), Drachten (De Wiken), Kerkrade (Carboonplein) en Panningen (Pastoor Huijbenplein) die samen zeven supermarkten bevatten. Daarnaast bestaat de portefeuille uit 20 solitaire supermarkten, verspreid over Nederland. Het totale oppervlak van het vastgoed in het Vastgoedfonds bedraagt circa 62.121 m².
B.46 Meest recente intrinsieke waarde	De Intrinsieke waarde van een Certificaat per 31 december 2015 bedraagt € 29,52.

Afdeling C – Effecten

C.1 Type en categorie effecten	De Certificaten zijn certificaten van aandelen in het kapitaal van het Vastgoedfonds. De Certificaten luiden op naam.
C.2 Munteenheid	De Certificaten worden uitgegeven in euro's.
C.3 Aantal Certificaten en nominale waarde	Het kapitaal van het Vastgoedfonds is verdeeld in aandelen met een nominale waarde van één euro (€ 1,-). Het maatschappelijk kapitaal bedraagt € 5.000.000. Het nominale bedrag van de Certificaten is gelijk aan het nominale bedrag van de aandelen waartegenover zij zijn uitgegeven. Er zijn op 31 december 2015 1.344.429 aandelen uitgegeven waartegenover eenzelfde aantal Certificaten is uitgegeven. Na de fusie met Supermarkt Beleggingsfonds BV en de uitkering in Certificaten van het resultaat tot het moment van de fusie zullen naar verwachting 1.686.728 aandelen zijn uitgegeven waartegen eenzelfde aantal Certificaten zal zijn uitgegeven.
C.4 Rechten verbonden aan Certificaten	Het Administratiekantoor houdt de aandelen van het Vastgoedfonds op eigen naam. De voorwaarden waaronder de Certificaten worden uitgegeven zijn opgenomen in de Administratievoorwaarden. Elk Certificaat geeft recht op een evenredig deel in de Intrinsieke waarde. Het stemrecht en alle overige zeggenschapsrechten die zijn verbonden aan de in administratie gehouden aandelen in het kapitaal van het Vastgoedfonds worden door het Administratiekantoor uitgeoefend in overeenstemming met een daartoe strekken besluit van de Vergadering van Certificaathouders. Indien en voor zover in de Vergadering van Certificaathouders geen besluit is genomen is het Administratiekantoor vrij om haar aandeelhoudersrechten naar eigen inzicht uit te oefenen, met inachtneming van het bij de Administratievoorwaarden, de statuten van het Administratiekantoor en de wet bepaalde. De volgende besluiten zijn onderworpen aan een besluit daartoe van de Vergadering van Certificaathouders: • gehele of gedeeltelijke decertificering van de door het Administratiekantoor gehouden aandelen; • verpanding, verkoop en vervreemding van de door het Administratiekantoor gehouden aandelen in het Vastgoedfonds. De Beheerder organiseert de jaarlijkse Vergadering van Certificaathouders. De Beheerder is gerechtigd om de aandeelhoudersvergadering van het Vastgoedfonds en de Vergadering van Certificaathouders te combineren. Elk Certificaat geeft recht op het uitbrengen van één stem.

C.5 Overdraagbaarheid van Certificaten	Het Vastgoedfonds is closed-end. Dat brengt met zich mee dat er geen verplichting voor het Vastgoedfonds bestaat tot inkoop van Certificaten over te gaan. Certificaten kunnen slechts met goedkeuring van de Beheerder worden overgedragen, ongeacht of deze overdracht plaatsvindt via een handelsplatform of anderszins. De Beheerder zal toestemming niet onthouden tenzij, naar het uitsluitend oordeel van de Beheerder, deze transactie in strijd zou zijn met de belangen van het Vastgoedfonds of de (overige) Certificaathouders, bijvoorbeeld als de status van fiscale beleggingsinstelling in gevaar komt. Voor de levering van een Certificaat is vereist een daartoe bestemde notariële of onderhandse akte en mededeling daarvan aan het Administratiekantoor door de vervreemder of verkrijger of een andere door de Beheerder te bepalen wijze waarbij de levering afdoende wordt vastgelegd, zoals bijvoorbeeld elektronische administratie van de levering via een handelsplatform.
C.6 Secundaire markt	De aandelen in het Vastgoedfonds en de Certificaten zijn niet beursgenoteerd en er zal ook geen beursnotering worden aangevraagd. Teneinde de verhandelbaarheid van de Certificaten te vergroten wordt de mogelijkheid worden geboden om de Certificaten te noteren op de Nederlandsche Participatie Exchange B.V. ('NPEX'). NPEX is een online handelsplatform voor effecten, een zogenaamde secundaire markt.
C.7 Uitkeringsbeleid	Tweemaal per jaar zullen de beschikbare contanten uit het Direct resultaat worden uitgekeerd aan de Certificaathouders. Naar verwachting in december van elk jaar vindt een voorlopige uitkering plaats over het dan lopende boekjaar, gevolgd door een slotuitkering, naar verwachting in juni. De Beheerder stelt de hoogte van de uitkeringen vast, waarbij de Beheerder in ieder geval de fiscale doorstootverplichting voortvloeiend uit de status van fiscale beleggingsinstelling van het Vastgoedfonds in acht zal nemen. De fiscale doorstootverplichting houdt in dat de Fiscale winst binnen acht maanden na afloop van elk boekjaar dient te zijn uitgekeerd. De Beheerder heeft de discretionaire bevoegdheid om de Fiscale winst in de vorm van cashdividend of stockdividend uit te keren aan de Certificaathouders. Indien de solvabiliteit of liquiditeit van het Vastgoedfonds dat verlangt, kan de Beheerder besluiten een lagere uitkering te verstrekken. De Beheerder is ook bevoegd het Direct resultaat, met inachtneming van de fiscale doorstootverplichting, niet (geheel) uit te keren, maar aan te wenden voor de acquisitie van nieuw Vastgoed conform het Beleggingsbeleid of extra af te lossen op de Financiering. De Beheerder kan ook besluiten een hogere uitkering te doen of een extra uitkering.
C.14 Informatie over Certificaten	Voor informatie over de Certificaten wordt verwezen naar hetgeen is opgenomen in de elementen C.1, C.2, C.4, en C.5. Het stemrecht en alle overige zeggenschapsrechten die zijn verbonden aan de in administratie gehouden aandelen in het kapitaal van het Vastgoedfonds worden door het Administratiekantoor uitgeoefend in overeenstemming met een daartoe strekken besluit van de Vergadering van Certificaathouders. Indien en voor zover in de Vergadering van Certificaathouders geen besluit is genomen is het Administratiekantoor vrij om haar aandeelhoudersrechten naar eigen inzicht uit te oefenen, met inachtneming van het bij de Administratievoorwaarden, de statuten van het Administratiekantoor en de wet bepaalde. De volgende besluiten zijn onderworpen aan een besluit daartoe van de Vergadering van Certificaathouders: • gehele of gedeeltelijke decertificering van de door het Administratiekantoor gehouden aandelen; • verpanding, verkoop en vervreemding van de door het Administratiekantoor gehouden aandelen in het Vastgoedfonds. Er zijn geen aan de Certificaten verbonden bank- of andere garanties die ertoe strekken de nakoming van de verplichtingen van de uitgevende instelling te verzekeren.

Afdeling D – Risico's		
D.2	Specifieke risico's Administratiekantoor	Niet van toepassing, aangezien er geen materiële risico's zijn die specifiek zijn voor het Administratiekantoor.
D.4	Voornaamste risico's Vastgoedfonds	Beleggen in het Vastgoedfonds brengt risico's met zich mee. Daarnaast vloeien bepaalde risico's voort uit de structuur van het Vastgoedfonds alsmede uit de specifieke karakteristieken van het Vastgoed. De kerngegevens van de voornaamste risico's staan hieronder. Marktrisico • het risico op waardedaling Vastgoed door verslechtering van de marktomstandigheden en de (macro-)economische ontwikkelingen daarin; • het risico op waardedaling Vastgoed door uitzonderlijke marktomstandigheden of grote onrust op de vastgoedbeleggingsmarkt; • het risico dat het Vastgoed niet, of niet tegen acceptabele voorwaarden kan worden verkocht. Rendementsrisico • het risico dat het rendement uit het in het verleden of het geprognosticeerd rendement in de toekomst niet zal worden gerealiseerd. Financierings- en renterisico • het risico dat waardemutaties van het Vastgoed versterkt door werken in de waarde van Certificaten (hefboom); • het risico dat geen (her)financiering kan worden gevonden of slechts op ongunstiger voorwaarden; • het risico op hogere rentelasten; • het risico dat een vervroegde aflossingsplicht ontstaat doordat een financieringsconvenant is/wordt doorbroken; • het risico dat een hypotheekbank haar zekerheden uitwint bij wanprestatie door het Vastgoedfonds. Verhuur- en leegstandrisico • het risico op verminderde inkomsten als gevolg van leegstand; • het risico op noodzakelijke uitgaven voor wederverhuur; • het risico op lagere huurinkomsten bij wederverhuur door een daling van de (markt)huurprijs of dalende winstgevendheid van huurders. Fiscaal risico • het risico op een belastingclaim ten gevolge van verlies van de status van fiscale beleggingsinstelling. Inflatierisico • het risico op lagere stijging van huurinkomsten door dalende inflatie of op hogere kosten door (stijgende) inflatie. Risico's samenhangend met de Beheerder • het risico dat de Beheerder niet (optimaal) in staat is het Vastgoedfonds te beheren; • het risico dat de Beheerder als hoofdelijk schuldenaar wordt aangesproken uit verplichtingen voortvloeiend uit de bedrijfsfinanciering van haar moedermaatschappij; • het risico op verlies van sleutelfiguren of dat een andere beheerder wordt benoemd doordat activa die tot zekerheid van de bedrijfsfinanciering van de moedermaatschappij van de Beheerder zijn verbonden, zoals de beheerovereenkomst met het Vastgoedfonds, worden uitgewonnen;

- het risico dat de Beheerder in bepaalde voorzieningen, die thans ter beschikking worden gesteld door haar moedermaatschappij, zelf zal moeten voorzien;
- het risico dat de Beheerder zich bij zijn handelen (mede) laat leiden door een belang dat conflicterend is met het belang van het Vastgoedfonds en/of de Certificaathouders.

Concentratierisico

- een beperkte spreiding van beleggingen waardoor beleggingsresultaten van een beperkt aantal factoren afhankelijk zijn.

Supermarkt specifieke risico's

- risico op verkleining verzorgingsgebied supermarkt;
- verminderde concurrentie vraagzijde verhuurmarkt door consolidatie supermarktbranche;
- risico ongeschiktheid Vastgoed door schaalvergroting;
- risico bestemmingsplanwijziging.

Risico op huurprijsherziening

- risico op lagere huurprijs door huurherzieningsrecht huurder.

Risico mutaties Vastgoed

- het risico dat de toekomstige beleggingsportefeuille van mindere kwaliteit is, door toevoeging van mindere kwaliteit of onttrekking van vastgoed van betere objecten.

Risico op onvoldoende belangstelling Emissie

- het risico dat de netto-opbrengst van de Emissie onvoldoende is om alle ter inkoop aangeboden Certificaten in te kopen.

Liquiditeitsrisico

- het risico dat de liquiditeitsreserve onvoldoende zal blijken.

Tegenpartijrisico

- risico dat een tegenpartij niet aan haar verplichtingen jegens het Vastgoedfonds voldoet.

Wet- en regelgevingrisico

- het risico dat wijzigende wet- en regelgeving de rentabiliteit van het Vastgoedfonds in nadelige zin beïnvloedt.

Algemeen vastgoedrisico

- het risico van tenietgaan van het Vastgoed door externe (niet verzekerbare) factoren.

D.5 Voornaamste risico's Certificaten

Onderstaande risico's hebben specifiek betrekking op de Certificaten.

Verhandelbaarheid risico's

- het risico dat er onvoldoende vraag is naar Certificaten, waardoor een Certificaathouder zijn Certifica(a)t(en) niet, dan wel niet voor de Handelswaarde of een redelijke prijs, kan verkopen;
- het risico dat de verhandelbaarheid van Certificaten wordt verminderd doordat de samenwerking met NPEX wordt verbroken.

Afdeling E – Aanbieding

E.1 Opbrengsten en kosten van Emissie

Naast de uitgifte van 342.299 Certificaten tengevolge van de beoogde fusie met Supermarkt Beleggingsfonds B.V. en de dividenduitkering die daaraan voorafgaat, wordt een omvang van de Emissie verwacht van ca. € 16 miljoen, met de mogelijkheid deze te vergroten met ten hoogste € 10 miljoen. De totale beoogde omvang van de Emissie is mede afhankelijk van het aantal Certificaten dat bestaande Certificaathouders wensen te doen inkopen.

Structureringsvergoeding: dit betreft een eenmalige vergoeding aan de Beheerder ter grootte van 1,0% over de balanswaarde van het Vastgoed per 31 december 2015. Het betreft een vergoeding aan de Beheerder voor het begeleiden van de Emissie.

Marketing- en adviseurskosten: deze kosten houden verband met het samenstellen van het Prospectus, de toetsing daarvan door AFM, public relations, accountantskosten, juridisch en fiscaal advies. Deze kosten zijn ingeschat op gemiddeld 0,4% van de balanswaarde van het Vastgoed per 31 december 2015 en worden rechtstreeks ten laste van het Vastgoedfonds gebracht.

Er wordt uitdrukkelijk vermeld dat de genoemde bedragen zich beperken tot de kosten die verschuldigd zijn in verband met de Emissie.

E.2a Reden voor aanbidding

Dit Prospectus is uitgebracht in verband met een beoogde fusie tussen het Vastgoedfonds met Supermarkt Beleggingsfonds BV en een aanbidding van Certificaten om middelen te verkrijgen om Certificaten waarvoor een inkoopopdracht wordt verstrekt te kunnen inkopen. Als gevolg van de beoogde fusie zullen naar verwachting 179.703 Certificaten worden uitgegeven aan de huidige beleggers in Supermarkt Beleggingsfonds BV. Als gevolg van de beoogde uitkering in Certificaten van het resultaat tot aan het moment van fusie aan de huidige Certificaathouders wordt uitgegaan van uitgifte van 162.596 Certificaten. De verwachte omvang van de Emissie om Certificaten waarvoor een inkoopopdracht wordt verstrekt wordt hieronder nader toegelicht.

In het prospectus van het Vastgoedfonds bij de oprichting in 2007 is opgenomen dat de vastgoedportefeuille mogelijk in 2015 zou worden verkocht waarna het Vastgoedfonds zou worden beëindigd. In het najaar van 2014 is een enquête onder alle bestaande Certificaathouders gehouden over de toekomst van het Vastgoedfonds. Centrale vraag was of Certificaathouders het Vastgoedfonds wilden beëindigen of voortzetten. Uit deze enquête is gebleken dat circa 65% van de Certificaathouders het Vastgoedfonds wil voortzetten. Circa 35% van de Certificaathouders heeft aangegeven Certificaten te willen verkopen. Circa 13% van de zittende Certificaathouders heeft aangegeven de deelname in Certificaten te willen uitbreiden.

De netto-opbrengst van het deel van de Emissie dat geen betrekking heeft op de uitgifte van Certificaten aan voormalige beleggers in Supermarkt Beleggingsfonds B.V. in het kader van de beoogde fusie met Supermarkt Beleggingsfonds B.V. en de dividenduitkering die daaraan direct voorafgaat, zal in beginsel geheel worden aangewend om de Certificaten van de Certificaathouders waarvoor een inkoopopdracht is verstrekt, door het Vastgoedfonds te laten inkopen en de kosten die gepaard gaan met de Emissie en de fusie te voldoen. Bij vergroting van de Emissie, zal het meerdere ter discretie van de Beheerder, worden aangewend ofwel (1) ter aflossing van de Financiering, ofwel (2) ter verwerving van nieuw Vastgoed, conform het Beleggingsbeleid inclusief de daarmee gepaard gaande kosten en vergoedingen aan de Beheerder.

E.3 Voorwaarden aanbidding	De verwachte Emissie bedraagt ca. € 16 miljoen met een mogelijkheid om de Emissie met € 10 miljoen te verhogen. De Deelnamesom is gelijk aan de geldende Handelswaarde, als hieronder beschreven, te vermeerderen met een vaste opslag van € 2,50 per Certificaat. Deze vaste opslag komt ten gunste van het Vastgoedfonds. De Deelnamesom is afhankelijk van het moment waarop de inschrijving door de Beheerder is ontvangen. Wordt de volledige inschrijving uiterlijk om 16.00 uur op de laatste werkdag van een maand ontvangen, dan geldt de Deelnamesom gebaseerd op de Handelswaarde die is gepubliceerd op de eerste werkdag van de desbetreffende maand. Uitzondering hierop is de periode die start op de datum van dit Prospectus waarvoor een verlengde termijn geldt van tenminste twee kalendermaanden. Voor later ontvangen inschrijvingen geldt de eerstvolgende Handelswaarde. Indien er sprake is van onderinschrijving, dat wil zeggen dat niet op alle aangeboden Certificaten wordt ingeschreven, is de Beheerder gerechtigd om een geringer aantal Certificaten uit te geven.
E.4 Belangen en tegenstrijdige belangen aanbidding	Doordat de Beheerder meerdere beleggingsinstellingen beheert, bestaat een belangenconflict doordat de Beheerder haar beheercapaciteit over meerdere beleggingsinstellingen dient te verdelen. Voorts kan de situatie zich voordoen dat de Beheerder een supermarktobject aangeboden krijgt dat, behalve binnen het Beleggingsbeleid van het Vastgoedfonds ook in aanmerking komt voor verwerving door andere beleggingsinstellingen. De Beheerder mag transacties of verplichtingen aangaan voor rekening en risico van het Vastgoedfonds, waarbij de Beheerder direct of indirect een tegenstrijdig belang heeft. Een belangenconflict kan ontstaan doordat de Transactievergoeding aan de Beheerder verschuldigd is indien een vastgoedobject door het Vastgoedfonds wordt aan- of verkocht. Omdat bepaalde vergoedingen voor de Beheerder afhankelijk zijn van de hoogte van de Handelswaarde, te weten de Inkoopvergoeding en de Emissiekosten, bestaat een (potentieel) belangenconflict tussen de Beheerder en de Certificaathouders en tussen de Beheerder en het Vastgoedfonds. De moedermaatschappij van de Beheerder is Annexum Invest B.V. De Beheerder maakt gebruik van voorzieningen die aan haar ter beschikking worden gesteld door Annexum Invest B.V. Hiervoor brengt Annexum Invest B.V. aan de Beheerder een vergoeding in rekening. Annexum Invest B.V. en de Beheerder hebben een conflicterend belang over het voorzieningenniveau en de hoogte van de daarvoor betaalde vergoeding. Een ander (potentieel) tegenstrijdig belang tussen de diverse door de Beheerder beheerde beleggingsinstellingen en/of de (bestuurders van de) Beheerder zijn op de datum van het Prospectus niet aan de orde.
E.5 Aanbieder en lock-up overeenkomsten	De Beheerder, Annexum Beheer B.V., treedt op als aanbieder van Certificaten en als directie van het Vastgoedfonds. Er zijn geen lock-up overeenkomsten van toepassing.
E.6 Verwatering	Als gevolg van de uitgifte van Certificaten aan de beleggers in Supermarkt Beleggingsfonds BV als onderdeel van de fusie en de Emissie zullen Certificaten worden uitgegeven. Dit leidt tot verwatering van zittende Certificaathouders die ervoor kiezen om hun deelname niet uit te breiden van ca. 31%. Als de Beheerder gebruik maakt van de mogelijkheid de Emissie te vergroten met het maximum van € 10 miljoen, zoals in de vorige alinea beschreven, zal deze verwatering oplopen tot ca. 42%.
E.7 Kosten in rekening gebracht bij de belegger	De Deelnamesom is gelijk aan de geldende Handelswaarde, te vermeerderen met een vaste opslag van €2,50 per Certificaat. De Deelnamesom wordt vermeerderd met 1% Emissiekosten.

2. Risicofactoren

Het in het Prospectus beschreven aanbod tot deelname in het Vastgoedfonds is in het bijzonder gericht op Nederlandse particuliere beleggers die een deel van hun totale beleggingsportefeuille wensen te beleggen in vastgoed(gerelateerde) producten. Om investeringen in vastgoed goed te kunnen beoordelen is het belangrijk dat de belegger zich bewust is dat beleggen risico's met zich meebrengt. Daarnaast vloeien bepaalde risico's voort uit de structuur van het Vastgoedfonds alsmede uit de specifieke karakteristieken van het Vastgoed. Alleen met een goed inzicht in de aspecten die de rentabiliteit van de belegging beïnvloeden, kan door de belegger een verantwoorde beleggingsbeslissing worden genomen. Beleggers die deelname in het Vastgoedfonds door het verkrijgen van Certificaten overwegen, wordt geadviseerd deskundig financieel, juridisch en fiscaal advies in te winnen zodat - gegeven de persoonlijke inkomens- en vermogenspositie van de individuele belegger - het risicoprofiel van het Vastgoedfonds individueel gewogen kan worden in de investeringsbeslissing van de belegger.

De waarde van de beleggingen kan zowel stijgen als dalen. Daarnaast kunnen risico's elkaar versterken. Het risico bestaat dat Certificaathouders minder terugkrijgen dan zij hebben ingelegd of dat zelfs de gehele inleg verloren gaat. Certificaathouders dragen niet meer bij in het verlies van het Vastgoedfonds dan tot het bedrag van hun inleg.

In dit hoofdstuk staan de materiële risico's beschreven die verbonden zijn aan een investering in het Vastgoedfonds. De beschrijving van de risico's is opgesteld met de huidige kennis aan de hand van de meest recente gegevens en omstandigheden. Bij een belegging in het Vastgoedfonds kunnen zich echter onvoorzienbare situaties voordoen waardoor de werkelijke risico's wezenlijk kunnen afwijken van de hierna beschreven risico's. Risico's die niet in dit hoofdstuk worden beschreven worden momenteel als niet materieel beschouwd of zijn op dit moment niet bekend.

Marktrisico

De marktwaarde van het Vastgoed is in hoge mate afhankelijk van de huidige en toekomstige marktomstandigheden op de vastgoedmarkt en de (macro-)economische ontwikkelingen daarin. Het risico bestaat dat de marktomstandigheden op de vastgoedmarkt of de (macro-) economische ontwikkelingen daarin zullen verslechteren, waardoor het Vastgoed in waarde daalt.

Onder het marktrisico wordt tevens begrepen het risico op perioden die zich kenmerken door uitzonderlijke marktomstandigheden of grote onrust op de vastgoedbeleggingsmarkt. Deze uitzonderlijke marktomstandigheden of grote onrust kunnen tot gevolg hebben dat vraag naar het Vastgoed, en daarmee de waarde, sterk terugloopt. Ook ontwikkelingen die niet direct samenhangen met de vastgoedmarkt kunnen een grote invloed hebben op de waarde van het Vastgoed, zoals bijvoorbeeld: de beschikbaarheid van financiering of het vertrouwen van vastgoedbeleggers. Een verminderde beschikbaarheid van financiering heeft tot gevolg dat er ofwel minder potentiële kopers zijn (omdat zij geen financiering kunnen krijgen) ofwel dat potentiële kopers bereid zijn een lagere prijs te bieden (omdat zij minder financiering kunnen krijgen). Hierdoor daalt de waarde van het Vastgoed. Ook een daling van het vertrouwen van vastgoedbeleggers kan tot gevolg hebben dat er een lagere investeringsbereidheid is, hetgeen door een lagere vraag kan leiden tot een lagere waarde van het Vastgoed.

Een waardedaling van het Vastgoed heeft een daling van de Handelswaarde van de Certificaten tot gevolg. De Handelswaarde wordt maandelijks gepubliceerd met als doel om een indicatie te geven van de waarde van een Certificaat ten behoeve van de secundaire markt van de Certificaten. Potentiële kopers van Certificaten op de secundaire markt zullen deze gedaalde Handelswaarde in overweging nemen bij de prijs die zij bereid zijn te betalen per Certificaat. Hetzelfde geldt bij inkoop van Certificaten door het Vastgoedfonds, aangezien het Vastgoedfonds inkoopt tegen de Handelswaarde. Hierdoor kan een Certificaathouder die Certificaten wenst te verkopen aan een derde via de secundaire markt of door inkoop aan het Vastgoed-

fonds, als gevolg van een gedaalde waarde van het Vastgoed, zijn Certificaten voor een lagere waarde verkopen.

Het Vastgoedfonds kent geen specifieke looptijd, de beleggingen worden volgens het principe van “buy, hold & sell” aangehouden waarbij de Beheerder beleggingen zal aan- of verkopen indien dit voor optimalisatie van de portefeuille gewenst is en in het belang is van de Certificaathouders. Het marktrisico kan tot gevolg hebben dat (een deel van) het Vastgoed niet, of niet tegen acceptabele voorwaarden, kan worden verkocht door de marktomstandigheden op dat moment, waardoor de Beheerder niet in staat zal zijn de beleggingsportefeuille adequaat te beheren. Indien besloten wordt het Vastgoedfonds te beëindigen bestaat het risico dat er op dat moment onvoldoende vraag is naar het Vastgoed of slechts voor een onacceptabele prijs. Dat heeft tot gevolg dat het vermogen van het Vastgoedfonds niet, dan wel niet voor een acceptabele waarde zal kunnen worden vereffend en het Vastgoedfonds niet kan worden beëindigd. Certificaathouders zullen dan aan hun belegging in Certificaten blijven gebonden.

Verhandelbaarheid risico's

Het Vastgoedfonds heeft een closed-end karakter. Dat wil zeggen dat het Vastgoedfonds niet verplicht is tot het inkopen van Certificaten. De looptijd van het Vastgoedfonds is voor onbepaalde duur. Gedurende de looptijd van het Vastgoedfonds kunnen Certificaathouders hun Certificaten vervreemden als hiervoor een koper kan worden gevonden. Het risico bestaat dat er onvoldoende vraag is naar Certificaten, waardoor een Certificaathouder zijn Certifica(at)(en) niet, dan wel niet voor de Handelswaarde of een redelijke prijs, kan verkopen. Bij een verkoopprijs onder de Handelswaarde gaat het verschil ten koste van het Indirect beleggersrendement. De vraag naar Certificaten hangt mede samen met de mate waarin de secundaire markt op NPEX functioneert en het aantal gebruikers daarvan. De Beheerder is gerechtigd de samenwerking met NPEX te verbreken, waardoor het risico bestaat dat hierdoor de verhandelbaarheid van de Certificaten wordt verminderd.

De Beheerder stelt op elke Waarderingsdatum de Handelswaarde van een Certificaat vast op basis van de Intrinsieke waarde. De Beheerder is bevoegd de Handelswaarde middels een opslag of afslag op de Intrinsieke waarde bij te stellen, zoals nader omschreven in paragraaf 7.4. De Beheerder heeft hierbij een zekere vrijheid, waardoor de Intrinsieke waarde en de Handelswaarde significant uiteen kunnen lopen. De Handelswaarde geeft een indicatie van de waarde van een Certificaat ten behoeve van de handel op de secundaire markt van de Certificaten. Het risico bestaat dat de Handelswaarde door de Beheerder wordt vastgesteld op een niveau dat ligt onder de Intrinsieke waarde of onder een door een verkoper gewenst niveau. Indien potentiële kopers zich bij de bepaling van de prijs die zij bereid zijn voor Certificaten bereid zijn te betalen hierdoor (mede) laten leiden, kan dit een drukkend effect hebben op de prijs die tot stand komt op de secundaire markt. Een Certificaathouder die zijn Certificaten wenst te verkopen kan dan mogelijk geen tegenpartij vindt op een door hem gewenst niveau of een niveau dat ligt rond de Intrinsieke waarde.

De verhandelbaarheid wordt eveneens beperkt door de aandeelhouderseisen voortvloeiend uit de status van fiscale beleggingsinstelling. Dit houdt in dat een Certificaathouder die natuurlijk persoon is maximaal 25% van de Certificaten mag houden en een Certificaathouder die rechtspersoon is maximaal 45% mag houden.

De verhandelbaarheid wordt beperkt omdat Certificaten slechts kunnen worden overgedragen met goedkeuring van de Beheerder, ongeacht of deze overdracht plaatsvindt via een handelsplatform of anderszins. De Beheerder zal toestemming niet onthouden tenzij, naar het uitsluitend oordeel van de Beheerder, deze transactie in strijd zou zijn met de belangen van het Vastgoedfonds of de (overige) Certificaathouders, bijvoorbeeld als de status van fiscale beleggingsinstelling in gevaar komt.

Rendementsrisico

Het risico bestaat dat het in het verleden behaalde rendement of het geprognoseerde rendement als beschreven in paragraaf 6.5 in de toekomst niet zal worden gerealiseerd.

De Deelnamesom is gelijk aan de geldende Handelswaarde, als hieronder beschreven, te vermeerderen met een vaste opslag van €2,50 per Certificaat.

Het Totaal beleggersrendement van het Vastgoedfonds bestaat uit het Direct beleggersrendement (dividend) en het Indirect beleggersrendement (mutatie Handelswaarde). De Beheerder is op grond van het uitkeringsbeleid gerechtigd om het Direct beleggersrendement geheel of gedeeltelijk in aandelen uit te keren, waardoor de Certificaathouder geen contanten maar daarmee corresponderende Certificaten ontvangt. De Beheerder

zal hiertoe in beginsel besluiten indien en voorzover een deel van de Fiscale winst wordt aangewend voor aflossingen op de Financiering en/of investeringen in het Vastgoed. Dit om te waarborgen dat het Vastgoedfonds blijft voldoen aan de vereisten voor haar status van fiscale beleggingsinstelling.

Het Vastgoedfonds kent een onbepaalde looptijd. Buiten beëindiging van het Vastgoedfonds kan een Certificaathouder het deel van het Direct beleggersrendement dat niet in contanten wordt uitgekeerd en het Indirect beleggersrendement slechts daadwerkelijk realiseren door zijn Certificaten te verkopen aan een derde of deze te laten inkopen door het Vastgoedfonds. Hierbij bestaat het risico dat een Certificaathouder zijn Certificaten niet, of slechts tegen een prijs die onder de Handelswaarde ligt, kan verkopen. Indien de verkoopprijs lager ligt dan de Handelswaarde gaat het verschil ten koste van het Indirect beleggersrendement. Tevens strekken de kosten die met de verkoop van Certificaten gepaard gaan (0,5% via NPEX of 3% met een minimum van € 100 bij inkoop) in mindering op het Indirect beleggersrendement.

Omdat de Deelnamesom per Certificaat een opslag kent van € 2,50 op de Handelswaarde, en de Handelswaarde dient als indicatie op de secundaire markt en als inkoopprijs, bestaat het risico dat een inschrijver op de Emissie deze opslag niet meer kan realiseren in zijn verkoopprijs.

Het rendementsrisico is mede afhankelijk van de keuzes die mogelijk zijn op grond van het Beleggingsbeleid. Indien de dividenduitkeringen in een bepaalde periode het beleggingsrendement van de betreffende periode overstijgen zal de waarde van de belegging dalen.

Financierings- en Renterisico

Het Vastgoed wordt deels met vreemd vermogen gefinancierd. Hierdoor werken waardemutaties van het Vastgoed versterkt door in de waarde van een Certificaat. Zolang de rentelasten lager zijn dan het Exploitatieresultaat is er sprake van een zogenaamde positieve hefboom die tot een hoger rendement voor de Certificaathouder leidt. Hier tegenover staat dat indien de financieringsrente door marktontwikkelingen stijgt of de baten van het Vastgoed afnemen deze hefboomwerking kan verminderen en zelfs kan omslaan.

Gelet op huidige fiscale beperkingen voortvloeiend uit het regime voor fiscale beleggingsinstellingen kunnen Financieringen worden aangetrokken tot een maximum van 60% van de fiscale boekwaarde van het Vastgoed.

Op de datum van het Prospectus zijn door het Vastgoedfonds hypothecaire leningen aangetrokken bij een drietal financiers, te weten: ING Bank, FGH Bank en Syntus Achmea. Elke financier heeft een deel van het Vastgoed gefinancierd en op het desbetreffende vastgoed een hypotheekrecht gevestigd. De Financieringen lopen alle af per 1 juni 2016, hetgeen betekent dat deze dan zullen moeten worden verlengd of afgelost. Omdat het Vastgoedfonds niet beschikt over voldoende liquiditeiten om de Financieringen af te lossen zal aflossing slechts mogelijk zijn door herfinanciering.

In verband met deze vervaldata heeft de Beheerder overeenstemming op hoofdlijnen bereikt met Deutsche Postbank AG over herfinanciering van de Financieringen. Momenteel worden de overeengekomen hoofdlijnen uitgewerkt in een leningsovereenkomst. Partijen zijn overeengekomen om te streven naar een ingangsdatum van deze lening, en daarmee de aflossing van de bestaande Financieringen in het tweede kwartaal van 2016. Het risico bestaat dat deze beoogde Financiering niet daadwerkelijk tot stand komt, bijvoorbeeld doordat de bank en het Vastgoedfonds geen overeenstemming bereiken over de leningsovereenkomst of de fusie geen doorgang vindt. In dat geval zal de Beheerder, gezien de korte resterende looptijd van de bestaande Financieringen, naar verwachting niet in staat zijn om tijdig een andere Financiering aan te trekken. De Beheerder zal dan in gesprek moeten treden met de bestaande Financiers om een beroep te doen op coulance en een (kortlopende) verlenging te verstrekken omdat de Financieringen anders opeisbaar worden. Indien een of meerdere bestaande Financiers hiertoe niet bereid zijn zullen zij de Financieringen kunnen opeisen, eventueel door het hypotheekrecht op het Vastgoed uit te winnen. Uitwinning van het hypotheekrecht betekent over het algemeen dat er geen optimale verkoopopbrengst gerealiseerd wordt voor het Vastgoed, waardoor een aanzienlijk deel van het vermogen van Certificaathouders verloren kan gaan.

In de rendementsprognose uit paragraaf 6.5 is ervan uitgegaan dat de beoogde Financiering daadwerkelijk tot stand komt. Indien de beoogde Financiering echter niet daadwerkelijk tot stand mocht komen bestaat het risico dat financiering slechts mogelijk blijkt tegen ongunstiger voorwaarden, zoals een hogere rente of een hogere aflossing dan de beoogde Financiering. Dit leidt ertoe dat het Vastgoedfonds meer kwijt is aan betalingen aan de Financier, hetgeen een negatieve invloed heeft op het Direct beleggersrendement.

Een (gedeeltelijke) aflossingsplicht kan ook voor het Vastgoedfonds ontstaan als het LTV convenant wordt doorbroken. Het LTV convenant behelst afspraken over de maximale hoogte van de Financiering in relatie

tot de marktwaarde van het gefinancierde Vastgoed, zoals nader omschreven in paragraaf 6.2. Alle huidige Financieringen kennen een LTV convenant van 75%. De beoogde Financiering kent een LTV convenant van 69%, welke over de looptijd geleidelijk terugloopt naar 60%. Door dit convenant bestaat het risico dat voor afloop van de looptijd een aflossingsplicht op de Financiering ontstaat door een omstandigheid waar de Beheerder geen of slechts beperkte invloed op heeft, zoals een waardedaling van het Vastgoed. Het LTV convenant van een van de huidige financiers van het Vastgoedfonds (Syntrus) bedraagt ca. 96%, uitgaande van de taxatiewaarde per 31 december 2015. Deze financier heeft het Vastgoedfonds niet gevraagd om in verband hiermee additionele aflossingen te doen. Het risico bestaat dat deze financier dat wel zal doen en van het Vastgoedfonds zal verlangen dat deze zodanig op de lening aflost dat de hoogte daarvan weer maximaal 75% van de waarde van het onderpand uitmaakt. Dit zou ertoe leiden dat het Vastgoedfonds een additionele aflossing zou moeten doen. Omdat de looptijd van de gehele lening aan deze financier verstrijkt op 31 mei 2016, en de lening dan geheel zal moeten worden afgelost, en de desbetreffende financier de lening recentelijk kortstondig verlengd heeft om de Beheerder in staat te stellen de beoogde Financiering tot stand te brengen, is de Beheerder van mening dat de financier voordien een beroep zal doen op de LTV clausule beperkt is.

Een (gedeeltelijke) aflossingsplicht kan daarnaast voor het Vastgoedfonds ontstaan als het Debt Service Cover Ratio (DSCR) convenant wordt doorbroken die is opgenomen in de beoogde financiering. Het DSCR convenant houdt in dat de netto huurinkomsten minus operationele kosten te allen tijde 220% van de rente- en aflossingslasten van de Financiering dienen te bedragen. Bij overschrijding van dit percentage dient het Vastgoedfonds additioneel af te lossen om weer in lijn met het convenant te komen.

Tevens bestaat het risico dat de Beheerder er namens het Vastgoedfonds bij het aflopen van een of meer Financieringen, in het geheel niet in slaagt om een nieuwe financiering af te sluiten. De voor aflossing benodigde middelen kunnen, ingeval geen andere financiering kan worden gevonden, slechts worden verkregen door een emissie, uit het operationele resultaat of door het Vastgoed te verkopen. De mate waarin het Vastgoedfonds in staat zal zijn financieringen aan te trekken zullen, naast ontwikkelingen op de financieringsmarkt, tevens afhankelijk zijn van de beoordeling die de bank maakt van het risicoprofiel van het Vastgoedfonds als debiteur. Een belangrijke overweging voor een bank zal de marktwaarde zijn van het vastgoed in relatie tot de hoogte van de lening waarom gevraagd wordt. De herfinancieringsbehoefte van het Vastgoedfonds in relatie tot de taxatiewaarde van het Vastgoed bedraagt per 31 december 2015 circa 67%. Indien een bank van mening is dat de risico's groter zijn, zal deze bank een hoger rentetarief verlangen voor een te verstrekken lening. Omstandigheden die ertoe bijdragen dat de bank het risico van het Vastgoedfonds als debiteur hoger zal inschatten kunnen bijvoorbeeld zijn: (risico op) leegstand, insolvable huurder(s), waardedaling Vastgoed, lage huuropbrengsten in relatie tot de kosten, achterstallig onderhoud van het Vastgoed, etc. De Beheerder zijn geen buitengewone omstandigheden bekend die aanleiding zouden geven tot een onacceptabel risicoprofiel.

Indien het Vastgoedfonds niet kan voldoen aan haar verplichtingen voortvloeiend uit een Financiering zal de Beheerder bezien of de bank die de hypothecaire lening heeft verstrekt bereid is afspraken te maken die inhouden dat de bank de lening niet zal opeisen. Deze afspraken kunnen een uiteenlopend karakter hebben, bijvoorbeeld verlenging van de looptijd of het doen van aflossingen uit het operationeel resultaat van het Vastgoedfonds. Het risico bestaat dat deze afspraken niet kunnen worden gemaakt en dat de Financier invorderingsmaatregelen jegens het Vastgoedfonds instelt, waaronder uitwinning van het hypotheekrecht gevestigd op het Vastgoed. Dit betekent dat de Financier het Vastgoed zal verkopen en de verkoopopbrengst zal gebruiken voor aflossing van haar schuld. Ingeval Vastgoed door de Financier wordt verkocht betekent dit dat het Vastgoedfonds met betrekking tot het betreffende Vastgoed geen huuropbrengsten meer zal ontvangen, waardoor het Direct beleggersrendement lager zal zijn dan verwacht of zelfs geheel ontbreekt. Ingeval Vastgoed door de Financier wordt verkocht tegen een prijs die lager is dan de boekwaarde dan heeft dit een negatieve invloed op de Handelswaarde van een Certificaat. In het ergste geval wordt de waarde van een Certificaat € 0,-, waarmee een belegger feitelijk zijn gehele inleg kwijt is.

Toekomstige acquisities kunnen gedeeltelijk worden gefinancierd met hypothecaire geldleningen conform de voorwaarden van het financieringsbeleid. De voorwaarden van deze toekomstige leningen zijn nog niet bekend. Het risico bestaat dat deze toekomstige hypothecaire geldleningen slechts kunnen worden afgesloten tegen ongunstiger voorwaarden dan de huidige of de beoogde Financiering van de huidige beleggingsportefeuille. Het financieringsbeleid staat omschreven in paragraaf 6.6.

Verhuur- en leegstandrisico

De mogelijkheid bestaat dat één of meerdere huurcontracten met betrekking tot ruimte in het Vastgoed niet zullen worden verlengd of dat een huurder in staat van faillissement of anderszins in betalingsonmacht

geraakt. In dat geval dient een nieuwe huurder gezocht te worden. Hier kan enige tijd mee gepaard gaan, gedurende welke periode geen huurinkomsten worden gerealiseerd in de desbetreffende ruimte. Tevens is het mogelijk dat een (nieuwe) huurder financiële incentives verlangt of aanpassingen in het voorzieningenniveau van het Vastgoed, waaraan kosten voor rekening van het Vastgoedfonds verbonden kunnen zijn.

Tevens bestaat het risico dat in een nieuw huurcontract, als gevolg van onder andere de dan geldende marktomstandigheden, een lagere huurprijs wordt opgenomen dan waarvoor de ruimte momenteel is verhuurd. Het risico op daling van de markthuurprijs kan zich voordoen als gevolg van daling van de vraag naar supermarkt- of winkelruimte of toename van het aanbod. Tevens bestaat het risico dat de omzet of winstgevendheid van retailers in algemene zin of supermarkten in het bijzonder zal afnemen. Dit kan veroorzaakt worden doordat consumenten minder uitgeven in de winkels of doordat retailers lagere marges realiseren. Dit kan tevens veroorzaakt worden door het toenemende belang van het online verkoopkanaal.

Hiermee wordt bedoeld op webwinkels en bezorgdiensten voor de door huurders aangeboden producten (bijvoorbeeld: Zalando, HelloFresh, Allerhande Box). Het toegenomen belang van het online verkoopkanaal kan tot gevolg hebben dat ofwel een huurder van het Vastgoed minder omzet realiseert door toegenomen concurrentie, ofwel het belang voor de huurder bij een fysieke winkellocatie minder wordt. Bij een dalende omzet of winstgevendheid of verminderd belang bij een fysieke winkel zal de huurprijs die winkeliers willen of kunnen betalen voor hun huisvesting afnemen. Hierdoor kunnen de huurprijzen die gerealiseerd worden door het Vastgoedfonds, en daardoor ook het Exploitatieresultaat, in negatieve zin beïnvloed worden.

De verminderde huurinkomsten als gevolg van de hierboven beschreven omstandigheden hebben een negatieve invloed op de financiële positie en de cashflow van het Vastgoedfonds en haar mogelijkheden om aan haar verplichtingen te kunnen voldoen. Hierdoor heeft het Vastgoedfonds minder liquiditeiten beschikbaar voor uitkering, waardoor het Direct Beleggersrendement voor de Certificaathouder kan afnemen.

Omdat (verwachte) huurinkomsten een belangrijke waarde bepalende factor zijn voor vastgoedbeleggingen zullen verminderde huurinkomsten, naast de financiële positie en de (uitkeerbare) cashflow, tevens een negatieve invloed hebben op de waarde van het Vastgoed. De gevolgen voor de Certificaathouder van een lagere waarde van het Vastgoed worden nader omschreven hiervoor onder het marktrisico.

Fiscaal risico

Het Vastgoedfonds heeft de status van fiscale beleggingsinstelling (FBI), hetgeen inhoudt dat er effectief geen vennootschapsbelasting wordt geheven. Voor het verwerven en behouden van de FBI-status moet aan een aantal voorwaarden worden voldaan. De voornaamste voorwaarden zijn: 1) maximale vreemd vermogen Financiering van 60% van de fiscale boekwaarde van het Vastgoed, 2) het doorstoten van de Fiscale winst van het Vastgoedfonds aan Certificaathouders binnen 8 maanden na afloop van het Boekjaar, 3) maximale deelname Certificaten per Certificaathouder (< 25% door één natuurlijk persoon, < 45% door één rechtspersoon). Het risico bestaat dat niet langer aan deze voorwaarden kan worden voldaan, waardoor met terugwerkende kracht alsnog een belastingclaim kan ontstaan. De gevolgen hiervan komen voor rekening van het Vastgoedfonds, en daarmee de Certificaathouders.

Inflatierisico

De ontwikkeling van de huuropbrengsten is mede afhankelijk van de inflatie. De inflatie zorgt door middel van de indexatieclausule in de huurcontracten voor hogere huuropbrengsten. Het risico bestaat dat de inflatie zal dalen ten opzichte van het huidige niveau, waardoor de huuropbrengsten voor het Vastgoedfonds minder hard zullen stijgen. De hoogte van de inflatie heeft ook gevolgen voor het kostenniveau voor het Vastgoedfonds. Over het algemeen zullen de kosten stijgen bij een hogere inflatie. Het risico bestaat dat de kosten voor het Vastgoedfonds hoger zullen uitvallen als gevolg van de inflatie.

Risico's samenhangend met de Beheerder

Zowel het Direct beleggersrendement en het Indirect beleggersrendement zijn mede afhankelijk van het vermogen van de Beheerder om het Vastgoedfonds te beheren in overeenstemming met de verplichtingen neergelegd in de Beheerovereenkomst. Het verlies van één of meer directeuren en andere sleutelfiguren of het faillissement van de Beheerder kan negatieve gevolgen hebben voor het vermogen van de Beheerder om het Vastgoedfonds te beheren. Indien de Beheerder niet, of in verminderde mate, in staat is het Vastgoedfonds te beheren bestaat het risico op negatieve gevolgen voor het Direct rendement en/of het Indirect rendement doordat het beheer van het Vastgoed met mindere kwaliteit wordt uitgevoerd.

Verder maakt de Beheerder gebruik van voorzieningen die ter beschikking worden gesteld door Annexum

Invest B.V., zoals kantoorruimte, personeel, bepaalde beheeractiviteiten en IT voorzieningen. Indien Annexum Invest B.V. deze voorzieningen niet langer ter beschikking stelt of kan stellen bijvoorbeeld door haar faillissement, bestaat het risico dat de Beheerder zelf in deze voorzieningen zal moeten voorzien. Voor deze situatie heeft de Beheerder een plan van aanpak voorhanden, welke tot doel heeft de hiermee gemoeide termijn zo kort mogelijk te houden. Dit neemt echter niet weg dat er enige tijd mee gepaard kan gaan voordat de Beheerder zelf heeft voorzien in alle voorzieningen die voorheen door Annexum Invest B.V. ter beschikking werden gesteld. Gedurende deze periode bestaat het risico dat de Beheerder niet, of in verminderde mate, in staat is het Vastgoedfonds te beheren. Indien de Beheerder niet, of in verminderde mate, in staat is het Vastgoedfonds te beheren bestaat het risico op negatieve gevolgen voor het Direct rendement en/of het Indirect rendement doordat het beheer van het Vastgoed met mindere kwaliteit wordt uitgevoerd.

Verder maakt de Beheerder gebruik van voorzieningen die ter beschikking worden gesteld door Annexum Invest B.V., zoals kantoorruimte, personeel, bepaalde beheeractiviteiten en IT voorzieningen. Indien Annexum Invest B.V. deze voorzieningen niet langer ter beschikking stelt of kan stellen bijvoorbeeld door haar faillissement, bestaat het risico dat de Beheerder zelf in deze voorzieningen zal moeten voorzien. Voor deze situatie heeft de Beheerder een plan van aanpak voorhanden, welke tot doel heeft de hiermee gemoeide termijn zo kort mogelijk te houden. Dit neemt echter niet weg dat er enige tijd mee gepaard kan gaan voordat de Beheerder zelf heeft voorzien in alle voorzieningen die voorheen door Annexum Invest B.V. ter beschikking werden gesteld. Gedurende deze periode bestaat het risico dat de Beheerder niet, of in verminderde mate, in staat is het Vastgoedfonds te beheren. Indien de Beheerder niet, of in verminderde mate, in staat is het Vastgoedfonds te beheren bestaat het risico op negatieve gevolgen voor het Direct rendement en/of het Indirect rendement doordat het beheer van het Vastgoed met mindere kwaliteit wordt uitgevoerd.

De Beheerder heeft bepaalde potentiële belangenconflicten met het Vastgoedfonds, welke worden beschreven in paragraaf 7.1. Zo zijn bijvoorbeeld bepaalde vergoedingen aan de Beheerder afhankelijk van de grootte van de portefeuille, het doen van beleggingstransacties of de hoogte van de Handelswaarde. Hierdoor bestaat het risico dat de Beheerder zich bij zijn handelen (mede) laat leiden door een belang dat conflicterend is met het belang van het Vastgoedfonds en/of de Certificaathouders.

Concentratierisico

Het Vastgoedfonds belegt conform haar Beleggingsbeleid hoofdzakelijk in:

- supermarktvastgoed en/of;
- winkelcentra of winkelstrips waarin tenminste een supermarkt is of wordt gevestigd, en waarvan tenminste 60% van de huuropbrengst afkomstig is van de supermarkt(en).

Hieruit vloeit een bepaalde concentratie voort. Bij een concentratie van de beleggingen is zowel de waardeontwikkeling van de Vastgoedportefeuille als het rendement afhankelijk van een beperkt aantal factoren. Door deze concentratie is het Vastgoedfonds gevoelig voor ontwikkelingen in de (lokale) winkelvastgoed- en verhuurmarkt in met name de supermarktbranche.

Het Vastgoed betreft na de fusie met Supermarkt Beleggingsfonds BV, omschreven in paragraaf 6.9, 26 locaties in Nederland waarmee de risico's binnen de grenzen het Beleggingsbeleid gespreid zijn over verschillende locaties en huurders, als nader omschreven in paragraaf 4.3. Het risico bestaat dat deze fusie geen doorgang vindt. Indien de fusie niet doorgaat zullen de drie locaties van Supermarkt Beleggingsfonds BV niet worden toegevoegd aan het Vastgoed en bedraagt het aantal locaties van het Vastgoedfonds 23.

Supermarkt specifieke risico's

De supermarktbranche brengt een aantal specifieke risico's met zich mee. Zo is de winstgevendheid van een supermarkt onder meer afhankelijk van het aantal inwoners van het verzorgingsgebied, en de aanwezigheid van concurrerende supermarkten. Het risico bestaat derhalve dat een verzorgingsgebied kleiner wordt, of een concurrerende supermarkt zich vestigt in het verzorgingsgebied, waardoor de winstgevendheid van de huurder terugloopt. Met het teruglopen van de winstgevendheid van een huurder vermindert ook de mate waarin zij aan haar betalingsverplichtingen jegens het Vastgoedfonds kan voldoen.

De supermarktbranche bevindt zich al enkele jaren in een consolidatieslag waardoor het aantal supermarktketens is verminderd. Hierdoor zou in de toekomst verminderde concurrentie kunnen ontstaan op de verhuurmarkt waardoor het risico bestaat dat huurprijzen onder druk komen te staan. Tevens bestaat het risico dat organisaties die winkelruimte huren in het Vastgoed door fusies of overnames veranderen in grootte of financiële gezondheid, of zelfs helemaal verdwijnen.

Het supermarktlandschap wordt reeds jaren gekenmerkt door een trend van schaalvergroting. Hierdoor is er vraag naar steeds grotere supermarkten. Het risico bestaat dat bepaalde (te kleine) supermarktlocaties op termijn minder interessant en uiteindelijk overbodig worden.

Het risico bestaat dat de supermarktbestemming in een bestemmingsplan van een locatie verdwijnt. Met het verdwijnen van de supermarktbestemming wordt het risico van leegstand groter en kan de waarde van het Vastgoed dalen.

Risico op huurprijsherziening

Het Nederlands huurrecht biedt zowel de huurder als de verhuurder van winkelruimte de mogelijkheid om na afloop van de initiële huurperiode, dan wel na verloop van vijf jaren, een huurprijsherzieningsprocedure te starten. Dit houdt in dat via de rechter een bijstelling van de contractuele huurprijs naar markthuurprijs niveau kan worden gevorderd.

Bij de nadere vaststelling van de huurprijs let de rechter op het gemiddelde van de huurprijzen van vergelijkbare bedrijfsruimte ter plaatse, die zich hebben voorgedaan in een tijdvak van vijf jaren voorafgaande aan de dag van het instellen van de vordering.

Indien zich derhalve een neerwaartse trend aftekent voor wat betreft de huurprijzen van vergelijkbare bedrijfsruimte, dan bestaat het risico dat de huurder verzoekt om een neerwaartse huurprijsherziening met als gevolg dat de huuropbrengsten van het Vastgoedfonds dalen.

Risico mutaties Vastgoed

Het Vastgoed wordt volgens het principe van “buy, hold & sell” aangehouden waarbij de Beheerder beleggingen zal aan- of verkopen indien dit voor optimalisatie van de portefeuille gewenst is en in het belang is van de Certificaathouders. De Certificaathouders lopen het risico dat de toekomstige beleggingsportefeuille van mindere kwaliteit doordat vastgoedobjecten van mindere kwaliteit aan de portefeuille worden toegevoegd, dan wel dat de betere objecten aan de portefeuille worden onttrokken. Hierdoor kan de beleggingsportefeuille minder renderend worden of kunnen de risico's of kosten die gepaard gaan met de beleggingen toenemen, met een negatieve gevolgen voor het Direct beleggersrendement of het Indirect beleggersrendement. De Beheerder kan met goedkeuring van de Raad van Commissarissen aankopen doen indien deze meer bedragen dan 10% van de balanswaarde van het Vastgoed op basis van de laatst vastgestelde jaarrekening van het Vastgoedfonds. Tot aankopen onder 10% is de Beheerder zelfstandig bevoegd.

Risico op onvoldoende belangstelling Emissie

Indien er sprake is van onderinschrijving, dat wil zeggen dat niet op alle aangeboden Certificaten wordt ingeschreven, is de Beheerder uiterlijk een jaar na de datum van het Prospectus gerechtigd om dit lagere aantal Certificaten uit te geven of de Emissie te annuleren. Dit risico wordt vergroot doordat voor de Emissie een minimumdeelname geldt van 200 Certificaten. Omdat tijdens de enquête die in het najaar van 2014 is gehouden niet is uitgevraagd of Certificaathouders deze minimumdeelname accepteren, bestaat het risico dat de inschatting van de belangstelling onder Certificaathouders voor uitbreiding van hun deelname in Certificaten, zoals beschreven in paragraaf 3.2, te hoog is ingeschat.

In dat geval bestaat het risico dat het Vastgoedfonds uit de Emissie geen of onvoldoende middelen verkrijgt om alle Certificaathouders die hun Certificaten wensen te doen inkopen (geheel) te kunnen faciliteren. Op elke Sluitingsdatum tijdens de looptijd van de Emissie zal, zolang nog niet alle Certificaten waarvoor een inkoopopdracht is verstrekt zijn ingekocht, de netto-opbrengst van de Emissie sinds de voorgaande Sluitingsdatum worden aangewend voor de inkoop van de nog niet ingekochte Certificaten waarvoor een inkoopopdracht is verleend. Indien de netto-opbrengst van de Emissie sinds de voorgaande Sluitingsdatum onvoldoende is om alle Certificaten waarvoor een inkoopopdracht is verstrekt in te kopen, zullen de nog niet ingekochte Certificaten van Certificaathouders worden ingekocht naar rato van hun inkoopopdracht in verhouding tot de inkoopopdracht van alle Certificaathouders gezamenlijk.

Liquiditeitsrisico

Door het Vastgoedfonds is een liquiditeitsreserve gevormd. De liquiditeitsreserve wordt onder meer aangewend ter dekking van onvoorziene uitgaven of onvoorziene daling van de inkomsten, bijvoorbeeld ingeval van huurderoving bij leegstand. Het risico bestaat dat de liquiditeitsreserve onvoldoende zal blijken. Bij een (voorzienbaar) liquiditeitstekort zal de Beheerder maatregelen moeten nemen om de liquiditeit te verbeteren. Een verminderde liquiditeit of de maatregelen van de Beheerder kunnen tot gevolg hebben dat er minder of

geen uitkeringen zullen plaatsvinden aan Certificaathouders.

Bij een langdurig en ernstig liquiditeitstekort kan het voorkomen dat schuldeisers niet (tijdig) door het Vastgoedfonds kunnen worden voldaan. Alsdan bestaat het risico dat deze schuldeisers invorderingsmaatregelen zullen treffen, die het voortbestaan van het Vastgoedfonds kunnen bedreigen. In het ergste geval resteert na de uitvoering van de invorderingsmaatregelen niets meer voor de Certificaathouder en gaat de gehele inleg van een Certificaathouder verloren.

Tegenpartijrisico

Het risico bestaat dat een partij waarmee het Vastgoedfonds of de Beheerder samenwerkt bij het beheer van de beleggingsportefeuille niet (tijdig) aan haar verplichtingen zal voldoen. Hierbij kan worden gedacht aan het debiteurenrisico, inhoudende dat een partij niet aan haar betalingsverplichtingen jegens het Vastgoedfonds voldoet. Dit kan gevolgen hebben voor de financiële positie en de (uitkeerbare) cashflow van het Vastgoedfonds en haar mogelijkheden om aan haar verplichtingen te kunnen voldoen. Het niet betalen van de huurpenningen kan ook beëindiging van de huurovereenkomst tot gevolg hebben. Dit zou leegstand kunnen veroorzaken (zie 'leegstandrisico').

Wet- en regelgevingrisico

Het Vastgoedfonds is onderworpen aan (fiscale) wet- en regelgeving. De (locale) wetgeving met betrekking tot bijvoorbeeld milieu, bestemmingsplannen, huurbescherming, fiscale regelgeving en financiële (toezichts) wet- en regelgeving hebben invloed op de rentabiliteit van het Vastgoedfonds. De Beheerder is gerechtigd het beleid bij te stellen indien een wijziging in wet- en regelgeving hiertoe aanleiding mocht geven. Het risico bestaat dat wijzigende wet- en regelgeving de rentabiliteit van het Vastgoedfonds in nadelige zin beïnvloedt.

Algemeen vastgoedrisico

Een risico vormt het tenietgaan van het Vastgoed door externe factoren, zoals: brand, ontploffing, terroristische aanslag of natuurgeweld. Bij het tenietgaan van het Vastgoed kan deze niet voor de beoogde waarde worden verkocht en zal het Vastgoed bovendien geen huurinkomsten genereren. Voor het Vastgoed is een opstal- en aansprakelijkheidsverzekering afgesloten met een dekking tegen brand en ontploffing. Echter, bepaalde risico's, zoals bijvoorbeeld schade ten gevolge van natuurrampen of terroristische aanslagen, zijn niet verzekerd.

3. Emissie

3.1 Fondsomvang

Sinds de oprichting van het Vastgoedfonds op 18 oktober 2007 is een vastgoedportefeuille opgebouwd met voornamelijk (wijk)winkelcentra en solitaire supermarktpanden. Het Vastgoedfonds heeft een balanstotaal van € 127,0 miljoen (peildatum 31 december 2015). De Financiering bedroeg per 31 december 2015 circa 67% van de taxatiewaarde van het Vastgoed. Op de datum van dit Prospectus zijn door het Vastgoedfonds 1.344.429 aandelen uitgegeven aan het Administratiekantoor en door het Administratiekantoor eenzelfde aantal Certificaten geplaatst en uitgegeven aan Certificaathouders. Na effectuering met de beoogde fusie met Supermarkt Beleggingsfonds en de uitkering in Certificaten van het resultaat tot het moment van de fusie bedraagt het aantal uitstaande aandelen en Certificaten naar verwachting 1.686.728.

3.2 Doel en omvang Emissie

Dit Prospectus is uitgebracht in verband met een beoogde fusie tussen het Vastgoedfonds met Supermarkt Beleggingsfonds BV en een aanbieding van Certificaten om middelen te verkrijgen om Certificaten waarvoor een inkoopopdracht wordt verstrekt te kunnen inkopen. Als gevolg van de beoogde fusie zullen naar verwachting 179.703 Certificaten worden uitgegeven aan de huidige beleggers in Supermarkt Beleggingsfonds BV. Als gevolg van de beoogde uitkering in Certificaten van het resultaat tot aan het moment van fusie aan de huidige Certificaathouders wordt uitgegaan van uitgifte van 162.596 Certificaten. De verwachte omvang van de Emissie wordt hieronder nader toegelicht.

In het prospectus van het Vastgoedfonds bij de oprichting in 2007 is opgenomen dat de vastgoedportefeuille mogelijk in 2015 zou worden verkocht waarna het Vastgoedfonds zou worden beëindigd. In het najaar van 2014 is een enquête onder alle bestaande Certificaathouders gehouden over de toekomst van het Vastgoedfonds. Centrale vraag was of Certificaathouders het Vastgoedfonds wilden beëindigen of voortzetten. Uit deze enquête is gebleken dat circa 65% van de Certificaathouders het Vastgoedfonds wil voortzetten. Circa 35% van de Certificaathouders heeft aangegeven Certificaten te willen verkopen. Circa 13% van de zittende Certificaathouders heeft aangegeven de deelname in Certificaten te willen uitbreiden.

Certificaathouders die hun deelname in Certificaten (deels) wensen te beëindigen zullen door de Beheerder gedurende tenminste een maand in de gelegenheid worden gesteld een inkoopopdracht te verstrekken voor de door hen gehouden Certificaten. Deze periode start op de datum van het Prospectus en eindigt om 16.00 uur op de laatste dag van de maand die volgt op de datum van het Prospectus. De Beheerder is gerechtigd deze periode te verlengen door daarvan een kennisgeving te sturen aan alle Certificaathouders. Een inkoopopdracht is bindend en kan niet door de Certificaathouder worden geannuleerd.

De netto-opbrengst van het deel van de Emissie dat geen betrekking heeft op de uitgifte van Certificaten aan voormalige beleggers in Supermarkt Beleggingsfonds B.V. in het kader van de beoogde fusie met Supermarkt Beleggingsfonds B.V. en de dividenduitkering die daaraan direct voorafgaat, zal in beginsel geheel worden aangewend om de Certificaten van de Certificaathouders waarvoor een inkoopopdracht is verstrekt, door het Vastgoedfonds te laten inkopen en de kosten die gepaard gaan met de Emissie en de fusie te voldoen. Bij vergroting van de Emissie (als in onderstaande alinea beschreven), zal het meerdere ter discretie van de Beheerder, worden aangewend ofwel (1) ter aflossing van de Financiering, ofwel (2) ter verwerving van nieuw Vastgoed, conform het Beleggingsbeleid zoals omschreven in paragraaf 4.2, inclusief de daarmee gepaard gaande kosten en vergoedingen aan de Beheerder zoals omschreven in paragraaf 6.4.

Onder meer op basis van de uitkomsten van de enquête wordt, naast de uitgifte van 342.299 Certificaten tengevolge van de beoogde fusie met Supermarkt Beleggingsfonds B.V. en de dividenduitkering die daaraan direct voorafgaat, een emissieomvang verwacht van ca. € 16 miljoen. De omvang van de Emissie is mede afhankelijk van het aantal Certificaten waarvoor een inkoopopdracht wordt verstrekt door bestaande Certificaathouders. Daarnaast kan de Emissie door de Beheerder worden uitgebreid met ten hoogste € 10

miljoen waarmee de maximale verwachte emissie € 26 miljoen bedraagt. De Beheerder zal hiertoe kunnen besluiten indien zij het op dat moment, in het belang van Certificaathouders acht om af te lossen op de Financiering of nieuw Vastgoed te verwerven.

De Beheerder zal ervoor zorgdragen dat, gelijktijdig met de uitgifte van Certificaten, door uitgifte van aandelen, dat het aantal uitstaande aandelen van het Vastgoedfonds na afloop van de Emissie gelijk is als het aantal uitstaande Certificaten.

Op elke Sluitingsdatum tijdens de looptijd van de Emissie zullen, zolang nog niet alle Certificaten waarvoor een inkoopopdracht is verstrekt zijn ingekocht, Certificaten door het Vastgoedfonds worden ingekocht en uitgegeven. Het aantal ingekochte Certificaten zal op elke Sluitingsdatum, behoudens het geval de omvang van de Emissie wordt uitgebreid, gelijk zijn aan het aantal uitgegeven Certificaten. Inkoop vindt plaats tegen de Handelswaarde die is gepubliceerd op de eerste werkdag van de voorgaande kalendermaand. Indien op een Sluitingsdatum onvoldoende Certificaten worden uitgegeven om alle nog niet ingekochte Certificaten waarvoor een inkoopopdracht is verstrekt in te kopen, zullen de nog niet ingekochte Certificaten van Certificaathouders worden ingekocht naar rato van hun inkoopopdracht in verhouding tot de inkoopopdracht van alle Certificaathouders gezamenlijk. De inkoopprijs van de ingekochte Certificaten wordt op elke Sluitingsdatum door het Vastgoedfonds aan de (voormalige) Certificaathouder uitbetaald onder aftrek van de Inkoopvergoeding totdat zijn hele inkoopopdracht is uitgevoerd of de Emissie is geëindigd.

Als gevolg van de uitgifte van Certificaten aan de beleggers in Supermarkt Beleggingsfonds BV als onderdeel van de fusie en de Emissie zullen Certificaten worden uitgegeven. Dit leidt tot verwatering van zittende Certificaathouders die ervoor kiezen om hun deelname niet uit te breiden van ca. 31%. Als de Beheerder gebruik maakt van de mogelijkheid de Emissie te vergroten met het maximum van € 10 miljoen, zoals in de vorige alinea beschreven, zal deze verwatering oplopen tot ca. 42%.

3.3 Deelnamesom

De Emissie start op de datum van het Prospectus. De Certificaten worden aangeboden tegen de Deelnamesom, te vermeerderen met 1% Emissiekosten. Voor deze Emissie geldt een minimaal aantal af te nemen aantal van 200 Certificaten.

De Deelnamesom is gelijk aan de geldende Handelswaarde, als hieronder beschreven, te vermeerderen met een vaste opslag van €2,50 per Certificaat. Deze vaste opslag wordt in rekening gebracht in verband met de kosten voor het opbouwen van de huidige vastgoedportefeuille. De € 2,50 per Certificaat wordt niet in rekening worden gebracht bij zittende Certificaathouders (op datum van dit Prospectus) die zich inschrijven op Certificaten in de periode die aanvangt op de datum van dit Prospectus en eindigt om 16.00 uur op de laatste werkdag van de tweede kalendermaand volgend op de maand van datering van het Prospectus. De Beheerder is gerechtigd deze periode te verlengen door daarvan een kennisgeving te versturen aan alle Certificaathouders. De vaste opslag komt ten gunste van het Vastgoedfonds.

De Handelswaarde wordt gedurende de Emissie in beginsel maandelijks vastgesteld en gepubliceerd op het openbare deel van de Website, op de eerste werkdag van elke maand. Uitzondering hierop is de periode die start op de datum van dit Prospectus waarvoor een verlengde termijn geldt van tenminste twee kalendermaanden, startend op de datum van het Prospectus en eindigend op de eerste werkdag van de derde kalendermaand volgend op de maand van datering van het Prospectus. De Handelswaarde is gebaseerd op de tweejaarlijks (per 31 december en 30 juni van ieder jaar) berekende Intrinsieke waarde per Certificaat.

De Deelnamesom voor de Certificaten is afhankelijk van het moment waarop zowel het volledig ingevulde inschrijfformulier (inclusief de opgevraagde bijlagen) door de Beheerder is ontvangen als de betaling van de Deelnamesom is bijgeschreven op de bankrekening van het Vastgoedfonds of het Administratiekantoor. Wordt zowel de volledige inschrijving als de betaling van de Deelnamesom, uiterlijk om 16.00 uur op de laatste werkdag van een maand ontvangen, dan wordt de Deelnamesom gebaseerd op de Handelswaarde die is gepubliceerd op de eerste werkdag van de betreffende maand. Uitzondering hierop is de eerst verlengde periode die start op de datum van het Prospectus als beschreven in de vorige alinea. Voor later ontvangen inschrijvingen/betalingen geldt de eerstvolgende Handelswaarde. In onderstaande tabel wordt dit verduidelijkt. De Handelswaarde per 1 mei 2016 bedraagt € 27,61 en is nader toegelicht in paragraaf 6.9.

Inschrijving en betaling (volledig) ontvangen uiterlijk 16.00 uur op	Deelnamesom gebaseerd op Handels- waarde gepubliceerd op
29 juli 2016	1 mei 2016
31 augustus 2016	1 augustus 2016
30 september 2016	1 september 2016
28 oktober 2016	3 oktober 2016
30 november 2016	1 november 2016
30 december 2016	1 december 2016
31 januari 2017	2 januari 2017
28 februari 2017	1 februari 2017
31 maart 2017	1 maart 2017
28 april 2017	3 april 2017
31 mei 2017	1 mei 2017

Inschrijvers ontvangen uiterlijk de vijfde werkdag na afloop van de maand (danwel de eerste verlengde periode als weergegeven in bovenstaande tabel) waarin zij hebben ingeschreven op Certificaten van de Beheerder bericht omtrent acceptatie van de inschrijving.

3.4 Toewijzing, inschrijving van Certificaten

De inschrijvingsperiode, dat wil zeggen de periode dat de Certificaten worden aangeboden, start op de datum van het Prospectus en sluit zodra alle Certificaten van de Emissie zijn toegewezen, dan wel op een door de Beheerder te bepalen tijdstip (ten vroegste één kalendermaand na datum van het Prospectus).

Het uiteindelijk aantal te emitteren Certificaten is mede afhankelijk van de belangstelling van beleggers voor het Vastgoedfonds. Wanneer er sprake is van overintekening, dat wil zeggen dat beleggers zich inschrijven voor een hoger bedrag dan benodigd is om de totale inkoop van Certificaathouders die hun Certificaten deels wensen te verkopen, dan is de Beheerder gerechtigd het aantal Certificaten van de Emissie te verhogen met een aantal Certificaten met een gezamenlijke Deelnamesom van maximaal € 10,0 miljoen.

Indien er sprake is van onderinschrijving, dat wil zeggen dat het aantal Certificaten waarop is ingeschreven kleiner is dan het totaal aantal Certificaten dat ter inkoop wordt aangeboden door bestaande Certificaathouders, is de Beheerder tot uiterlijk een jaar na de datum van het Prospectus gerechtigd om: 1) dit lagere aantal Certificaten uit te geven, ofwel 2) de Emissie te annuleren. Bij een uitgifte van dit mindere aantal Certificaten zullen de Certificaathouders die Certificaten willen verkopen naar rato van hun aanbod in de gelegenheid worden gesteld de Certificaten te verkopen.

Gedurende de Emissie (van Certificaten) is er geen sprake van een (bijna) gelijktijdige aanbieding van aandelen in het Vastgoedfonds.

Het in het Prospectus beschreven aanbod van Certificaten is in het bijzonder gericht op Nederlandse particuliere beleggers die een deel van hun totale beleggingsportefeuille wensen te beleggen in vastgoed(gereleerde) producten. Een belegging in vastgoed vereist een langjarige beleggingshorizon. Een belegging in Certificaten is daarom minder geschikt voor personen met een kortere beleggingshorizon, of beleggers die hun belegging op korte termijn wensen te kunnen liquideren. Beleggen in het Vastgoedfonds moet plaatsvinden als onderdeel van een gespreid belegde portefeuille. Deelnemers in het Vastgoedfonds kunnen zowel natuurlijke, als rechtspersonen zijn. Voor rechtspersonen en natuurlijke personen is een apart inschrijfformulier beschikbaar. Beleggers die willen participeren in het Vastgoedfonds dienen het inschrijfformulier in te vullen en aan de Beheerder toe te zenden.

Certificaathouders zijn houder van certificaten van aandelen in het Vastgoedfonds. Elk Certificaat geeft recht op een evenredig gedeelte van de Intrinsieke waarde. Door middel van de ondertekening van het inschrijfformulier wordt een volmacht verleend tot het aanvaarden van de toegewezen Certificaten. In verband met de identificatievereisten dient een kopie van een geldig legitimatiebewijs (paspoort of rijbewijs) bijgesloten te worden. Beleggers die rechtspersonen zijn, dienen daarnaast een kopie van een uittreksel uit de Kamer van Koophandel van maximaal drie maanden oud mee te zenden. Tevens dient door de rechtspersoon een verklaring te worden afgelegd wie de uiteindelijke belanghebbende is (houder(s) van meer dan 25% van de aandelen).

Indien er sprake is van overtekening van het voor plaatsing beschikbare bedrag, zal de toewijzing van de Certificaten plaatsvinden op basis van volgorde van binnenkomst van het volledig ingevulde inschrijfformulier en de kopie van het legitimatiebewijs, doch te allen tijde met inachtneming van de eisen voortvloeiend uit de status van fiscale beleggingsinstelling. Meerdere inschrijvingen per belegger zijn toegestaan, waarbij elke inschrijving als een separate inschrijving zal worden behandeld. De Beheerder behoudt zich het recht voor om inschrijvingen gedurende de termijn van inschrijving zonder opgave van redenen niet in aanmerking te nemen of te verminderen. Een inschrijving is bindend en kan in beginsel niet worden ingetrokken.

Bij de toewijzing ontvangt een inschrijver schriftelijk bericht, alsmede een uitnodiging tot betaling van de Deelnamesom in beginsel binnen twee weken. De Deelnamesom dient, tezamen met 1% Emissiekosten (niet van toepassing bij zittende Certificaathouders op datum van het Prospectus), na de toewijzing conform de instructies van de Beheerder te worden voldaan op de bankrekening van het Administratiekantoor of het Vastgoedfonds. Het Vastgoedfonds is gehouden het door haar geïnde bedrag ter grootte van de Emissiekosten aan de Beheerder te vergoeden. Certificaten worden slechts aangeboden indien de Deelnamesom binnen de opgegeven betalingstermijn in het vermogen van het Administratiekantoor of het Vastgoedfonds is gestort. De Beheerder is gerechtigd om een reeds geaccepteerde inschrijving te annuleren indien de betaling van de Deelnamesom of de Emissiekosten niet binnen de opgegeven betalingstermijn wordt ontvangen. In verband met de identificatievereisten dient de betaling van de Deelnamesom te geschieden vanaf een bankrekening die op naam is gesteld van de Certificaathouder. Na ontvangst van de Deelnamesom krijgt de Certificaathouder schriftelijk bericht nadat de Certificaten aan de Certificaathouder zijn uitgegeven. Pas nadat de Certificaathouder dit bericht heeft ontvangen kan de Certificaathouder rechten ontleen aan het Prospectus.

Nadat alle Certificaten zijn geplaatst en herplaatst zullen Certificaathouders schriftelijk over de resultaten van de aanbidding van Certificaten worden geïnformeerd, doch uiterlijk binnen een jaar na de datum van het Prospectus. Op hetzelfde moment zal het publiek via de Website over de resultaten van de aanbidding van Certificaten worden geïnformeerd. Teveel betaalde bedragen zullen door de Beheerder onverwijld worden geretourneerd door overschrijving op de bankrekening waarvan de desbetreffende bedragen afkomstig waren.

De hoogte van de Deelnamesom per Certificaat is niet gecontroleerd door een accountant.

4. Beleggingsbeleid

4.1 Doelstelling

Het doel van het Vastgoedfonds is het beleggen van haar vermogen in onroerende zaken in Nederland conform haar beleggingsbeleid, zodanig dat de risico's daarvan zoveel mogelijk worden gespreid, teneinde de Certificaathouders in de opbrengst te doen delen, met inachtneming van de eisen voortvloeiend uit de status van fiscale beleggingsinstelling. Deze doelstelling is opgenomen in artikel 3.1 van de statuten van het Vastgoedfonds, die zijn opgenomen bij dit Prospectus als bijlage A en wordt verder uitgewerkt in het Beleggingsbeleid.

Het Vastgoedfonds kent geen specifieke looptijd, de beleggingen worden volgens het principe van “buy, hold & sell” aangehouden waarbij de Beheerder beleggingen zal aan- of verkopen indien dit voor optimalisatie van de portefeuille gewenst is en in het belang is van de Certificaathouders. Besluiten van de Beheerder tot het verkrijgen, vervreemden en/of bezwaren van onroerende zaken en andere registergoederen die een waarde of belang vertegenwoordigen van tien procent (10%) of meer van het balanstotaal van de laatst vastgestelde jaarrekening van het Vastgoedfonds zijn aan de goedkeuring van de raad van commissarissen onderworpen.

Om haar doelstelling te bereiken zal het Vastgoedfonds haar vermogen beleggen conform het Beleggingsbeleid, waarbij de Beheerder streeft naar een zo hoog mogelijk Totaal beleggersrendement. Voor een omschrijving van de samenstelling en realisatie van het Totaal beleggersrendement uit het verleden wordt verwezen naar paragraaf 6.5.

4.2 Beleggingsbeleid

Om de doelstelling te verwezenlijken wordt het in deze paragraaf omschreven beleggingsbeleid (het ‘Beleggingsbeleid’) gehanteerd bij het beheer van de beleggingsportefeuille.

Het Vastgoedfonds zal in beginsel, onder andere door middel van dochterondernemingen, volledig in Nederlands Vastgoed beleggen. Het Vastgoed op de Emissiedatum, dat nader wordt omschreven in paragraaf 4.3 bestaat volledig uit (wijk)winkelcentra en solitaire supermarktpanden.

Eventuele uitbreiding van de beleggingsportefeuille dient te bestaan uit:

- supermarktvastgoed en/of;
- winkelcentra of winkelstrips waarin tenminste een supermarkt is of wordt gevestigd, en waarvan tenminste 60% van de huuropbrengst afkomstig is van de supermarkt(en).

Naast beleggingen in Vastgoed is de Beheerder gerechtigd, afhankelijk van i) de marktomstandigheden, ii) de liquiditeitsbehoefte van het Vastgoedfonds of iii) in afwachting van beleggingen in Vastgoed, een deel van de beleggingsportefeuille te beleggen in Overige beleggingen. Onder Overige beleggingen wordt verstaan: aandelen, participaties of obligaties uitgegeven door vastgoedondernemingen (waaronder beleggingsinstellingen), contanten of deposito's.

De waarde van de activa waarin het Vastgoedfonds belegt kan sterk fluctueren.

Bij inbreuk op het Beleggingsbeleid zal de Beheerder de Certificaathouders hierover, en over de eventueel in het kader hiervan getroffen maatregelen, in kennis stellen door een kennisgeving te plaatsen in het (half) jaarbericht en op de Website. In het (half)jaarbericht van het Vastgoedfonds zal informatie worden verstrekt over het percentage activa van het Vastgoedfonds waarvoor bijzondere regelingen gelden vanwege de illiquide aard ervan. Thans zijn dergelijke bijzondere regelingen niet aan de orde.

Het Vastgoedfonds is opgericht voor onbepaalde tijd en kent geen vastgesteld beleid dat het Vastgoed na een bepaalde tijd dient te worden verkocht of dat het Vastgoedfonds na een bepaalde tijd wordt beëindigd.

Een voorgenomen wijziging van het Beleggingsbeleid of de overige fondsvoorwaarden wordt bekend gemaakt door een advertentie in een landelijk verspreid Nederlands dagblad of aan het adres van iedere Certificaathouder alsmede op de Website. Tevens stelt de Beheerder de AFM hiervan in kennis. De wijziging van het Beleggingsbeleid wordt niet ingevoerd voordat een maand is verstreken sinds de bekendmaking, gedurende welke periode Certificaathouders onder de gebruikelijke voorwaarden kunnen uittreden.

4.3 Vastgoed op Emissiedatum

Huidige vastgoedportefeuille

In deze paragraaf wordt een analyse gegeven van de bestaande vastgoedportefeuille van het Vastgoedfonds nadat de fusie met Supermarkt Beleggingsfonds BV is afgerond. Deze analyse is niet gecontroleerd door een externe accountant. Op de datum van het Prospectus bestaat het Vastgoed uit zes (wijk)winkelcentra in respectievelijk: Den Haag (Parijsplein), Zwolle (Maagjesbolwerk), Utrecht (De Gagelhof), Drachten (De Wiken), Kerkrade (Carboonplein) en Panningen (Pastoor Huijbenplein), die samen zeven supermarkten bevatten. Daarnaast bestaat de portefeuille uit 20 solitaire supermarkten, verspreid over Nederland. Het object Maagjesbolwerk te Zwolle omvat tevens een kantoorpand met een verhuurbaar oppervlak van circa 1.800 m², een parkeergarage met ca. 480 parkeerplaatsen en een horecagelegenheid. Het totale oppervlak van het vastgoed in het Vastgoedfonds bedraagt circa 62.121 m².

In onderstaande tabel wordt een overzicht gegeven van de portefeuille per 1 maart 2016. Behoudens reguliere indexering van de huurinkomsten zijn sindsdien geen materiële wijzigingen in de portefeuille opgetreden.

Object	Type		m ²	Huurinkomsten (per 1-3-2016)
1. Nassaulaan, Harderwijk	Supermarkt	Jumbo	1.310	203.270
2. Marktplein, Borne	Supermarkt	Albert Heijn	1.197	207.793
3. Torenweidelaan, Oostburg	Supermarkt	Albert Heijn	2.510	438.332
4. Voorthuizerstraat, Putten	Supermarkt	Albert Heijn	1.469	230.851
5. Bellamystraat/Alvarezlaan, Terneuzen	Supermarkt	Albert Heijn	2.615	440.922
6. Hondsrug, Utrecht	Supermarkt	Albert Heijn	1.592	292.302
7. Vlietkant, Leerdam	Supermarkt	Albert Heijn	1.734	308.877
8. Parkstraat, Neunen	Supermarkt	Albert Heijn	1.840	317.579
9. De Smidse, Moordrecht	Supermarkt	Albert Heijn, Aldi	2.433	397.673
10. Arnhemseweg, Amersfoort	Supermarkt	Plus	2.446	507.996
11. Dwarswyk, Drachten	Supermarkt/Retail	Poiesz/Albert Heijn	4.170	509.767
12. Overtoom, Amsterdam	Supermarkt	Albert Heijn	1.321	289.521
13. Vincent van Goghstraat, Nuenen	Supermarkt	Jan Linders	1.501	219.814
14. Molenstraat, Zevenbergen	Supermarkt	Albert Heijn	2.636	487.493
15. Maria Gorettiplein, Kerkrade	Supermarkt	Plus/Aldi	2.457	290.566
16. Zandvoortselaan, Heemstede	Supermarkt	Albert Heijn	2.044	304.186
17. Prins Bernhardweg, Lochem	Supermarkt	Albert Heijn	1.600	267.875
18. Maagjesbolwerk/Jufferenwal, Zwolle	Retail/Parking	Media Markt, Q-park	8.961	1.903.685
19. Parijsplein, Den Haag	Supermarkt/Retail	Lidl, Albert Heijn	5.026	1.002.971
20. Gagelhof, Utrecht	Supermarkt/Retail	Dirk	4.134	680.823
21. Carboonplein, Kerkrade	Supermarkt/Retail	Albert Heijn	3.182	424.493
22. Venne/Visserdijk, Winschoten	Retail	Diverse winkels	649	71.884
23. G.A.Soetemanweg, Pernis	Supermarkt	Plus	1.170	137.250
24. Huis te Veldelaan, Maasland	Supermarkt	Albert Heijn	2.417	395.387
25. Pastoor Huijbenplein, Panningen	Supermarkt	Lidl	1.707	243.642
			62.121	10.574.592

In onderstaande tabel is een overzicht opgenomen van de belangrijkste mutaties in de vastgoedportefeuille van het Vastgoedfonds vanaf ultimo 2008 tot 31 december 2015 (bedragen in euro's).

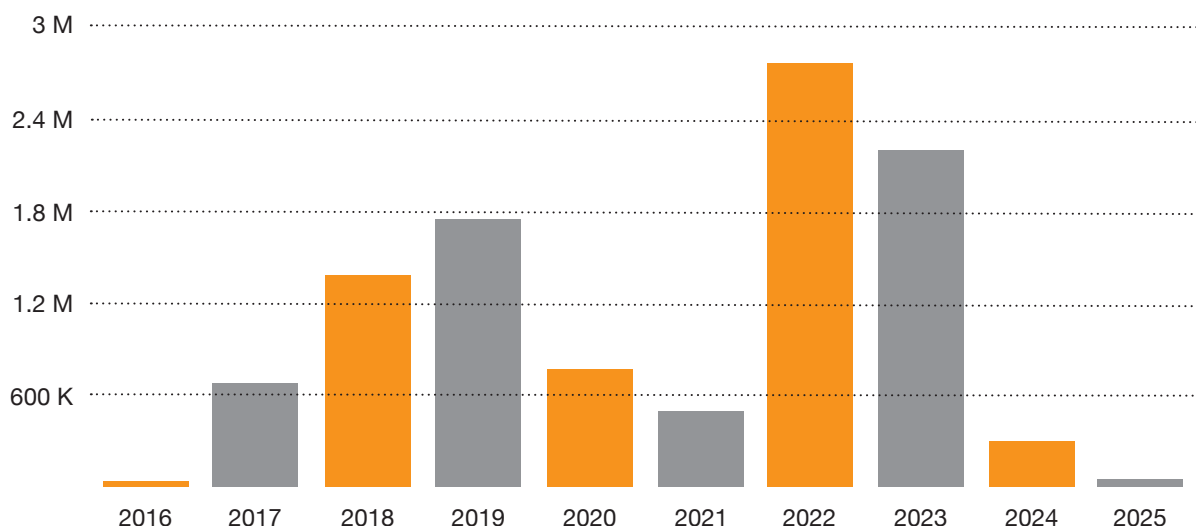
	Vastgoed	Bijkomende kosten	Afschrijvingen Bijkomende kosten	Ongerealiseerde waarde verandering	Boekwaarde Ultimo jaar
Per 31 december 2008	133.033.230	1.626.444	-214.725	665.000	135.109.949
Mutaties 2009	126.000	4.092	-325.294	-7.327.730	127.587.017
Mutaties 2010	10.215.000	989.898	-451.465	1.692.706	140.033.156
Mutaties 2011	5.812.500	527.100	-608.069	-652.706	145.111.981
Mutaties 2012	325.000	25.823	-629.508	-4.111.000	140.722.296
Mutaties 2013	425.723	-	-419.673	-8.447.723	132.280.623
Mutaties 2014	-	-	-309.658	-6.283.000	125.687.965
Mutaties 2015	-1.000.000	-	-183.198	567.000	125.071.767
Mutaties 2016 (Fusie)	10.180.000	724.000	-62.767	-	135.913.000
Per 1 mei 2016 (pro forma)	159.117.453	3.897.357	-3.204.357	-23.897.453	135.913.000

De investeringen in de afgelopen jaren betreffen respectievelijk een Plus-supermarkt in Amersfoort en een uitbreiding van het winkelcentrum De Wiken met onder andere een Albert Heijn supermarkt (2010), aankoop van een deel van het winkelcentrum Carboonplein in Kerkrade met onder andere een Albert Heijn supermarkt (2011), een aankoop van de parkeergarage behorend bij het winkelcentrum Parijsplein in Den Haag (2012), een uitbreiding van de Albert Heijn supermarkt in Oostburg. Tevens zijn in 2016 de objecten te Panningen, Maasland en Pernis aan het Vastgoed toegevoegd doordat het Vastgoedfonds juridisch is gefuseerd met Supermarkt Beleggingsfonds BV, zoals nader beschreven in paragraaf 6.9. In 2015 is een gedeelte van het object in Winschoten verkocht. Het verkochte deel bestond uit een supermarkt met naastgelegen winkelunits. De vijf resterende winkelunits zijn eigendom van het Vastgoedfonds gebleven.

Huurcontracten

De gemiddelde resterende looptijd van de huurcontracten bedraagt per 31 december 2015 5,4 jaar. De huurcontracten hebben een maximale looptijd van 10 jaar. De huur vervalkalender wordt hierna schematisch weergegeven (welke huurstream eindigt vanwege de expiratie van de huurovereenkomst).

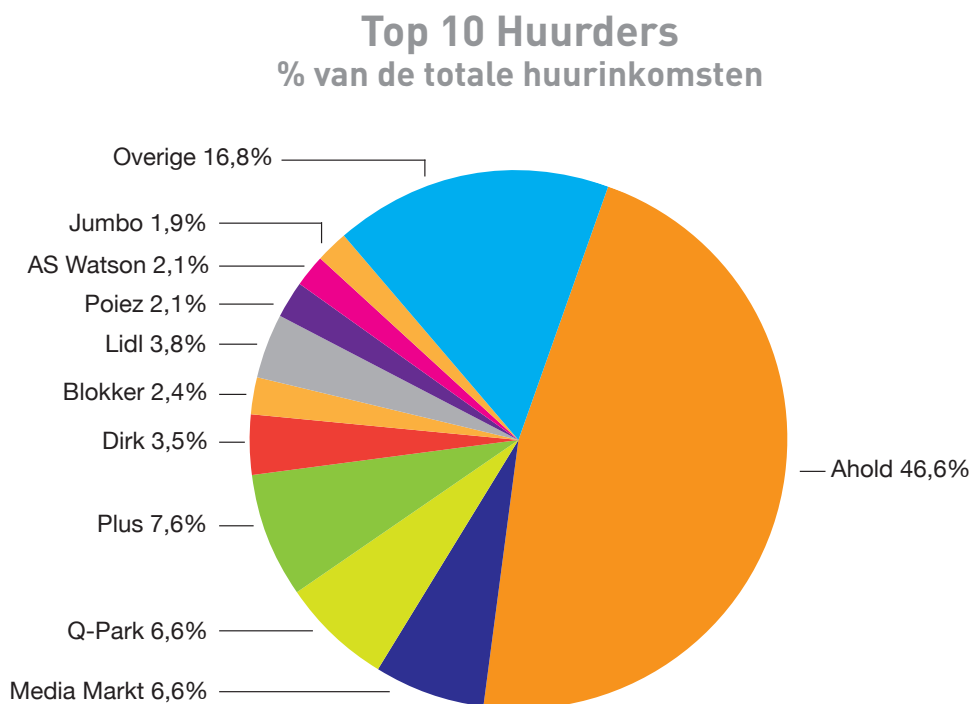
Annual Expiring Rent



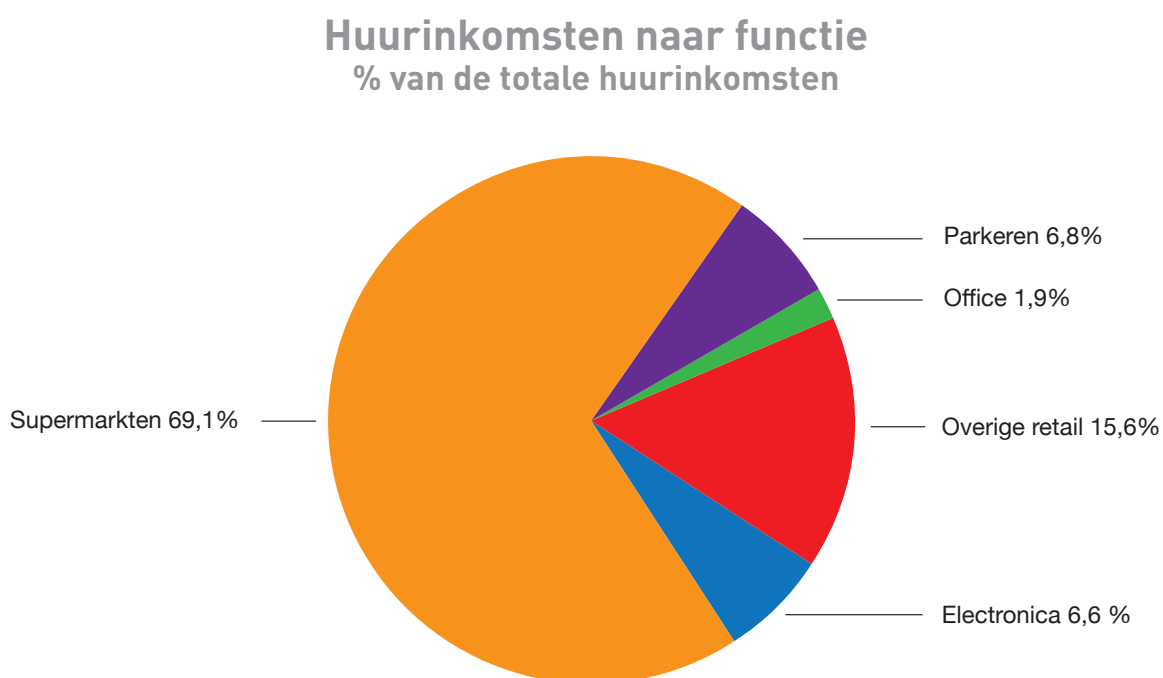
Bezetting

Per 1 maart 2016 is 751 m² niet verhuurd. Hiermee is de gemiddelde bezetting ten opzichte van eind 2015 licht gestegen van 96,5% naar 98,8%. Om de leefbaarheid van de winkelgebieden op peil te houden, vindt, waar mogelijk, tijdelijk verhuur c.q. invulling plaats.

In onderstaande grafiek wordt inzichtelijk gemaakt welk deel van de huurinkomsten van het Vastgoedfonds van de 10 grootste huurders afkomstig is. Op basis van de huurinkomsten is Ahold met circa 46,6% de grootste huurder binnen het vastgoedfonds. Ook Q-park, Media Markt en Plus zijn grote huurders binnen het fonds.



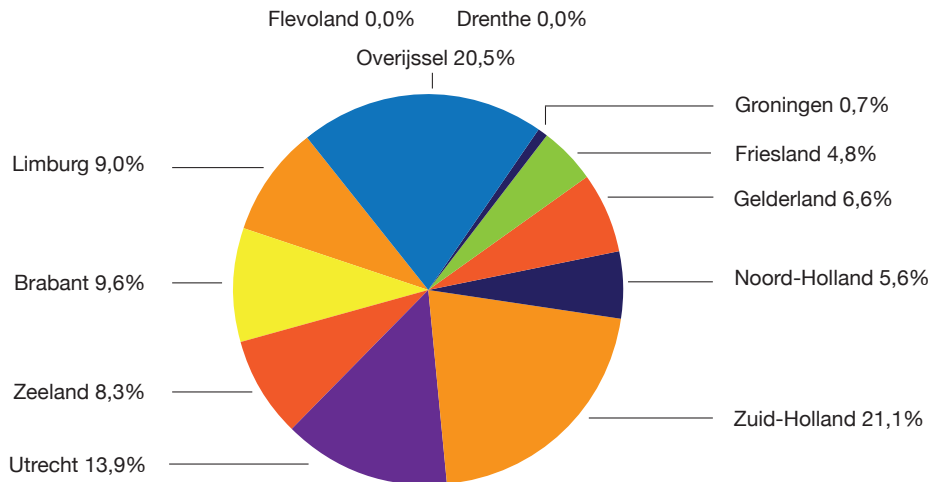
In onderstaande grafiek worden de huurinkomsten uitgesplitst naar de functie van de huurder.



Locatie en bereikbaarheid

Op basis van de huurinkomsten bestaat de top 3 van locaties uit de provincies Zuid-Holland (21,1%), Overijssel (20,5%) en Utrecht (13,9%).

Huurinkomsten naar geografische spreiding % van de totale huurinkomsten



Taxatie

Het Vastgoed van het Vastgoedfonds wordt gewaardeerd op reële waarde door middel van een jaarlijkse (externe en onafhankelijke) taxatie van de individuele vastgoedobjecten. Op 30 maart 2016 heeft er een taxatie plaatsgevonden van alle vastgoedobjecten door DTZ Zadelhoff (peildatum 31 december 2015). De getaxeerde marktwaarde voor de gehele portefeuille bedraagt € 135.210.000. Deze waardering betreft een optelsom van de individuele objectwaarderingen. Gemiddeld (ongewogen) kennen de objecten een BAR van 7,22% en een NAR van 6,54% op basis huurprijsherzieningswaarde. De huurprijsherzieningswaarde is de verwachte huurstroom als de huur van het Vastgoed wordt herzien op grond van een zogenaamde artikel 7:303 BW-procedure. In dit artikel van het Burgerlijk Wetboek staat omschreven dat zowel huurder als verhuurder na afloop van de eerste huurperiode, en vervolgens elke vijf jaar, een verzoek tot huurprijsherziening kan doen aan de rechter, waarbij de huur kan worden bijgesteld naar het niveau van vergelijkbare objecten in de omgeving.

De taxateur heeft bij de taxatie het begrip “marktwaarde” gehanteerd: het geschatte bedrag het geschatte bedrag waartegen vastgoed tussen een bereidwillige koper en een bereidwillige verkoper na behoorlijke marketing in een zakelijke transactie zou worden overgedragen op de waarde peildatum, waarbij de partijen met kennis van zaken, prudent en niet onder dwang zouden hebben gehandeld.

De marktwaarde is vastgesteld op basis van onder meer de volgende uitgangspunten:

- Bouwkundige en technische staat;
- Eigendomssituatie en beperkingen;
- Gebouw gebonden installaties;
- Huurcontract;
- Oppervlakte.

DTZ Zadelhoff v.o.f. is een in winkelvastgoed gespecialiseerd makelaarskantoor, ingeschreven in het handelsregister van de Kamer van Koophandel te Utrecht onder nummer 30241580.

DTZ Zadelhoff is opgericht op 30 mei 2008 voor onbepaalde tijd onder Nederlands recht. DTZ Zadelhoff is gevestigd te Utrecht en kantoorhoudende aan Parnassusweg 803, 1082 LZ Amsterdam met telefoonnummer 030-256 58 20. DTZ B.V. is onafhankelijk van het Vastgoedfonds en de Beheerder.

Een samenvatting van het taxatierapport is als bijlage F opgenomen bij dit Prospectus.

De taxateur heeft ingestemd met opname van het taxatierapport in het Prospectus en met de vorm en context van de samenvatting van dit rapport.

5. Relevante markten

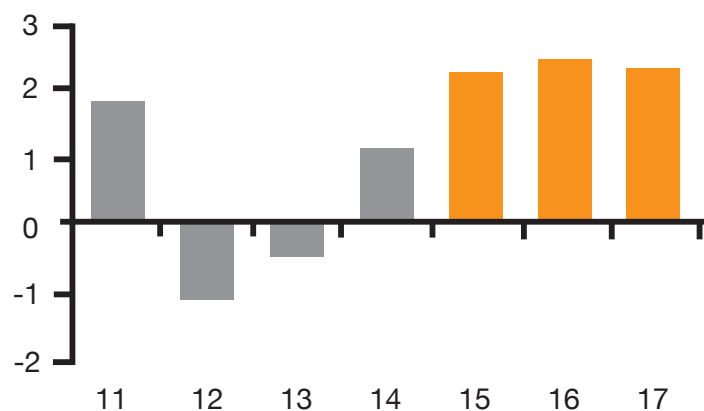
Nederlandse supermarkten maken het voornaamste deel uit van de beleggingen van het Vastgoedfonds. De achtergrondinformatie in dit hoofdstuk is daarom voornamelijk gericht op de supermarktbranche in Nederland. In onderstaande paragrafen worden achtereenvolgens de macro economie, de trends in de Nederlandse detailhandel, de vastgoedmarkt en specifiek de eigenschappen van beleggingen in Nederlandse supermarkten omschreven.

5.1 Relevante markten

De Nederlandse economie groeide in 2015 met ongeveer 2%, tweemaal zoveel als in 2014. Die verbetering komt door de sterkere groei van de consumptie en de investeringen. De totale investeringen groeien harder dan de investeringen van bedrijven. Dat heeft te maken met het herstel van de investeringen in woningen.

De verwachte economische groei lijkt in 2016 en 2017 ongeveer 2,2% te bedragen. In beide jaren profiteert de economie van de sterkere dollar en van de lage olieprijs.¹

Stabiele BBP-groei in 2015-2017
% mutatie



Bron: Thomson Reuters Datastream, ramingen 2015-'17 ABN AMRO

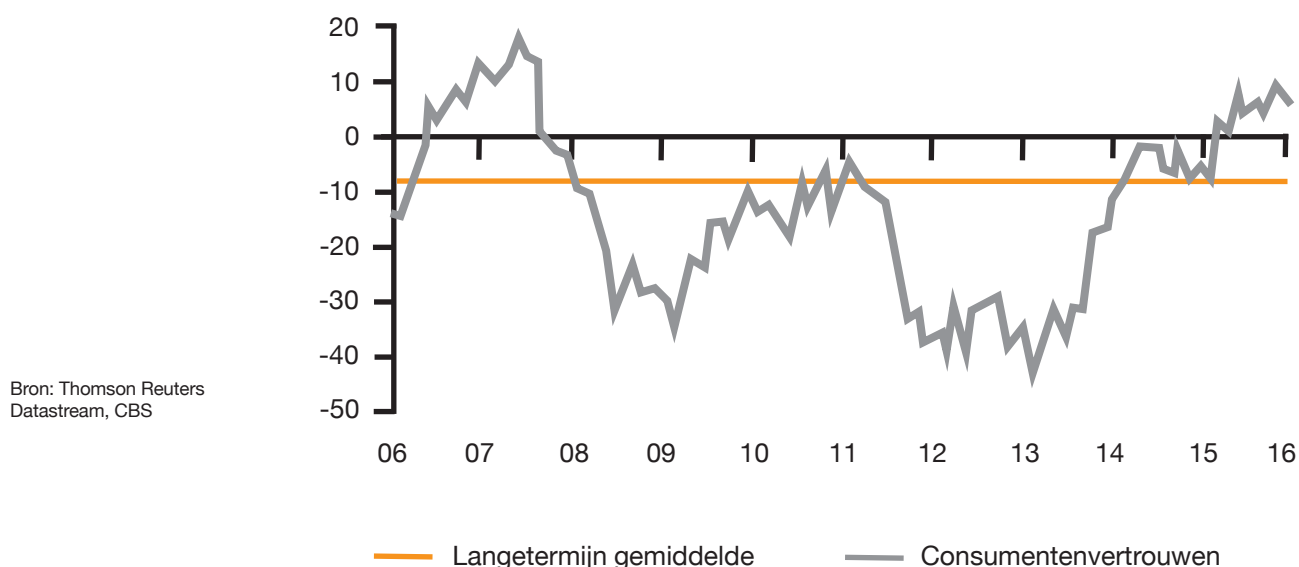
5.2 Particuliere consumptie en algemene koopkracht

De groei van de consumptie is met name te danken aan de toename van het reëel beschikbaar inkomen van gezinnen. Dit komt doordat de loonstijging hoger is dan de inflatie, zodat sprake is van een reële verbetering. Ook vinden meer mensen een baan, waardoor ze (meer) zijn gaan verdienen en is consumentenvertrouwen sterk toegenomen. Sinds de zomer van 2007 is het vertrouwen niet meer zo hoog geweest.²

1. ABN Amro Economisch Bureau Nederland "Nederlandse Economie in zicht – Vooruitzichten 2016-2017 (21-12-2015)"

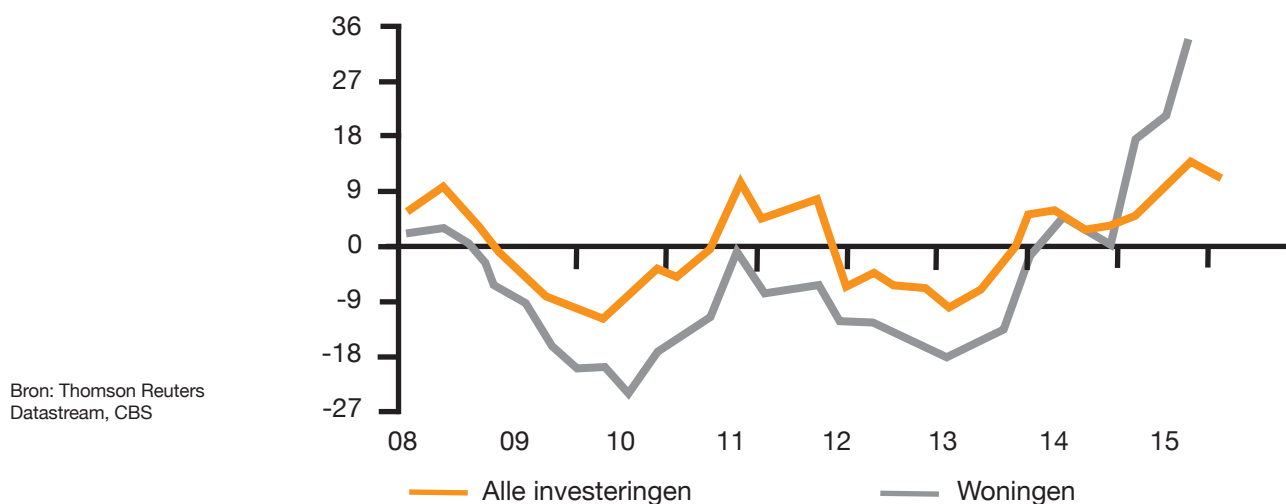
2. ABN Amro Economisch Bureau Nederland "Nederlandse Economie in zicht – Vooruitzichten 2016-2017 (21-12-2015)"

Consumentenvertrouwen flink gestegen Index



De extra bestedingen zijn tevens het gevolg van het herstel van de woningmarkt. Daardoor nemen de uitgaven aan woninginrichting flink toe (gemiddeld +7%). De particuliere bestedingen nemen vrijwel geheel de versnelling van de groei in 2015 voor hun rekening.³

Krachtige toename investeringen in woningen % j-o-j



Voor 2016 wordt een voortzetting van deze positieve ontwikkeling verwacht. Het beschikbaar inkomen van gezinnen zal in 2016 nog meer toenemen door de lastenverlichting. De consumptieve bestedingen kunnen daardoor nog sterker toenemen met zo'n 2% dan in 2015.

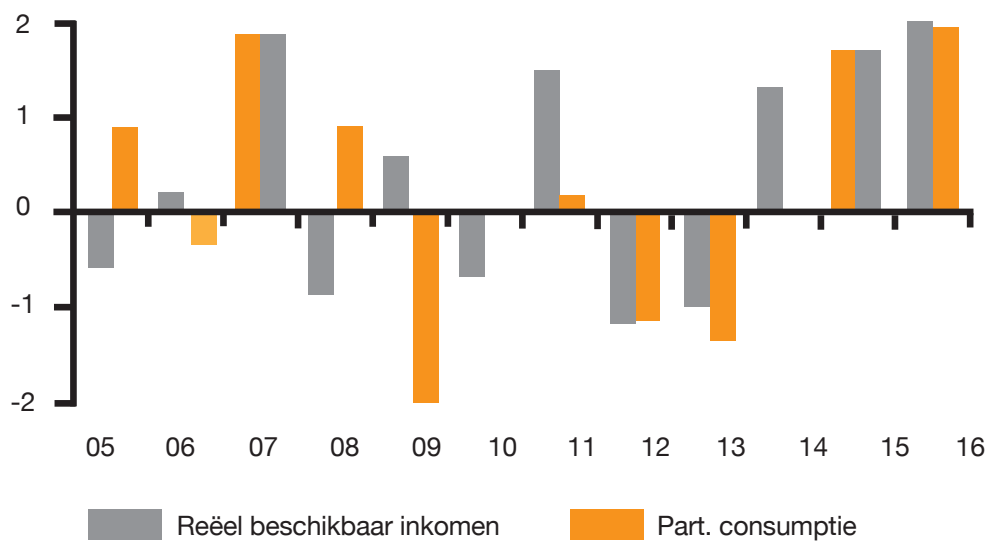
Het herstel op de woningmarkt zet door mede vanwege de lage rente en dat vervolgens ook voor de investeringen in woningen. De stijging zal niet zo groot zijn als in 2015.⁴

3. ABN Amro Economisch Bureau Nederland "Nederlandse Economie in zicht – Vooruitzichten 2016-2017 (21-12-2015)"

4. ABN Amro Economisch Bureau Nederland "Nederlandse Economie in zicht – Vooruitzichten 2016-2017 (21-12-2015)"

Meer bestedingsruimte voor consument

% mutatie



Bron: CBS, ramingen 2015-'16 ABN AMRO

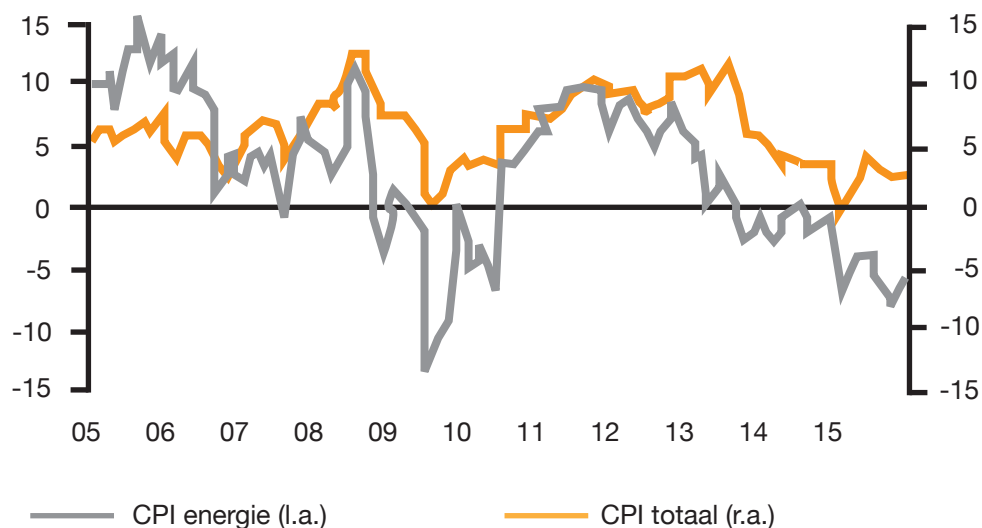
Inflatie

De inflatie viel in 2015 met een geschatte 0,6% lager uit dan in 2014. Oorzaak was voornamelijk de lagere energieprijzen. Verder wordt de inflatie gedrukt doordat de arbeidsproductiviteit sterker toenam dan de loonkosten, waardoor bedrijven goedkoper uit zijn.

In 2016 wordt verwacht dat de inflatie zal gaan oplopen. Dat komt door de verdere stijging van de dollarkoers, die de invoer duurder maakt, een verwachte stijging van de olieprijs en de aanhoudende economische groei.⁵

Inflatie gedrukt door lage olieprijs

% j-o-j



Bron: Thomson Reuters Datastream

5. ABN Amro Economisch Bureau Nederland "Nederlandse Economie in zicht – Vooruitzichten 2016-2017 (21-12-2015)"

5.3 Trends in de Nederlandse detailhandel

De detailhandel heeft in het vierde kwartaal van 2015 1,3% meer omgezet dan in dezelfde periode in 2014. De omzetstijging zit voornamelijk bij de foodsector en de webwinkels.⁶

In het laatste kwartaal van 2015 steeg de omzet in de totale detailhandel voor het vijfde kwartaal op rij. Het omzet volume groeide met 1,6% iets harder dan de omzet. Het prijsniveau is ongeveer gelijk gebleven. De omzet van de gehele detailhandel groeide in 2015 met 1,4%.⁷

Trends

- Toename (internationale) concurrentie door toetreding buitenlandse winkelbedrijven;
- Toenemende branchevervaging;
- De consument wil kopen waar en wanneer hij wil;
- Demografische verschuivingen (vergrijzing en meer eenpersoonshuishoudens);
- Consumenten hechten meer waarde aan maatschappelijk verantwoord ondernemen en duurzaamheid;
- Consumenten hebben minder tijd en maken keuzes: offline, online, gemak, snelheid, genieten en beleven;
- Locatiekeuze wordt steeds belangrijker. Waar wil de consument welk product kopen?
- Social media hebben een grote invloed op de keuze van de consument;
- Consumenten kopen steeds vaker online;
- Groei aantal webwinkels.⁸

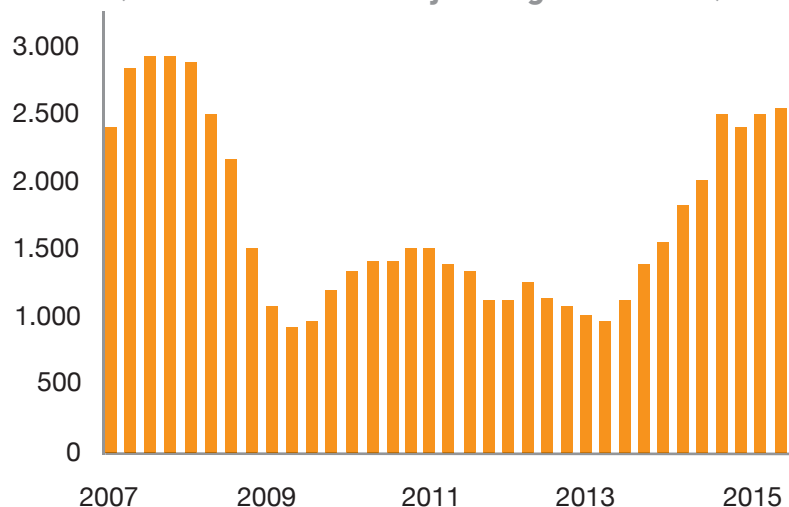
5.4 Trends in de Nederlandse vastgoedbeleggingsmarkt en winkelmarkt

Trends in de vastgoedbeleggingsmarkt

De vastgoedbeleggingsmarkt is in 2015 naar een nieuw record gestegen.

- Veel beschikbaar kapitaal bij buitenlandse beleggers duwt het beleggingsvolume in Nederlands vastgoed naar een record;
- Aanvangsrendementen voor de top van de markt dalen door de grote interesse van beleggers tot onder die van 2007;
- De vraag naar moderne logistieke ruimten neemt toe door structurele ontwikkelingen zoals e-commerce;
- De opname van kantoren en winkels stijgt nog nauwelijks;
- Er is in toenemende mate sprake van een tweedeling in de markt; met groeiende (structurele) leegstand op meer secundaire locaties. Op deze plekken dalen de huren ook veelal.⁹

Beleggingsvolume naar nieuw record
Beleggingsvolume commercieel vastgoed in mln €
(12 mnds voortschrijdend gemiddelde)



Bron: CBRE, bewerkt door ING Real Estate Finance market research

6. Persbericht CBS d.d. 4 maart 2016

7. Persbericht CBS d.d. 4 maart 2016

8. Rabobank Cijfers & Trends (39e jaargang editie 2014/2015)

9. ING Economisch Bureau "Ondernemen in 2016 (december 2015)"

De investeringen in vastgoed zijn in 2015 gestegen tot € 12,3 miljard. Dit is veruit het hoogste niveau sinds de crisis. De stijging hangt mede samen met de verbeterde economische omstandigheden en de lage rente.

Met uitzondering van hotels zijn de investeringen in alle deelsectoren toegenomen. Vooral de beleggingsvraag naar logistiek valt op en de forse toename van investeringen in Retail. Kantoren blijven met ruim € 4,5 miljard de sector waarin de beleggers het meeste hebben geïnvesteerd.¹⁰ In winkelvastgoed is in 2015 €2,8 miljard geïnvesteerd, een toename 87% op jaarbasis.¹¹

Het aandeel van buitenlandse investeerders neemt licht af, maar is met meer dan 50% nog steeds substantieel.¹²

Trends in de winkelmarkt

- In de foodsector markeerde 2015 de groeiende concurrentie tussen de supermarktketens en de vernieuwende leveranciers van maaltijd-boxen.
- De bestedingen bij restaurants stijgen sterker dan die bij supermarkten of andere winkels.¹³
- De winkelmarkt profiteert in algemene zin van het economisch herstel. Koopkrachtstijging leidt tot meer winkelomzet.
- De concurrentie in de markt is groot. Diverse winkelketens (waaronder V&D, Macintosh, Etam Group, BAS Groep en DA) raakten in grote financiële problemen en gingen failliet. Sommige maakten in afgeslankte vorm een doorstart.
- Ondanks de problemen bij diverse ketens is de totale opname met ruim 750.000 m² vergelijkbaar met 2014. De vraag stijgt vooral in de (grotere) binnensteden en op enkele grote perifere locaties. Buiten de grote steden is de vraag daarentegen laag.¹⁴

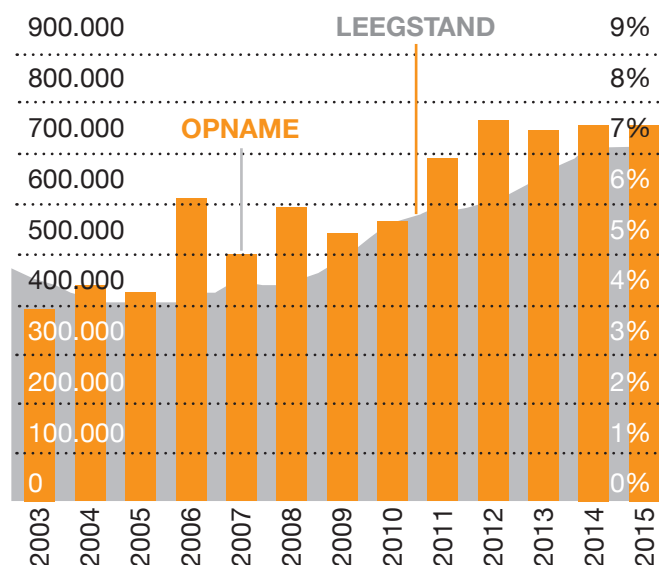
Leegstand

De leegstand was eind 2015 met 7,4% fractioneel lager dan aan het begin van het jaar.

Door het faillissement van onder andere V&D blijft de druk op de markt groot.

Met uitzondering van prime locaties staan de huurprijzen nog steeds onder druk. Op toplocaties in de grote steden stegen de prijzen tot 5% , de gemiddelde huurprijs daalde vorig jaar echter ongeveer 2%. Verschillen tussen winkelgebieden echter groot.

Opname in m² en leegstand in%



Ontwikkeling opname (in m²) en leegstand (in %). (Bron: PropertyNL, Locatus, bewerking FGH Bank)

10. FGH Vastgoedbericht 2016

11. www.fd.nl

12. FGH Vastgoedbericht 2016

13. ING Economisch Bureau "Vooruitzicht Commercieel Vastgoed (februari 2016)"

14. FGH Vastgoedbericht 2016

5.5 De supermarktketens in Nederland

Supermarktketens zijn over het algemeen grotere solvabele partijen. In onderstaande tabel is de verdeling weergegeven van het aantal supermarkten per inkooporganisatie, van de supermarktorganisaties die actief zijn in Nederland. Ahold is met Albert Heijn marktleider en heeft totaal 994 vestigingen in Nederland (35% van het marktaandeel). De Superunie is verdeeld over veel verschillende supermarktketens maar werkt samen als één inkooporganisatie. Onder andere ketens als Plus, Nettorama, Hoogvliet, Vomar, Jan Linders, Deen, Dirk van de Broek, Spar, Poiesz, Boni en Coop zijn hierin vertegenwoordigd.¹⁵

Deze inkooporganisatie bundelt bijna 30% van de inkoop. Hoogvliet vertegenwoordigt in de markt een aandeel van 2,1%. Jumbo heeft na integratie van de C1000-formule, circa 18,5% in handen. Lidl heeft een sterke concurrentieslag gemaakt met een marktaandeel van circa 10%.

Het assortiment doet inmiddels meer denken aan die van een full service supermarkt en wordt in diverse vestigingen uitgebreid met een bakeoff concept. Detailresult (Dirk van den Broek) concentreert zich als middelgrote speler op een aantal kerngebieden in vooral de provincies Noord- en Zuid-Holland, het westen van Noord-Brabant, Utrecht en Gelderland. Onlangs werd besloten te vertrekken uit Friesland. De formules EMTÉ, Coop en Plus functioneren het beste als ze solitair gelegen zijn met aanvullend aanbod in de vorm van dagwinkels. Wanneer een andere supermarktformule ten tonele verschijnt, zijn deze formules niet in staat de concurrentie het hoofd te bieden.¹⁶

De supermarktbranche wordt gekenmerkt door een grote bedrijfsdynamiek. Het afgelopen decennium kende meerdere prijsoorlogen en (vijandige) overnames. Meest recent is de overname door Jumbo van het grotere C1000. Ongeveer 130 winkels zijn doorverkocht aan Albert Heijn (ruim 80) en Coop (ruim 50).¹⁷

15. www.distrifood.nl

16. Taxatie SuperWinkel Vastgoedfonds 2014, LMBS Retail

17. Rabobank Cijfers & Trends (39e jaargang editie 2014/2015)

	Aantal vestigingen	Gemiddelde omvang winkel (in v.v.o.)	Inkoop-organisatie	Marktaandeel 2014	Marktaandeel 2015
Albert Heijn					
Albert Heijn	850	1.270	Albert Heijn	34.1	35
AH to Go	59	165	Albert Heijn		
Albert Heijn XL	35	3.480	Albert Heijn		
Jumbo Groep					
				19.8	18.5
C 1000	-	1.030	Jumbo	5.8	1.1
Jumbo	583	1.295	Jumbo	14	17.4
Discounters					
Aldi	497	500	Aldi	7.4	7.3
Lidl	404	700	Lidl	9.7	10.0
Superunie					
				29.0	29.2
Boon Beheer B.V.			Superunie		
Agrimarkt	5	1.920			
MCD	35	847			
Bonimarkten			Superunie		
Bonimarkten	39	1.000			
Coop Supermarkten			Superunie		
Coop Supermarkten	159	915		2.9	3.0
Coop Compact	59	425			
SuperCoop	33	1.230			
Deen Supermarkten			Superunie		
Deen	76	1.030		2.1	2.1
Detailconsument Groep			Superunie		
Dekamarkt	82	1.100		1.9	1.9
Dirk van den Broek	150	1.170		3.8	3.8
Sligro			Superunie		
Ernte	130	1.100			
Hoogvliet			Superunie		
Hoogvliet	64	1.320		2.1	2.1
Jan Linders			Superunie		
Jan Linders	57	1.083		1.0	1.0
Nettorama distributie			Superunie		
Nettorama	30	1.200			
Plus Retail			Superunie		
Plus	255	976		5.9	6.2
Spar Holding			Superunie		
Spar	217	411		1.7	1.7
Spar City Store	22	305			
Attent	87	225			
Poiesz Supermarkten			Superunie		
Poiesz	64	845		1.0	10
Vomar voordeelmarkt			Superunie		
Vomar	62	1.570		1.6*	*2013

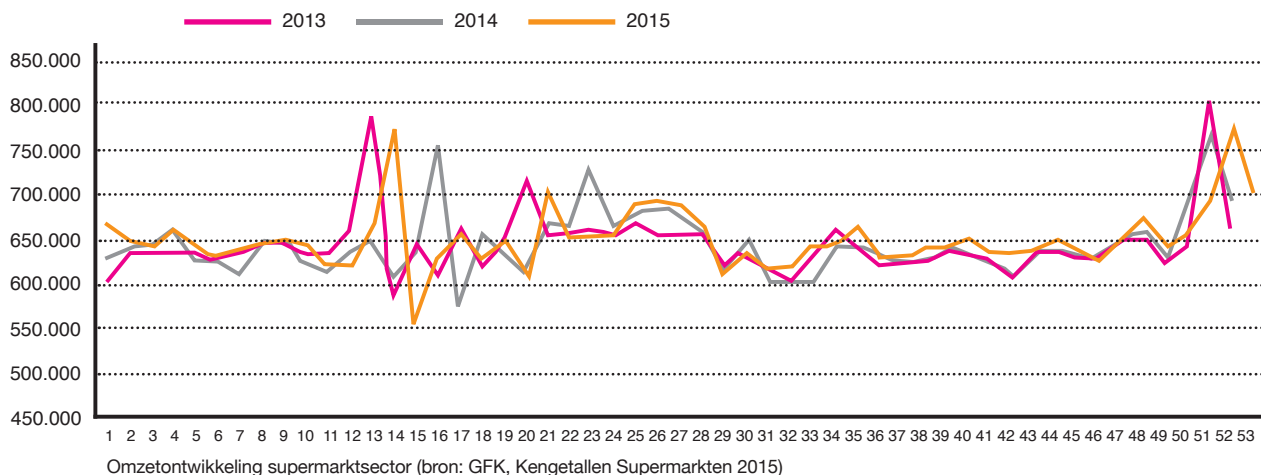
De supermarktomzet is in het jaar 2015 (incl. week 53) met 3,2% gestegen van € 33,28 miljard (2014) naar €34,33 miljard (2015). De omzet per kassabon steeg licht met 0,4% van € 22,17 (2014) naar € 22,25 (2015). Het aantal uitgegeven kassabonnen in 2015 steeg met 2,8%. De supermarkten profiteerden in 2015 wel van een extra verkoopweek (week 53).

In december 2015 (weken 49-52) steeg de supermarktomzet met 1.5% van € 2,71 miljard (december 2014) naar €2,75 miljard (december 2015). De omzet per kassabon bleef vrijwel stabiel nl € 23,95 (dec 2014) en € 23,97 (dec 2015). Met uitzondering van juni 2015 (mede door ontbreken WK/EK-effect) was er in elke maand in 2015 omzetgroei voor de supermarkten.

De zondagomzet van de supermarkten is in 2015 gegroeid naar 1,41 miljard (een stijging van 21% t.o.v. 2014). Vooral de jongeren (alleenstaanden en tweeverdieners) maken gebruik van de zondag opening. In alle regio's groeit het zondagaandeel. De huishoudens in het Noorden en Oosten maken minder gebruik van de zondagopening dan die in de Randstad en het Zuiden.

Voor 2016 wordt een omzetgroei voor de supermarkten van 1.5% verwacht. Het aantal kassabonnen zal naar verwachting met 0,5% stijgen en de omzet per kassabon met 1,0%. Het belang van de verkopen middels een aanbieding in de supermarkt blijft volgens prognose vrijwel stabiel n.l. 17.4% van de omzet.¹⁸

Bestedingen in euro's (x 1.000)



5.6 Eigenschappen van winkels in de dagelijkse boodschappen

Per saldo is het aantal supermarkten in 2014 met 87 gestegen. Het aantal franchisewinkels neemt al jaren af. Van de 4.504 supermarkten in 2014 worden er 1.849 geëxploiteerd door zelfstandige ondernemers. In 2012 waren dat er nog 1.915. Per saldo is in 2014 41% van de supermarkten in handen van zelfstandigen ten opzichte van 44% in 2011.

Het aantal vierkante meter supermarkt in Nederland blijft stijgen. De gemiddelde verkoopvloeroppervlakte van een supermarkt in 2014 bedraagt 842 m². Door de grotere relatieve stijging van de supermarktomzet dan de stijging van het aantal vierkante meter supermarkt stijgt de gemiddelde vloerproductiviteit in 2014 tot € 8.779 per m².¹⁹

	2012	2013	2014
Gemiddelde vloerproductiviteit in €/m ²	8.609	8.687	8.779
Gemiddeld VVO	843	850	842
Aantal supermarkten	4.439	4.417	4.504
Totaal aantal m2 VVO	3.740.351	3.752.605	3.793.157
Aantal inwoners x 1.000	16.726	16.778	16.828
Aantal m2 VVO per 1.000 inwoners	224	224	225

Over 2015 zijn nog geen cijfers beschikbaar.

Vloeroppervlakte supermarkten (bron: www.supermarktgidsonline.nl)

18. GfK, Kengetallen Supermarkten 2015

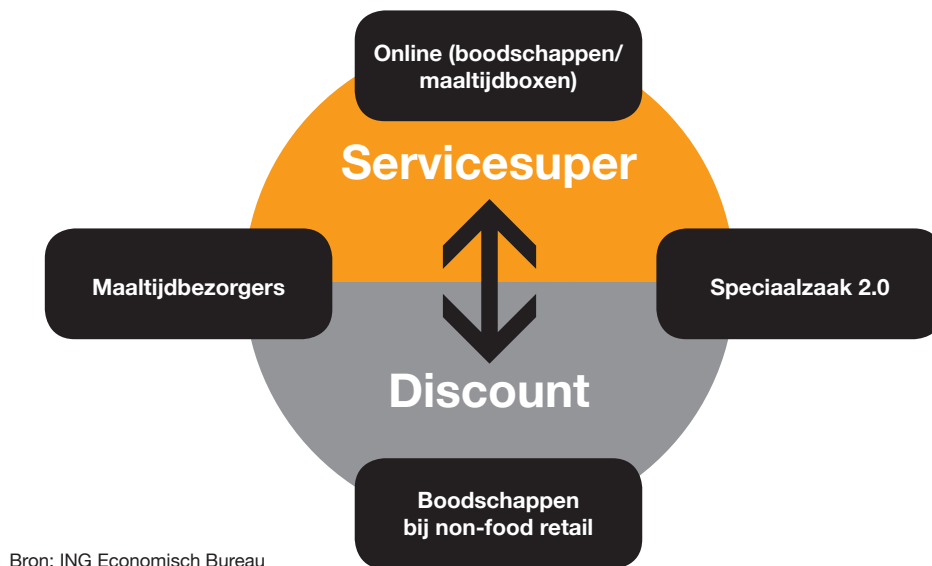
19. www.supermarktgidsonline.nl

Nederland kent relatief veel supermarktvestigingen en formules t.o.v. de food retail markt in andere Europese landen. De Nederlandse markt kent hierdoor veel concurrentie en daardoor lage prijzen.

Trends & ontwikkelingen supermarkten

- De gemiddelde jaarlijkse omzetgroei bij supermarkten is sinds 2008 stabiel;
- De supermarktomzet neemt in 2016 naar verwachting met 2% toe;
- Concurrentie en nieuwe technologie vragen van supermarkten dat ze hun businessmodel aanpassen;
- Supermarkten vergroten assortiment en ontwikkelen nieuwe type locaties en webshops;
- Het aandeel van online in de dagelijkse boodschappen is klein maar groeit snel. Tussen eind 2014 en eind 2015 is het omzetaandeel van online bij supermarkten gestegen van 0,7% tot 1,6%. Voor de totale bestedingen aan dagelijkse boodschappen ligt het online-aandeel momenteel op 2,7%;
- De verwachting is dat online blijft groeien richting een omzetaandeel van 10-15% in 2025;
- Het belang van voeding in de totale bestedingen van consumenten is het afgelopen decennium weer geleidelijk toegenomen;
- Voeding en een gezond leefpatroon krijgen veel aandacht. Hierdoor wordt door supermarkten geëxperimenteerd met gezonde initiatieven;
- Technologieën als mobiel internet, social media en health tools stellen supermarkten in staat om op veranderende klantbehoeften in te spelen.²⁰

Concurrentie binnen en buiten de eigen branche



Supermarkten als vastgoedbelegging

De Supermarkten hebben als vastgoedbelegging een aantal specifieke kenmerken. In deze paragraaf wordt elk afzonderlijk kenmerk omschreven.

Beleid ruimtelijke ordening

In Nederland heerst een restrictief beleid wat betreft supermarkt locaties. Gemeenten leggen in bestemmingsplannen de behoefte aan het aantal supermarkten per wijk vast. Met een zogenoemd Distributie Planologisch Onderzoek (DPO) wordt er onderzocht of er marktruimte is voor een eventuele nieuwe supermarktlocatie of het uitbreiden van (een) bestaande locatie(s). Of deze marktruimte er is, is afhankelijk van meerdere factoren waaronder bestedingen van de consumenten in het verzorgingsgebied en de omzetafvloeiing naar bestaande supermarktlocaties. Onder andere door dit restrictief beleid zijn supermarktlocaties schaars, waardoor er een continue onderlinge concurrentie tussen supermarktketens bestaat om locaties te bemachtigen.

Onderhoud

Winkelruimtes met een supermarktbestemming worden casco verhuurd. De supermarktketens voorzien dus zelf in het onderhoud van de binnenzijde van de winkelruimte en in sommige gevallen ook voor het onderhoud

20. ING, Economisch Bureau "Supermarkten: zelfde snelheid, andere koers (december 2015)"

aan de buitenzijde. Hierdoor zijn de onderhoudskosten voor een verhuurder van een supermarktlocatie relatief gezien lager dan bij andere categorieën vastgoed zoals bijvoorbeeld woningen.

Huurprijzen

Voor supermarktlocaties geldt een andere huurprijstdynamiek. Voor nieuwbouwlocaties wordt gekozen voor inschrijvingen. Hier gelden relatief hoge huurprijzen, lange eerste huurtermijnen en veelal in combinatie met een verwervingsfee. Voor de bestaande supermarkten geldt dat een actief management essentieel is. Daar waar mogelijk worden uitbreidingen gerealiseerd, wordt het aantal parkeerplaatsen uitgebreid en de ruimtelijke indeling geoptimaliseerd. De maatvoering en bereikbaarheid spelen een steeds belangrijker wordende rol bij de overlevingskansen van een supermarkt.

6. Financiële gegevens en beleggingsrendement

6.1 Kapitaal

De aandelen zijn ten titel van beheer geplaatst bij het Administratiekantoor die voor elk haar in eigendom verkregen aandeel een Certificaat toekent. Na de beoogde fusie met Supermarkt Beleggingsfonds BV en de uitkering van het resultaat in Certificaten tot het moment van de fusie zijn 1.686.728 (daarvoor 1.344.429) Certificaten geplaatst en uitgegeven aan Certificaathouders.

Beleggen in het Vastgoedfonds vindt plaats naar rato van ieders kapitaalinbreng en voor rekening en risico van de Certificaathouders. Het Vastgoedfonds wordt aangegaan voor onbepaalde tijd. De Certificaten geven in een evenredig deel recht op het vermogen en de resultaten van Fonds.

Voor verdere uitleg en onderbouwing van de diverse terminologieën, rendementen opbrengsten, kosten en vergoedingen, verwijzen we naar het hoofdstuk 'Definities en interpretatie'.

6.2 Financiering

De activa van het Vastgoedfonds worden deels met eigen vermogen en deels met vreemd vermogen gefinancierd. Bij de financiering van het Vastgoedfonds met vreemd vermogen is het financieringsbeleid van toepassing zoals omschreven in paragraaf 6.6.

Het Vastgoedfonds heeft op de datum van het Prospectus Financieringen aangetrokken van ING Bank, FGH Bank en Syntrus Achmea. De totale Financiering bedraagt per 31 december 2015 ca. € 84,3 miljoen; dit komt overeen met ca. 67% van de taxatiewaarde van het Vastgoed. In onderstaand overzicht worden de Financieringen weergegeven. Alle Financieringen worden gedekt door een eerste recht van hypotheek ten behoeve van de hypothecaire financier. Het Vastgoedfonds maakt geen gebruik van renteswaps samenhangend met renterisico's op de huidige Financieringen.

Per 31 december 2015	ING Bank	FGH Bank	Syntrus Achmea	Totaal
Financiering				
Deel vaste rente	30.369	49.554	3.900	83.823
Deel variabele rente	510	-	-	510
Totaal uitstaande hoofdsom	30.879	49.554	3.900	84.333
Waarde vastgoed (taxatiewaarde)	44.190	76.790	4.060	125.040
Loan to Value	70%	65%	96%	67%
Aflossing	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%
Gemiddelde rente	3,8%	3,6%	4,9%	3,7%
Vervaldatum	1-jun-16	1-jun-16	1-jun-16	1-jun-16

* (taxatiewaarde 31 december 2015)

In onderstaand overzicht, dat niet is gecontroleerd door een accountant, wordt een uitsplitsing gegeven van de kapitalisatie en schuldenlast van het Vastgoedfonds.

Specificatie totaal passiva	31-mrt-16	31-dec-15	31-dec-14
Totaal kortlopende schulden			
- Gegarandeerd		-	-
- Hypothecair	83.456.114	84.294.247	10.068.209
- Niet gegarandeerd / niet hypothecair	2.838.695	3.038.433	2.918.289
Totaal langlopende schulden			
- Gegarandeerd	-	-	-
- Hypothecair	-	-	77.872.225
- Niet gegarandeerd / niet hypothecair	-	-	-
Eigen vermogen			
- Aandelen kapitaal	1.344.429	1.344.429	1.312.941
- Wettelijke reserves	-	32.145	-
- Overige reserves	39.244.770	38.314.909	34.814.681
Totaal Passiva	126.884.008	127.024.163	126.986.345

Specificatie netto financiële schuldenlast	31-mrt-16	31-dec-15	31-dec-14
A. Geldmiddelen	1.470.149	1.756.016	1.123.332
B. Kasequivalenten / rekening-courant faciliteiten	1.767.108	1.192.312	1.523.993
C. Effecten	-	-	-
D. Liquiditeiten (A+B+C)	3.237.257	2.948.328	2.647.325
E. Overige kortlopende vorderingen	271.216	164.235	175.048
F. Kortlopende hypothecaire leningen	83.456.114	84.294.247	10.068.209
G. Kortlopend deel van de hypothecaire leningen	-	-	-
H. Overige kortlopende schulden	2.838.695	3.038.433	2.918.289
I. Kortlopende schulden (F+G+H)	86.294.809	87.332.680	12.986.498
J. Netto kortlopende schuldenlast (I-E-D)	82.786.336	84.220.117	10.164.125
K. Langlopende hypothecaire leningen	-	-	77.872.225
L. Obligatie leningen	-	-	-
M. Overig langlopende leningen	-	-	-
N. Langlopende financiële schulden (K+L+M)	-	-	77.872.225
O. Netto financiële schuldenlast (J+N)	82.786.336	84.220.117	88.036.350

Voor een verdere specificatie van de Financieringen wordt verwezen naar het meest recente jaarverslag, welke onderdeel is van dit Prospectus en is opgenomen op de Website. In de voorwaarden van alle Financieringen is een LTV (loan to value) convenant opgenomen van 75%. Dit houdt in dat, indien de hoogte van de Financiering in relatie tot de marktwaaarde van het gefinancierde Vastgoed gedurende de looptijd de 75% overstijgt op deze Financiering dient te worden afgelost. Het LTV convenant van een van de financiers van het Vastgoedfonds (Syntrus) bedraagt ca. 96%, uitgaande van de taxatiewaarde per 31 december 2015. Deze financier heeft het Vastgoedfonds niet gevraagd om in verband hiermee additionele aflossingen te doen. De interest coverage ratio (beschikbare cashflow gedeeld door de rentelasten) is een ratio die wordt gebruikt om te beoordelen in hoeverre een organisatie in staat is haar rentelasten te voldoen en bedraagt voor het Vastgoedfonds 1,60 per 31 december 2015.

De Financieringen lopen af op 1 juni 2016. In verband met deze vervaldatum heeft de Beheerder overeenstemming op hoofdlijnen bereikt met Deutsche Postbank AG over herfinanciering van de Financieringen.

De voornaamste kenmerken van deze Financiering zijn de volgende:

Hoofdsom:	€ 89,0 miljoen.
Looptijd:	5 jaar (met een verlenging van 2 jaar mits bij minimaal gelijkblijvende waarde van het Vastgoed en een gemiddelde looptijd van de huurcontracten van tenminste 5 jaar 6 maanden voor het verstrijken van de looptijd).
Rente:	Referentierente + 1,85% opslag (referentierente: 5 jaars ISDAFIX B op het moment dat de lening ingaat; tenminste 0%). Uitgaande van de huidige rentestand van de referentierente komt dit overeen met een totale rente van circa 1,9%.
Aflossing:	€ 3,6 miljoen over de eerste 15 maanden, daarna 2% per jaar.
Afsluitprovisie:	0,5% over de hoofdsom; tevens komen de adviseurs- en overige kosten van de bank in verband met de Financiering voor rekening van het Vastgoedfonds. Deze kosten zijn ingeschat op € 1,2 miljoen.
Zekerheden:	eerste hypotheek op het Vastgoed, verpanding van huurinkomsten en verzekeringsuitkeringen.
Bijz. bepalingen:	1) Debt Service Cover Ratio van 220%, dat wil zeggen dat de netto huurinkomsten minus operationele kosten te allen tijde 220% van de rente- en aflossingslasten van de Financiering dienen te bedragen; 2) LTV covenant van 69% in het eerste jaar, dat wil zeggen dat de uitstaande hoofdsom van de Financiering gedeeld door de marktwaaarde van de gefinancierde vastgoedobjecten maximaal 69% mag bedragen. Het LTV convenant wordt jaarlijks verlaagd, als volgt: 66% in jaar 2, 64% in jaar 3, 62% in jaar 4 en 60% in jaar 5; 3) Bij verkoop van een vastgoedobject dient 120% van de aan het desbetreffende object gealloceerde deel van de hoofdsom additioneel te worden afgelost; 4) In de laatste twee jaar van de looptijd dient het Vastgoedfonds een jaarlijks budget van € 1,5 voor investeringen in het Vastgoed te reserveren, tenzij op dat moment: de gemiddelde resterende looptijd van de huurcontracten tenminste vijf jaar bedraagt, het Direct Beleggingsresultaat tenminste € 9,5 miljoen bedraagt en geen noodzaak tot investeringen bestaat.

Momenteel worden de overeengekomen voornoemde kenmerken uitgewerkt in een leningsovereenkomst. Partijen zijn overeengekomen om te streven naar een ingangsdatum van deze lening, en daarmee de aflossing van de bestaande Financieringen in mei 2016.

6.3 Opbrengsten

De inkomsten van het Vastgoedfonds bestaan uit de huurinkomsten uit het Vastgoed. De huren worden bij het Vastgoed jaarlijks geïndexeerd volgens de gebruikelijke consumentenprijsindex (CPI) gepubliceerd door het Centraal Bureau voor de Statistiek (CBS). De toekomstige inflatie is een onzekere factor. De consumentenprijsindex heeft zich in de periode 1997 tot en met 2015 tussen de 0,6% en de 4,2% gemiddeld per jaar bewogen.

6.4 Kosten

In deze paragraaf staan alle kosten en vergoedingen vermeld die verband houden met het Vastgoedfonds.

Koopprijs

Telkens als door het Vastgoedfonds Vastgoed wordt verworven dient door het Vastgoedfonds de Koopprijs aan de verkoper te worden voldaan.

Kosten koper

De Kosten koper zijn de kosten die, naast de Koopprijs, verband houden met transacties in Vastgoed en worden rechtstreeks aan het Vastgoedfonds in rekening gebracht. Voor de wijze van verwerking van de Kosten koper zie de waarderingsgrondslagen in hoofdstuk 7.4.

Deze Kosten koper zijn onder te verdelen in:

- a) Overdrachtsbelasting is de belasting die bij aankoop van Vastgoed is verschuldigd ter hoogte van 6,0% over de Koopprijs, behoudens voor zover wordt voldaan aan de voorwaarden voor een van de vrijstellingen van overdrachtsbelasting of vermindering van de grondslag waarover overdrachtsbelasting is verschuldigd;
- b) Notaris- en taxatiekosten zijn kosten die bij transacties in Vastgoed worden gemaakt die betrekking hebben op de (advisering ter zake) het opmaken van de koopovereenkomst, de akte van levering, de hypotheekakte en de hiermee samenhangende documentatie, alsmede de kosten voor notariële recherche en inschrijving in het kadaster. Tevens zijn hieronder begrepen de kosten voor de taxatie, die over het algemeen dient plaats te vinden in het kader van de financiering van het desbetreffende Vastgoed. Deze kosten worden in totaal ingeschat op gemiddeld 0,65% van de Koopprijs;
- c) Transactievergoeding betreft een vergoeding aan de Beheerder voor de begeleiding van het transactieproces, zoals hieronder nader omschreven onder het kopje '*Vergoedingen aan de Beheerder*'.

Initiële kosten

De Initiële kosten verband houdende met de Emissie worden rechtstreeks aan het Vastgoedfonds in rekening gebracht. De Initiële kosten zijn onder te verdelen in:

- a) Marketing- en adviseurskosten zijn de kosten die verband houden met het samenstellen van het Prospectus, de toetsing daarvan door AFM, public relations, accountantskosten, juridisch en fiscaal advies. Deze kosten zijn ingeschat op € 543.000 en worden op basis van de werkelijk gemaakte kosten in rekening gebracht bij het Vastgoedfonds.
- b) Structureringsvergoeding, dit betreft een vergoeding aan de Beheerder ter grootte van 1,0% over de balanswaarde van het Vastgoed per 31 december 2015 (na de fusie als omschreven in paragraaf 6.9). Het betreft een vergoeding aan de Beheerder voor het begeleiden van de Emissie.

Financieringskosten

De Financieringskosten zijn de kosten die bij het aangaan, verlengen of herfinanciering van de hypothecaire Financiering door de bank in rekening worden gebracht, zoals (i) afsluitprovisie, (ii) bereidstellingsprovisie, (iii) de kosten voor het fixeren van de hypotheekrente en (iv) adviseurskosten, alsmede de adviseurskosten die het Vastgoedfonds zelf maakt in verband met het aangaan van de Financiering. Deze kosten zijn ingeschat op ca. € 1,6 miljoen in verband met de beoogde herfinanciering in 2016. Voor de begeleiding van de verlengingen c.q. (her)financieringen brengt de Beheerder een vergoeding van in rekening zoals opgenomen in de tariefkaart van de Beheerder, die als download beschikbaar is op de Website. De Financieringskosten worden over de looptijd van de financiering ten laste van het resultaat verwerkt.

Operationele kosten

De Operationele Kosten betreffen alle uitgaven met betrekking tot de exploitatie van het Vastgoedfonds en het Vastgoed die niet uitdrukkelijk voor rekening komen van de Beheerder, doch exclusief rentekosten en aflossingen verband houdende met de Financiering, waarvan de voornaamste hieronder worden beschreven, te weten: de Exploitatie-uitgaven, de Vergoedingen aan de Beheerder en de Fondskosten.

Exploitatie-uitgaven

Onder de Exploitatie-uitgaven worden onder andere de volgende uitgaven verstaan die direct verbonden zijn met en toewijsbaar aan de verkrijging van de huuropbrengsten van het Vastgoed. De Exploitatie-uitgaven worden rechtstreeks aan het Vastgoedfonds in rekening gebracht. De voornaamste soorten Exploitatie-uitgaven zijn:

- a) Gemeentelijke belastingen betreft de uitgaven in verband met de onroerende zaak belasting (OZB), rioolrechten en waterschapslasten. De OZB wordt benaderd aan de hand van de door de gemeente getaxeerde waarde. Deze kosten worden ingeschat op 3,0% van de Bruto huuropbrengsten;

- b) Verzekeringskosten, op basis van de herbouwwaarde wordt voor het Vastgoed een uitgebreide opstal- en brandverzekering afgesloten. De kosten voor deze verzekering, inclusief de periodieke herbouwwaarde taxatie, komen voor rekening van het Fonds. Deze kosten worden ingeschat op 0,5% van de Bruto huuropbrengsten;
- c) Onderhoudskosten zijn de kosten voor het onderhoud van het Vastgoed, voor zover dat voor rekening komt van het Fonds. Deze kosten worden ingeschat op 3,5% van de Bruto huuropbrengsten;
- d) Property Management vergoeding. De Beheerder draagt zorg voor (de uitbesteding van) het vastgoedmanagement. De kosten voor het vastgoedmanagement -bestaande uit commercieel, administratief en technisch management- bedragen 3,75% van de te ontvangen huuropbrengsten (exclusief BTW). Voor additionele verrichtingen (zoals o.a. verhuurmutaties, bouwbegeleiding, herfinanciering) is de tariefkaart van de Beheerder van toepassing die als download beschikbaar is op de Website. De kosten voor additionele verrichtingen worden ingeschat op 0,5% van de Bruto huuropbrengsten. De tarieven die de Beheerder voor de verschillende onderdelen van het vastgoedmanagement in rekening brengt worden op aanvraag kosteloos toegestuurd. De tarieven voor het vastgoedmanagement kunnen elk kalenderjaar worden aangepast indien de markt-omstandigheden hiertoe aanleiding geven. De Beheerder hanteert bij het vaststellen van de tarieven het uitgangspunt dat de vergoeding de met de werkzaamheden gemoeide kosten zal dekken, met dien verstande dat de tarieven te allen tijde marktconform zullen blijven. De Beheerder werkt in de uitvoering van het vastgoedmanagement samen met externe beheerders voor het technisch en administratief vastgoedmanagement;
- e) Overige exploitatiekosten betreffen eventuele kosten voor het Vastgoedfonds die niet onder een van de voorgaande vier soorten Exploitatie-uitgaven zijn toe te rekenen, zoals bijvoorbeeld bijdragen aan de Vereniging van Eigenaren, kosten in verband met verhuren, makelaarscourtage bij verhuur, kosten in verband met de jaarlijkse herwaardering van het Vastgoed, advisering in het kader van huurprijsherzieningen, leegstandskosten etc. Deze kosten worden ingeschat op 3,5% van de Bruto huuropbrengsten.

Vergoedingen aan Beheerder

De Beheerder heeft recht op de volgende doorlopende vergoedingen:

- a) De Beheervergoeding wordt door de Beheerder per kwartaal vooraf aan het Vastgoedfonds in rekening gebracht. De Beheervergoeding bedraagt 1,25 promille (exclusief BTW) per kwartaal over de balanswaarde van het Vastgoed;
- b) Performancevergoeding is aan de Beheerder verschuldigd in het geval dat op basis van de jaar-rekening van het Vastgoedfonds wordt vastgesteld dat het Direct Beleggingsresultaat van het Vastgoedfonds in enig Boekjaar meer bedraagt dan 7,5% van de Historische Deelnamesommen. De Performancevergoeding bedraagt 20% (exclusief BTW) over het meerdere boven de 7,5%;
- c) Inkoopvergoeding, hierop heeft de Beheerder recht indien door het Vastgoedfonds of het Administratiekantoor rechtstreeks Certificaten worden ingekocht en deze Certificaten vervolgens weer worden uitgegeven. De Inkoopvergoeding is niet van toepassing indien de inkoop of uitgifte plaatsvindt via een handelsplatform. De Inkoopvergoeding bedraagt 3% van de inkoopprijs met een minimum van € 100,- per inkoopopdracht en wordt aan de betreffende (voormalige) Certificaathouder rechtstreeks in rekening gebracht. De Inkoopvergoeding zal gedurende de Emissie ten gunste doen komen van het Vastgoedfonds in plaats van aan de Beheerder;
- d) Transactievergoeding. Bij aankoop en verkoop van Vastgoed ontvangt de Beheerder een vergoeding voor de begeleiding van het transactieproces. Deze Transactievergoeding bedraagt bij aankoop 2% van de Koopprijs kosten koper. Hieruit betaalt de Beheerder de kosten van: (i) de selectie en de beoordeling van het Vastgoed, (ii) het voeren van de onderhandelingen op basis van een marktconform tarief, (iii) makelaarskosten, en (iv) de due diligence onderzoeken. Bij verkoop van Vastgoed ontvangt de Beheerder 1% van de vervreemdingsprijs van het Vastgoed. Hieruit betaalt de Beheerder de kosten van: (i) het voeren van de onderhandelingen, (ii) begeleiding van due diligence onderzoeken.

Fondskosten

In de Fondskosten zijn begrepen de jaarlijkse te indexerende kosten met betrekking tot accountant, vergoeding voor de leden van de Raad van Commissarissen, NPEX, Bewaarder, marketing en communicatie, kosten in verband met het toezicht door AFM en de kosten voor fiscaal en juridisch advies die gedurende de looptijd worden gemaakt. De Fondskosten worden ingeschat op € 200.000 per jaar (geïndexeerd).

Rentekosten

De rentekosten zijn de kosten in verband met opgenomen leningen en rentebaten en lasten inzake het rekening-courant. Deze kosten worden rechtstreeks door het Vastgoedfonds voldaan.

Verkoopkosten

Verkoopkosten zijn de kosten direct verbonden met de verkoop van (een deel van) het Vastgoed zoals o.a. (niet limitatief) de kosten voor de makelaar, de kosten voor het ontslaan van het Vastgoed uit hypothecair verband en eventuele op de verkoop betrekking hebbende transactiekosten, waaronder in ieder geval begrepen de Transactievergoeding bij verkoop van Vastgoed van 1%. Hieruit betaalt de Beheerder de kosten van: (i) het voeren van de onderhandelingen, (ii) begeleiding van due diligence onderzoeken.

Emissiekosten

Een nieuw toetredende Certificaathouder is Emissiekosten verschuldigd aan de Beheerder ten bedrage van 1% van de Deelnamesom.

BTW

Voor zover de in deze paragraaf genoemde kosten en vergoedingen op grond van de wet onderworpen zijn aan de heffing van BTW, zullen genoemde kosten en vergoedingen worden vermeerderd met de wettelijk verschuldigde BTW (thans 21% BTW). Voor zover sprake is van vergoedingen die op grond van de wet niet onderworpen zijn aan de heffing van BTW zal geen BTW in rekening worden gebracht. Voor zover als gevolg hiervan sprake is van niet aftrekbare BTW voor de Beheerder zal deze voor rekening komen van het Fonds.

Maximumbedrag

Het geraamde maximumbedrag in verband met de Emissie, bestaande uit Initiële kosten en marketing- en adviseurskosten bedraagt: € 2.098.000. Van dit bedrag zal totaal € 1.352.000 als Structureringsvergoeding door de Beheerder aan het Vastgoedfonds in rekening worden gebracht.

6.5 Rendement

Algemeen

Het Totaal beleggersrendement van het Vastgoedfonds bestaat uit het Direct beleggersrendement en het Indirect beleggersrendement.

Het Directe beleggersrendement betreft het uitgekeerde dividend per Certificaat over een bepaalde periode gedeeld door de Handelswaarde per Certificaat bij aanvang van deze periode.

Het Indirect beleggersrendement betreft de mutatie van de Handelswaarde per Certificaat over een bepaalde periode gedeeld door de Handelswaarde per Certificaat bij aanvang van deze periode.

Het Vastgoedfonds kent een onbepaalde looptijd. Buiten beëindiging van het Vastgoedfonds kan een Certificaathouder het Indirect beleggersrendement slechts daadwerkelijk realiseren door zijn Certificaten te verkopen aan een derde of deze te laten inkopen door het Vastgoedfonds. Hierbij bestaat het risico dat een Certificaathouder zijn Certificaten niet, of slechts tegen een prijs die onder de Handelswaarde ligt, kan verkopen. Indien de verkoopprijs lager ligt dan de Handelswaarde gaat het verschil ten koste van het Indirect beleggersrendement. Tevens strekken de kosten die met de verkoop van Certificaten gepaard gaan (0,5% via NPEX of 3% met een minimum van € 100 bij inkoop) in mindering op het Indirect beleggersrendement.

De Beheerder zal jaarlijks bepalen op welke wijze het dividend zal worden uitgekeerd en dit publiceren op de Website.

Historisch rendement

In onderstaande tabel wordt een overzicht gegeven van historische kerncijfers van het Vastgoedfonds. Voor een meer gedetailleerd overzicht over de laatste drie boekjaren wordt verwezen naar de laatste drie jaarrekeningen, die geacht worden door middel van verwijzing onderdeel uit te maken van dit Prospectus. De onderstaande kerncijfers zijn opgesteld door de Beheerder en niet gecontroleerd door de externe accountant.

Super Winkel Fonds NV - Kerncijfers 2008 t/m 2015

		2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Resultaten (x € 1.000)	notes								
Direct beleggingsresultaat		3.517	3.510	3.240	3.494	4.048	4.306	4.331	4.903
Indirect beleggingsresultaat		2.198	-7.766	1.098	-1.343	-4.716	-8.894	-6.546	1.584
Beleggingsresultaat		5.715	-4.256	4.338	2.151	-688	-4.588	-2.215	6.487
Uitstaande certificaten van aandelen		1.100.000	1.100.000	1.200.000	1.312.941	1.312.941	1.312.941	1.312.941	1.344.429
Direct beleggingsresultaat per certificaat		3,20	3,19	2,70	2,66	3,08	3,28	3,30	3,65
Indirect beleggingsresultaat per certificaat		2,00	-7,06	0,92	-1,02	-3,59	-6,78	-4,98	1,18
Beleggingsresultaat per certificaat		5,20	-3,87	3,62	1,64	-0,51	-3,50	-1,68	4,83
Intrinsieke waarde per certificaat (x € 1,-)		51,71	46,24	45,30	41,11	37,60	31,30	27,52	29,52
Direct beleggersrendement (x € 1,-)	1.	3,00	3,20	3,20	3,20	3,00	2,80	2,10	2,86
Direct beleggersrendement (in % op jaarbasis)		6,0%	6,2%	6,9%	7,1%	7,3%	7,4%	6,7%	10,4%
Indirect beleggersrendement (in % op jaarbasis)		3,4%	-10,6%	-2,0%	-9,3%	-8,5%	-16,8%	-12,1%	7,3%
Totaal beleggersrendement (in % op jaarbasis)		9,4%	-4,4%	4,9%	-2,2%	-1,2%	-9,3%	-5,4%	17,7%

1. Het dividend dat begin januari 2010 is uitgekeerd is verwerkt in de cijfers van 2009. In 2011 heeft er bovenop de dividenduitkering van € 3,20 per aandeel nog een kapitaalsuitkering in contanten van € 2,82 per aandeel plaatsgevonden. In 2012 is er totaal € 2,86 euro dividend uitgekeerd, waarvan € 0,66 als stockdividend.

Het in de bovenstaande tabel opgenomen dividend per Certificaat in contanten is, onder inhouding van 15% dividendbelasting, daadwerkelijk overgemaakt aan de Certificaathouders in de jaren 2008 tot en met 2015.

In de bovenstaande tabel zijn niet de historische cijfers verwerkt van de beoogde fusievennootschap Supermarkt Beleggingsfonds BV. Voor een toelichting over de financiële gevolgen van deze fusie wordt verwezen naar paragraaf 6.9.

Rendementsprognose

In tabel op de volgende pagina wordt de prognose weergegeven over 2016-2021. Na de tabel wordt een toelichting gegeven op de gehanteerde uitgangspunten.

	Pro-forma	Prognose	Prognose	Prognose	Prognose	Prognose	Prognose
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Balans							
Vastgoed	135.220	136.320	136.320	136.320	136.320	136.320	136.320
Bijkomende kosten	756	664	572	480	388	296	204
Immateriele vaste activa	298	2.051	1.577	1.104	631	158	-
Vorderingen	171	171	171	171	171	171	171
Liquide middelen	2.049	1.250	1.250	1.250	1.250	1.250	1.250
Totaal activa	138.494	140.456	139.890	139.325	138.760	138.195	137.945
Eigen vermogen	45.993	55.917	56.799	57.680	58.561	59.443	60.862
Financiering	89.333	84.213	82.433	80.653	78.873	77.093	75.313
Financieringskosten	-59	-1.445	-1.112	-778	-445	-111	-
Kortlopende schulden	3.227	1.770	1.770	1.770	1.770	1.770	1.770
Totaal passiva	138.494	140.456	139.890	139.325	138.760	138.195	137.945
	Pro-forma	Prognose	Prognose	Prognose	Prognose	Prognose	Prognose
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Winst- en verliesrekening							
Theoretische bruto opbrengsten	11.224	10.987	11.097	11.208	11.320	11.433	11.547
Leegstand	-216	-439	-444	-448	-453	-457	-462
Exploitatie-uitgaven	-1.585	-1.621	-1.637	-1.653	-1.670	-1.686	-1.703
Afschrijving bijkomende kosten	-275	-92	-92	-92	-92	-92	-92
Exploitatieresultaat	9.148	8.835	8.924	9.014	9.105	9.197	9.290
(On)gerealiseerde waardeveranderingen	1.687	-	-	-	-	-	-
Som de bedrijfsopbrengsten	10.835	8.835	8.924	9.014	9.105	9.197	9.290
Beheervergoeding	-677	-675	-682	-682	-682	-682	-682
Performancevergoeding	-	-	-114	-126	-139	-151	-164
Fondskosten	-150	-200	-202	-204	-206	-208	-210
Afschrijvingskosten	-90	-345	-473	-473	-473	-473	-158
Amortisatie financieringskosten	-46	-240	-334	-334	-334	-334	-111
Rentebaten en -lasten	-3.295	-2.299	-1.583	-1.549	-1.516	-1.482	-1.448
Som der bedrijfslasten	-4.258	-3.760	-3.387	-3.368	-3.349	-3.330	-2.773
Belastingen	-	-	-	-	-	-	-
Resultaat na belastingen	6.577	5.075	5.537	5.646	5.757	5.868	6.518
Direct Beleggingsresultaat	5.301	5.753	6.436	6.545	6.655	6.767	6.879
	Pro-forma	Prognose	Prognose	Prognose	Prognose	Prognose	Prognose
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Cash flow							
Direct Beleggingsresultaat	5.301	5.753	6.436	6.545	6.655	6.767	6.879
Investerings vastgoed	-	-1.100	-	-	-	-	-
Investerings immateriele vaste activa	-	-2.098	-	-	-	-	-
Investerings financierskosten	-	-1.627	-	-	-	-	-
Verkoop van Vastgoed	2.175	-	-	-	-	-	-
Uitgifte / (inkoop) kapitaal	145	8.538	-	-	-	-	-
Aflossing Financiering	-3.954	-1.520	-1.780	-1.780	-1.780	-1.780	-1.780
Cashsweep Financiering	-	-3.600	-	-	-	-	-
Dividend	-3.333	-3.688	-4.656	-4.765	-4.875	-4.987	-5.099
Veranderingen in werkkapitaal	449	-1.457	-	-	-	-	-
Totaal	783	-799	-	-	-	-	-
	Pro-forma	Prognose	Prognose	Prognose	Prognose	Prognose	Prognose
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Kengetallen							
Uitstaande participaties	1.524.132	1.940.294	2.002.058	2.064.800	2.128.520	2.193.217	2.258.893
Intrinsieke waarde per participatie	€ 29,68	€ 28,48	€ 28,08	€ 27,70	€ 27,33	€ 26,97	€ 26,85
Handelswaarde per participatie	€ 30,18	€ 28,82	€ 28,37	€ 27,93	€ 27,51	€ 27,10	€ 26,94
Direct beleggersrendement	7,5%	11,6%	11,5%	11,5%	11,5%	11,6%	11,6%
Debt Service Cover Ratio (DSCR)	1,30	2,34	2,68	2,74	2,79	2,85	2,91
Loan to value	66,1%	61,8%	60,5%	59,2%	57,9%	56,6%	55,2%

De prognose op de vorige pagina, inclusief de pro forma informatie, is onderzocht door Ernst & Young Accountants LLP. Het onderzoeksrapport is als bijlage G onderdeel van het Prospectus. De prognose is correct op de datum van het Prospectus.

Bij de berekening van de rendementen is gebruik gemaakt van een rekenmodel waarbij uitgegaan wordt van de volgende voornaamste veronderstellingen.

Rendementsmodel			
Huur		Fondskosten	
Theoretische bruto huuropbrengst	€ 10.987.000	SGG/RvC/AIFMD	€ 70.000
Leegstand	4,00%	NPEX	€ 35.000
Huurindexatie	1,00%	Accountant/Fiscaal/Juridisch	€ 35.000
Exploitatie-uitgaven		Overige	€ 60.000
Belastingen (OZB)	3,00%	Totaal fondskosten	€ 200.000
PM - standaard	3,75%		
PM - speciale verrichtingen	0,50%	Directievergoeding p.j.	0,50%
Verzekeringen	0,50%	Afsch. bijkomende kosten p.j.	€ 92.000
Taxatiekosten	0,25%	Afsch. immateriële vaste activa	5 jaar
Onderhoud	3,50%	Afsch. financieringskosten	5 jaar
Overige	3,25%	Herwaardering	0,0%
Totaal exploitatie-uitgaven	14,75%		

In het rekenmodel is ervan uitgegaan dat de herfinanciering zoals beschreven in paragraaf 6.2 is geëffectueerd per 1 mei 2016. De daadwerkelijke datum is op het moment van verschijnen van dit Prospectus nog niet bekend, maar de verwachting is dat herfinanciering in mei 2016 zal plaatsvinden.

Financierings- en structureringskosten		Herfinanciering	Fusie	Emissie	Totaal
Financieringskosten					
Financieringskosten		905			905
Adviseurskosten					
Marketing- en adviseurskosten 1	0,40%		43	500	543
Juridische kosten 1	0,15%		128	75	203
Structureringskosten 1	1,00%			1.325	1.325
Juridische kosten 2	0,50%	445			445
Taxatiekosten 2	0,14%	125			125
Tariefkaart Annexum 2	0,17%	152			152
Totaal		722	171	1.927	2.820
Totale kosten		1.627	171	1.927	3.725

1) berekend over de balanswaarde van het Vastgoed

2) berekend over de hoofdsom van de Financiering

De veronderstellingen met betrekking tot de inkoop en uitgifte als gevolg van de Emissie zijn:

Inkoop & uitgifte	
Terugbetaling kapitaal	€ 9.000.000
Uitgifte agv emissie	€ 16.000.000
Nieuwe klanten uhv uitgifte	87,5%
Inkoopvergoeding	3,0%
Aantal aandelen na fusie	1.686.728
Handelswaarde na fusie	€ 27,61
Opslag premie	€ 2,50
Uitgifte aandelen fusie	179.703

Voorzover daar in onderstaande toelichting niet van wordt afgeweken worden de kosten in aanmerking genomen zoals beschreven in paragraaf 6.4 en de waarderingsgrondslagen als opgenomen in paragraaf 7.4. De Beheerder heeft geen invloed op de indexatie van huuropbrengsten en kosten. De Beheerder heeft doorslaggevende invloed op hetgeen beschreven onder de kopjes “Aan- en Verkoop vastgoedobjecten” en “Investerings in bestaande Vastgoedobjecten”. De Beheerder heeft beperkte invloed op de overige aannames.

Algemeen

Uitgangspunt voor de prognose voor de periode van 2016 tot en met 2021, is dat de beoogde fusie tussen het Vastgoedfonds en Supermarkt Beleggingsfonds BV, als omschreven in paragraaf 6.9, per 1 januari 2016 is geëffectueerd.

Herwaardering vastgoed

In de prognose is geen rekening gehouden met een waardeverandering van het Vastgoed aangezien deze niet voldoende betrouwbaar zijn te schatten. Verondersteld wordt dus een stabiele waarde.

Aan- en verkoop van vastgoedobjecten

De Beheerder is bevoegd op basis van het Beleggingsbeleid aan – en verkopen van vastgoedobjecten te doen. In de prognoses is geen rekening gehouden met aan- of verkoop van beleggingsobjecten.

Investerings in bestaande Vastgoedobjecten

De Beheerder zal naar verwachting investeren in het bestaande Vastgoed. Deze commerciële verbeteringen betreffen onder meer investeringen in optimalisering van de vastgoedobjecten. De Beheerder verwacht dat de geplande investeringen - € 1,1 miljoen in 2016 - een positieve invloed hebben op de waardeontwikkeling van het Vastgoed aangezien hiermee de kwaliteit en uitstraling van de objecten verbeterd worden, en eveneens verbeteringen in de contractuele voorwaarden met huurders aangebracht kunnen worden. De waarde van het Vastgoed neemt als gevolg hiervan naar verwachting in de balansprognose in 2016 met € 1,1 miljoen toe met de waarde van deze investeringen. Na 2016 zijn geen investeringen opgenomen omdat hierover thans nog onvoldoende concrete duidelijkheid is.

Huuropbrengsten

De huuropbrengsten zijn gebaseerd op de huurcontracten van het Vastgoedfonds en Supermarkt Beleggingsfonds BV per 1 januari 2016. Over de periode 2016 – 2021 is rekening gehouden met leegstand op basis van inschatting van de Beheerder van 4% per jaar. De werkelijke leegstand per 1 januari 2016 is circa 1%. Er is rekening gehouden met een jaarlijkse indexatie van de huren van 1,0% voor bestaande en toekomstige verhuur. Nieuwe verhuur en/of verlengingen worden afgesloten voor een periode van vijf en/of tien jaar.

Exploitatie-uitgaven

Het uitgangspunt zijn de werkelijke exploitatiekosten van de afgelopen jaren, waarbij voor de periode 2016 tot en met 2021 een inschatting is gemaakt van 14,75% van de bruto huuropbrengsten.

Vergoedingen beheerder

In de prognose is rekening gehouden met de volgende doorlopende vergoedingen voor de Beheerder:

- a) De Beheervergoeding wordt door de Beheerder per kwartaal vooraf aan het Vastgoedfonds in rekening gebracht. De Beheervergoeding bedraagt 1,25 promille (exclusief BTW) per kwartaal over de balanswaarde van het Vastgoed;
- b) Performancevergoeding is aan de Beheerder verschuldigd in het geval dat op basis van de jaarrekening van het Vastgoedfonds wordt vastgesteld dat het Direct Beleggingsresultaat in het betreffende boekjaar meer dan 7,5% bedraagt van de Historische deelnamesommen. De Performancevergoeding bedraagt 20% (excl. BTW) over het meerdere. De Historische deelnamesommen betreft het totaal door Certificaathouders gestorte Deelnamesom sinds de oprichting van het Vastgoedfonds (en na de fusie met Supermarkt Beleggingsfonds BV ook in dit fonds), zonder rekening te houden met op- of afslagen op de Handelswaarde of met Emissiekosten, en onder aftrek van de totale inkoopprijs bij inkoop van Certificaten sinds de oprichting van het Vastgoedfonds (zonder rekening te houden met de Inkoopvergoeding). Voor de berekening van de Historische deelnamesommen wordt het op 31 december 2015 bedrag geïndexeerd met ingang van 1 januari 2016.

Fondskosten

In de Fondskosten zijn begrepen de jaarlijkse te indexerende kosten met betrekking tot accountant (€ 20.000), NPEX, Bewaarder, marketing en communicatie, kosten in verband met het toezicht door AFM (€ 20.000) en de kosten voor fiscaal en juridisch advies die gedurende de looptijd worden gemaakt. Maar ook de vergoedingen aan de Raad van Commissarissen vallen onder de fondskosten. De Fondskosten worden totaal ingeschat op ca. € 200.000 per jaar in 2016 en worden daarna jaarlijks geïndexeerd met 1%.

Uitstaande Certificaten

Het aantal uitstaande Certificaten na effectuering van de fusie en uitkering van het resultaat tot aan de fusie als nader toegelicht in paragraaf 6.9 is 1.686.728. Na de Emissie wordt uitgegaan van 1.940.294 Certificaten. In de prognoses is rekening gehouden met investeringen, aflossingen en de overeengekomen cash sweep in het kader van de beoogde Financiering. Cash sweep wil zeggen dat alle (vrije) cashflow aangewend dient te worden voor aflossing van de Financiering. Hierdoor is uitbetaling van dividend in stock nodig, waardoor het aantal Certificaten toeneemt.

Intrinsieke Waarde per Certificaat

Omdat er stock dividend wordt uitgekeerd zal de Intrinsieke waarde per Certificaat in de jaren 2016 tot en met 2021 naar verwachting lichtelijk dalen. Daarentegen krijgen de Certificaathouders hier wel extra Certificaten voor terug.

Handelswaarde per Certificaat

De Beheerder stelt op elke Waarderingsdatum de Handelswaarde van een Certificaat vast op basis van de Intrinsieke waarde. De Beheerder is bevoegd de Handelswaarde middels een opslag of afslag op de Intrinsieke waarde bij te stellen. Omdat de Handelswaarde gebaseerd is op de Intrinsieke waarde zal deze naar verwachting in de jaren 2016 tot en met 2021 lichtelijk dalen.

Direct beleggersrendement

Het Direct beleggersrendement betreft het uitgekeerde dividend per Certificaat over een bepaalde periode gedeeld door de Handelswaarde per Certificaat bij aanvang van deze periode. Het Direct Beleggersrendement over 2016 wordt over twee tijdvakken berekend, te weten de periode voor fusie (1 januari – 30 april) en de periode daarna (1 mei – 31 december). Dit aangezien het Direct Beleggingsresultaat tot het moment van fusie in Certificaten wordt uitgekeerd aan de huidige Certificaathouders. Het Direct Beleggersrendement over de eerste periode wordt berekend over de Handelswaarde per 1 januari 2016 en het Direct Beleggersrendement over de tweede periode wordt berekend over de Handelswaarde per 1 mei 2016.

Loan to Value (LTV)

De Loan to Value is de Financiering afgezet tegen de waarde van het Vastgoed.

Debt Service Coverage Ratio (DSCR)

De Debt Service Coverage is de netto huurinkomsten minus operationele kosten afgezet tegen de financieringslasten (inclusief aflossing).

Het Totaal beleggersrendement en de kasstromen van het Vastgoedfonds zijn mede afhankelijk van de ontwikkelingen in de beleggingsportefeuille en de financiering daarvan, welke beide omstandigheden op hun beurt mede afhankelijk zijn van de (toekomstige) marktomstandigheden.

6.6 Financieringsbeleid

De activa van het Vastgoedfonds worden deels met eigen vermogen en deels met vreemd vermogen gefinancierd. Het Vastgoedfonds heeft de status van fiscale beleggingsinstelling. Als één van de voorwaarden voor deze status geldt dat thans maximaal 60% van de fiscale waarde van het Vastgoed met vreemd vermogen wordt gefinancierd. De verhouding tussen de schulden aan de kredietinstellingen en de fiscale waarde bedraagt per 31 december 2015 circa 57%.

Het financieringsbeleid is erop gericht zowel de rentelasten als de renterisico's zo veel mogelijk te beperken.

Daarnaast bestaat te allen tijde de mogelijkheid om kortlopende leningen op te nemen om eventuele tijdelijke liquiditeitstekorten op te heffen, mits de status van fiscale beleggingsinstelling niet in gevaar komt. Het werkkapitaal is naar het oordeel van het Vastgoedfonds toereikend om aan haar huidige behoefte voor de komende 12 maanden te voldoen.

De Beheerder is bevoegd om door middel van een actief beleid de financieringsruimtes, de rentepercentages, en met de financiering samenhangende risico's te sturen en te optimaliseren, met inachtneming van de voorwaarden voor het behoud van de status van fiscale beleggingsinstelling. De Beheerder kan de renterisico's beperken door gebruik te maken van financiële instrumenten, zoals rentederivaten, waarmee rentefluctuaties kunnen worden afgedekt. Teneinde de rentelasten voor het Vastgoedfonds zo laag mogelijk te houden is de Beheerder bevoegd om de rentestructuur zodanig vorm te geven dat wordt ingespeeld op (verwachte) rentefluctuaties. Dit is onderdeel van de normale bedrijfsuitoefening.

De keuzes die door de Beheerder gemaakt worden in het kader van het financieringsbeleid kunnen invloed hebben op het Direct beleggersrendement en op de waarde van de Certificaten.

Over het algemeen worden door Financiers de volgende zekerheden bedongen in het kader van de hypothecaire lening: eerste recht van hypotheek, verpanding huurinkomsten, verpanding van in het Vastgoed aanwezige roerende zaken, verpanding van verzekeringspenningen ingeval van beschadiging of tenietgaan van het pand. Het staat de Beheerder vrij deze en andere zekerheden door het Vastgoedfonds te doen vestigen in verband met de (her)financiering van Vastgoed.

In het (half)jaarbericht van het Vastgoedfonds zal informatie worden verschaft over: 1) eventuele wijzigingen in de maximale hefboomfinanciering alsook alle rechten op of hergebruik van zekerheden of garanties die in het kader van de hefboomfinanciering zijn verleend, en over 2) het totale bedrag van de door het Vastgoedfonds gebruikte hefboomfinanciering.

6.7 Uitkeringsbeleid

Tweemaal per jaar zal de beschikbare cashflow worden uitgekeerd aan de Certificaathouders. Bij de (half-)jaarlijkse dividenduitkering dient rekening te worden gehouden met inhouding van 15% (tarief 2016) dividendbelasting die door het Vastgoedfonds wordt ingehouden en afgedragen. In Nederland woonachtige natuurlijke personen of gevestigde lichamen kunnen de ingehouden dividendbelasting via de belastingaangifte verrekenen met de verschuldigde respectievelijk inkomsten- of vennootschapsbelasting. Voor een uitgebreide toelichting op de fiscale aspecten wordt verwezen naar het gelijknamige hoofdstuk verderop in dit prospectus.

De Beheerder stelt de hoogte van de uitkeringen vast, waarna de samenstelling en wijze van betaalbaarstelling wordt gepubliceerd op de Website. Hierbij zal de Beheerder in beginsel de beschikbare cashflow uit het Direct resultaat uitkeren. Indien de solvabiliteit of liquiditeit van het Vastgoedfonds dat verlangt, kan de Beheerder besluiten een lagere uitkering te verstrekken. De Beheerder is ook bevoegd het Direct resultaat niet (geheel) uit te keren, maar aan te wenden voor de acquisitie van nieuw Vastgoed conform het Beleggingsbeleid of extra af te lossen op de Financiering. De Beheerder kan ook besluiten een hogere uitkering te doen of een extra uitkering. De dividendbetaling kent een niet-cumulatief karakter.

De Beheerder zal bij het vaststellen van de hoogte van de dividenduitkering de fiscale doorstootverplichting voortvloeiend uit de status van fiscale beleggingsinstelling van het Vastgoedfonds in acht nemen. De fiscale doorstootverplichting houdt in dat de Fiscale winst binnen acht maanden na afloop van elk boekjaar dient te

zijn uitgekeerd. Omdat een deel van de Fiscale winst wordt aangewend voor aflossingen op de Financiering en/of investeringen in het Vastgoed kan dit gedeelte niet in contanten worden uitgekeerd maar zal dit deel in aandelen worden uitgekeerd. In beginsel zal het resterende deel worden uitgekeerd in contanten. De Beheerder heeft de discretionaire bevoegdheid om de keuze tussen uitkering in contanten of in aandelen te maken in het belang van het Vastgoedfonds en haar Certificaathouders. Het dividendbesluit wordt voorgelegd aan de Raad van Commissarissen voor hun instemming.

Het Administratiekantoor ontvangt dividenduitkeringen, ongeacht of deze in contanten of in aandelen worden uitgekeerd. Het Administratiekantoor zal elk dividend op de aandelen innen en na ontvangst onverwijld een overeenkomstig dividend op de met die aandelen corresponderende Certificaten betalen. Bij uitkering van dividend in contanten door het Vastgoedfonds zal het Administratiekantoor onverwijld na ontvangst het dividend doorbetalen aan de Certificaathouders door bijschrijving op de bankrekening van de Certificaathouders. Bij uitkering van dividend in aandelen zal het Administratiekantoor onverwijld eenzelfde aantal Certificaten uitgeven aan de Certificaathouders.

Bij verkoop van (een deel van) het Vastgoed zullen de vrijgekomen middelen ten eerste worden gebruikt ter verplichte aflossing van de met het desbetreffende Vastgoed samenhangende Financiering en betaling van eventueel verschuldigde boeterente en de met verkoop gepaard gaande kosten. Vervolgens staat het de Beheerder vrij om te besluiten de resterende middelen uit te keren aan de Certificaathouders, af te lossen op Financiering (anders dan de Financiering welke verplicht is afgelost en samenhangt met het desbetreffende Vastgoed als bedoeld in de voorgaande zin), dan wel het te herbeleggen in het Vastgoedfonds door nieuw vastgoed aankopen conform het Beleggingsbeleid.

Nadat al het Vastgoed is vervreemd en de verplichtingen zijn afgewikkeld zal het vermogen van het Vastgoedfonds op grond van haar statuten, worden vereffend en de vennootschap worden beëindigd. De Beheerder is alsdan belast met de vereffening van het vermogen van het Vastgoedfonds, en de raad van commissarissen met het toezicht daarop. Hetgeen na voldoening van de schulden is overgebleven, wordt overgedragen aan de Certificaathouders naar evenredigheid van het gezamenlijk bedrag van ieders Certificaten.

6.8 Historische financiële informatie

Deze paragraaf bevat financiële informatie (in Euro's), welke is overgenomen uit de door de accountant gecontroleerde jaarrekeningen over de laatste drie boekjaren van het Vastgoedfonds. De drie meest recente gecontroleerde jaarrekeningen zijn beschikbaar op de Website (www.annexum.nl) en worden geacht door middel van verwijzing onderdeel uit te maken van dit Prospectus.

Balans	2013	2014	2015
Activa			
Vastgoed	132.280.623	125.687.965	125.071.767
Vorderingen	205.456	175.048	164.235
Immateriele vaste activa	-	-	32.145
Liquide middelen	2.528.627	1.123.332	1.756.016
Totaal activa	135.014.706	126.986.345	127.024.163
Passiva			
Eigen vermogen	41.100.327	36.127.622	39.691.483
Langlopende schulden	78.991.239	77.872.225	-
Kortlopende schulden	14.923.140	12.986.498	87.332.680
Totaal passiva	135.014.706	126.986.345	127.024.163

Winst- en verliesrekening	2013	2014	2015
Huuropbrengst	10.204.451	10.121.367	10.234.079
Exploitatielasten	-1.326.046	-1.472.285	-1.483.571
Afschrijving bijkomende kosten	-419.672	-309.658	-183.198
	8.458.733	8.339.424	8.567.310
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen			1.177.699
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-8.428.990	-6.194.674	627.808
Som der bedrijfsopbrengsten	29.743	2.144.750	10.372.817
Bedrijfslasten			
Directievergoeding	704.010	661.403	626.108
Algemene bedrijfslasten	92.552	103.932	130.829
Afschrijvingskosten	3.041	-	-
Rentebaten en -lasten	3.817.602	3.594.944	3.128.913
Som der bedrijfslasten	4.617.205	4.360.279	3.885.850
Resultaat voor belastingen	-4.587.462	-2.215.529	6.486.967
Belastingen	-	-	-
Resultaat na belastingen	-4.587.462	-2.215.529	6.486.967

Kasstroom overzicht	2013	2014	2015
Resultaat na belastingen	-4.587.462	-2.215.529	6.486.967
Ongerealiseerde waardeverandering	8.447.723	6.283.000	-567.000
Amortisatie	464.825	351.770	221.479
Mutatie performance fee	-18.733	-88.326	-60.808
Mutatie werkkapitaal	-442.290	88.608	98.812
(Aan-) verkoop van beleggingen	-425.723	-	1.000.000
Totale kasstroom uit beleggingsactiviteiten	3.438.340	4.419.523	7.179.450
Aflossing leningen	-202.680	-1.798.485	-3.954.934
(Aflossing)/ opname R/C- faciliteit	891.055	-1.269.157	331.274
Uitgekeerd dividend/kapitaal	-3.676.235	-2.757.176	-2.923.106
Kasstroom uit financieringsactiviteiten	-2.987.860	-5.824.818	-6.546.766
Netto kasstroom	450.480	-1.405.295	632.684
Geldmiddelen per 1 januari	2.078.147	2.528.627	1.123.332
Geldmiddelen per 31 december	2.528.627	1.123.332	1.756.016
(Afname)/Toename geldmiddelen	450.480	-1.405.295	632.684
Geldmiddelen per 31 december	2.528.627	1.123.332	1.756.016
Opnameruimte rekening-courant faciliteit	254.836	1.523.993	1.192.312
Beschikbare geldmiddelen op 31 december	2.783.463	2.647.325	2.948.328

Onderstaande tabel geeft de vermogensmutaties weer in de jaren 2013 tot en met 2015.

De Intrinsieke waarde van een Certificaat per 31 december 2015 bedraagt € 29,52.

De vermogensmutaties uit onderstaande tabel zijn gecontroleerd door de externe accountant.

Vermogensmutatie	2013	2014	2015
Stand per 1 januari	49.364.024	41.100.327	36.127.622
Resultaat boekjaar	-4.587.462	-2.215.529	6.486.967
(Interim-) dividend	-3.676.235	-2.757.176	-2.923.106
Stand per 31 december	41.100.327	36.127.622	39.691.483
Aantal uitstaande certificaten van aandelen	1.312.941	1.312.941	1.344.429
Intrinsiekewaarde per certificaat van aandeel (€)	31,30	27,52	29,52

6.9 Recente ontwikkelingen (2016)

Algemeen

Sinds 31 december 2015 heeft een aantal ontwikkelingen plaatsgevonden die van invloed zijn op het Vastgoedfonds. De Beheerder en de Raad van Commissarissen hebben besloten tot een fusie met Supermarkt Beleggingsfonds BV, een eveneens door de Beheerder beheerde beleggingsinstelling. Daarnaast is door het Vastgoedfonds een proces van herfinanciering gestart en heeft het Vastgoedfonds overeenstemming op hoofdlijnen bereikt over een nieuwe Financiering. Verwachting is dat zowel de fusie met Supermarkt Beleggingsfonds BV als de herfinanciering geëffectueerd zijn in de maand mei 2016. Deze twee ontwikkelingen zijn dan ook verwerkt in de prognoses die zijn opgenomen in paragraaf 6.5. De cijfermatige uitwerking en de gevolgen van beide ontwikkelingen voor het Vastgoedfonds zijn hierna als toelichting opgenomen in de pro-forma balansen, waarbij Supermarkt Beleggingsfonds BV wordt afgekort tot SBF en het Vastgoedfonds tot SWF.

Pro-forma balansen

Balans per 1 januari 2016

Uitgangspunt bij de pro-forma balans per 1 januari 2016 is de juridische fusie met Supermarkt Beleggingsfonds BV, waarbij laatstgenoemde vennootschap als verdwijnende vennootschap opgaat in het Vastgoedfonds. Deze fusie vindt plaats met terugwerkende kracht per 1 januari 2016. De fusie zal tot gevolg hebben dat alle vermogensbestanddelen van Supermarkt Beleggingsfonds BV onder algemene titel overgaan naar het Vastgoedfonds. De verzetstermijn als bedoeld in artikel 2:316 BW, waarbinnen schuldeisers van de te fuseren rechtspersonen bezwaar kunnen maken is verstreken. De AFM zal op grond van artikel 4:37c lid 7 Wft voor het van kracht worden van de fusie aan de Beheerder moeten hebben meegedeeld dat Certificaten mogen worden aangeboden. De Beheerder zal terstond nadat zij deze mededeling van de AFM heeft ontvangen de fusie effectueren, naar verwachting in de maand mei 2016. Voor een nadere toelichting op de fusie wordt verwezen naar het fusievoorstel dat gedurende de Emissie ter inzage licht ten kantore van de Beheerder en als download beschikbaar is op de Website. De pro-forma balans per 1 januari 2016 is een optelling van de balansen per 31 december 2015 van het Vastgoedfonds en Supermarkt Beleggingsfonds BV. Het aantal Certificaten dat als gevolg van de fusie wordt uitgegeven aan beleggers in Supermarkt Beleggingsfonds BV is 179.703. De Handelswaarde d.d. 31 december 2015 na de fusie is € 30,18 per Certificaat. Deze Handelswaarde is berekend door het optellen van de gecontroleerde balansen ultimo 2015 van Supermarkt Beleggingsfonds BV en het Vastgoedfonds, rekening houdend met de uitgifte van 179.703 Certificaten aan beleggers in Supermarkt Beleggingsfonds B.V. Bij de fusie is het Vastgoedfonds als overnemende partij aangewezen. Volgens de richtlijnen voor de jaarverslaggeving dienen alle activa en passiva van Supermarkt Beleggingsfonds BV dan op reële waarde te worden gesteld en is een eventueel verschil met de overname prijs goodwill of badwill. Aangezien er geruimd wordt op basis van intrinsieke waarde en er geen verschil is tussen reële waarden en boekwaarden van Supermarkt Beleggingsfonds BV op het moment van fusie, ontstaat er geen verschil.

Balans voor herfinanciering

Onderdeel van het fusievoorstel is dat het Beleggingsresultaat tot datum van de fusie, verwacht in de maand mei 2016 en aangenomen per 1 mei 2016, van zowel Supermarkt Beleggingsfonds BV als het Vastgoedfonds uitgekeerd gaat worden aan de betreffende beleggers. Voor de bepaling van de pro-forma balans per 1 mei 2016 is het resultaat van januari t/m april, naar verwachting € 1.410.000, toegevoegd aan het eigen vermogen. De aanname voor het Vastgoedfonds is dat de dividenduitkering in Certificaten gaat plaatsvinden door uitgifte van naar verwachting 162.596 Certificaten. Bij Supermarkt Beleggingsfonds BV gaat dividend in contanten betaald worden.

Pro forma balans (x € 1.000)					
	SWF	SBF	Pro-forma		Prognose
	31-dec-15	31-dec-15	31-dec-15	jan - apr	1-mei-16
Vastgoed	125.040	10.180	135.220	-	135.220
Bijkomende kosten	32	724	756	-63	693
Immateriele vaste activa	32	266	298	93	391
Vorderingen	164	7	171	-	171
Liquide middelen	1.756	293	2.049	-128	1.921
Totaal activa	127.024	11.470	138.494	-98	138.396
Eigen vermogen	39.691	6.302	45.993	571	46.564
Financiering	84.333	5.000	89.333	-450	88.883
Financieringskosten	-39	-20	-59	18	-41
Kortlopende schulden	3.039	188	3.227	-237	2.990
Totaal passiva	127.024	11.470	138.494	-98	138.396
<i>Handelswaarde per participatie</i>	€ 29,52	€ 35,07	€ 30,18		€ 27,61
<i>Aantal participaties</i>	1.344.429	179.703	1.524.132	162.596	1.686.728

Balans na herfinanciering

Naar verwachting zal de herfinanciering in mei 2016 plaatsvinden, nadat de fusie is geëffectueerd. De herfinanciering is, naast het effectueren van de fusie tussen het Vastgoedfonds en Supermarkt Beleggingsfonds BV, nog afhankelijk van het uitonderhandelen en afsluiten van de leningsovereenkomst, waarvan de voornaamste uitgangspunten reeds zijn overeengekomen in een term sheet. De pro-forma balans gaat uit van overeenstemming op hoofdlijnen met de Deutsche Postbank AG en heeft als aanname een herfinancieringsdatum op 1 mei 2016. De hoofdsom bedraagt € 89,0 miljoen waar een jaarlijkse rente verschuldigd is van de 5 jaars ISDAFIX rente met een opslag van 1,85%. Dit komt nominaal overeen met een totale rente van ca. 1,9% per 19 mei 2016. Specifieke afspraak is dat in de eerste 15 maanden er sprake is van een zogenaamde 'cash sweep' van € 3,6 miljoen. Dat betekent dat alle (vrije) cashflow aangewend dient te worden voor aflossing van de Financiering. Daarna is sprake van een periodieke aflossing 2,0% per jaar. De looptijd van lening is 5 jaar. Voor een beschrijving van de voornaamste overige condities wordt verwezen naar paragraaf 6.2.

De herfinancieringskosten van circa € 1,6 miljoen worden in mindering gebracht op de beoogde Financiering en geamortiseerd over de looptijd van de beoogde Financiering.

Pro-forma balans (x € 1.000)	Herfin.	1-mei-16	Uitgifte	Inkoop	Na emissie
Vastgoed	-	135.220	-		135.220
Bijkomende kosten	-	693	-		693
Immateriele vaste activa	-	439	1.927		2.366
Vorderingen	-	171	-		171
Liquide middelen	-1.510	364	15.341	-8.730	6.974
Totaal activa	-1.510	136.887	17.268	-8.730	145.425
Eigen vermogen	-	46.564	17.268	-8.730	55.102
Financiering	117	89.000	-		89.000
Financieringskosten	-1.627	-1.668	-		-1.668
Kortlopende schulden	-	2.990	-		2.990
Totaal passiva	-1.510	136.887	17.268	-8.730	145.425
<i>Handelswaarde per participatie</i>		€ 27,61			€ 28,40
<i>Aantal participaties</i>		1.686.728	579.578	-326.012	1.940.294

Balans na beoogde Emissie

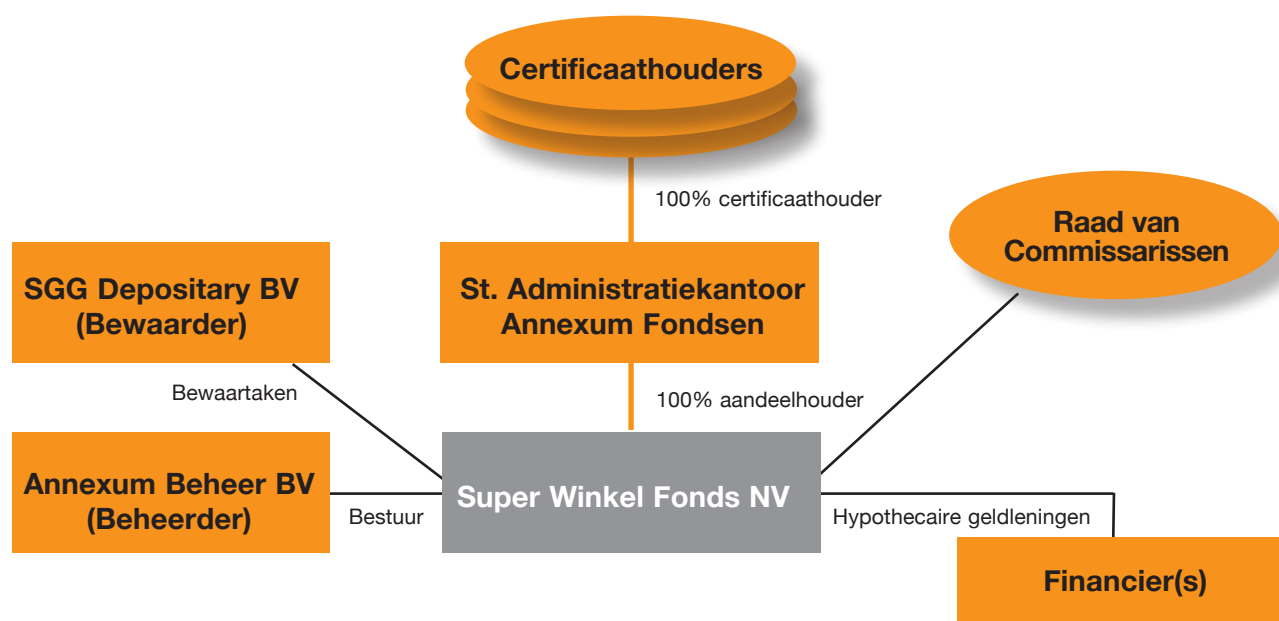
De Pro-forma balans na beoogde Emissie is opgesteld als start positie voor de prognoses, die zijn opgenomen in paragraaf 6.5. De aanname is dat circa € 9,0 miljoen van het eigen vermogen ter inkoop wordt aangeboden aan het Vastgoedfonds door de huidige Certificaathouders. Zij zullen onder aftrek van 3% inkoopvergoeding dit op hun bankrekening ontvangen. Het rendementsmodel gaat uit van een emissie van € 16,0 miljoen, waarbij het uitgangspunt wordt gehanteerd dat circa 88% bij nieuwe Certificaathouders wordt geplaatst, welke een premie van € 2,50 boven op de Handelswaarde zullen gaan betalen. Aangenomen wordt dat de overige 12% wordt geplaatst bij bestaande Certificaathouders. Het aantal Certificaten wat zal worden uitgegeven gaat naar aanleiding van de Emissie is op basis van deze uitgangspunten circa 580. Na de Emissie bedraagt het aantal uitstaande Certificaten 1.940.294. Per saldo leidt dit tot een toename van het eigen vermogen met € 8,5 miljoen.

De kosten met betrekking tot de Emissie worden geschat op circa € 1.927.000. Hiervan is € 1.352.000 Structureringsvergoeding aan de Beheerder voor het begeleiden en structureren van de Emissie. Deze kosten worden vergoed aan de Beheerder. De marketing en adviseurskosten worden ingeschat op circa € 500.000 en de juridische advieskosten op circa € 75.000. Alle kosten zijn in de balans geactiveerd en worden afgeschreven over een periode van 5 jaar. In het eigen vermogen zal een wettelijke reserve gevormd worden voor dit bedrag.

7. Juridische aspecten

7.1 Structuur Vastgoedfonds

In onderstaande figuur is de structuur van Super Winkel Fonds N.V. (het 'Vastgoedfonds') weergegeven.



Vastgoedfonds

Het Vastgoedfonds is een niet beursgenoteerde beleggingsinstelling en juridisch gestructureerd als een naamloze vennootschap en een beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal naar Nederlands recht (BMVK). Op 4 augustus 2015 heeft een statutenwijziging plaatsgevonden waarbij o.a. het Vastgoedfonds is omgezet van een besloten vennootschap (B.V.) naar een naamloze vennootschap en BMVK. In een BMVK is de directie zelfstandig bevoegd tot uitgifte van aandelen te besluiten. Juridisch kwalificeert het Vastgoedfonds als een instelling voor collectieve belegging in vastgoed. Beleggers kunnen deelnemen in het Vastgoedfonds door het verkrijgen van Certificaten. Het Vastgoedfonds is op 18 oktober 2007 opgericht door Stichting Administratiekantoor Super Winkel Fonds (het 'Administratiekantoor') en statutair gevestigd te Amsterdam. Het Vastgoedfonds is ingeschreven in de Kamer van Koophandel te Amsterdam onder nummer 30231194. Het uittreksel uit het handelsregister is gepubliceerd op de Website.

Alle aandelen van het Vastgoedfonds worden gehouden door het Administratiekantoor. De uitgifte van de aandelen aan het Administratiekantoor vond plaats bij oprichting van het Vastgoedfonds en bij emissies op grond van een besluit van de Beheerder. De uitgifte van Certificaten aan de Certificaathouders zal in beginsel plaatsvinden op de Sluitingsdatum.

De contactgegevens van de statutaire zetel van het Vastgoedfonds zijn:

Super Winkel Fonds N.V.
Strawinskylaan 485
1077 XX Amsterdam
Telefoon: 020 572 01 01

De looptijd van het Vastgoedfonds is voor onbepaalde duur.

Voor de structuur van een naamloze vennootschap is onder meer gekozen om Certificaathouders wat hun aansprakelijkheid betreft, een zo gunstig mogelijke structuur te bieden. Voor certificering van de aandelen is gekozen om de overdraagbaarheid van rechten van deelneming in het Vastgoedfonds, te weten Certificaten, zo eenvoudig mogelijk te maken. Voor de overdracht van Certificaten is, in tegenstelling tot aandelen in een besloten vennootschap, geen notariële akte vereist.

Certificaathouders zijn naar derden toe niet aansprakelijk voor de verbintenissen van het Vastgoedfonds. Certificaathouders dragen niet verder bij in het verlies dan tot het bedrag van hun inleg. De statuten van het Vastgoedfonds zijn als bijlage A opgenomen in dit Prospectus.

Beheerder

De Beheerder treedt op als aanbieder van Certificaten en als directie van het Vastgoedfonds. Het Vastgoedfonds is een beleggingsinstelling in zin van de Wft. Ingevolge de Wft dient de beheerder van een beleggingsinstelling een vergunning te hebben van de AFM. Annexum Beheer B.V., de Beheerder van het Vastgoedfonds, is geregistreerd bij de AFM en heeft een vergunning als bedoeld in artikel 2:65 Wft. De Beheerder en het Vastgoedfonds staan daarmee onder toezicht van de Autoriteit Financiële Markten (AFM) en De Nederlandsche Bank.

De Beheerder is statutair gevestigd te Amsterdam. De onderlinge verhouding tussen het Vastgoedfonds en de Beheerder zijn vastgelegd in de Beheerovereenkomst, welke is opgenomen in dit Prospectus als bijlage D. Op grond van deze overeenkomst is de Beheerder belast met het beheer van het Vastgoedfonds, treedt de Beheerder op als statutaire directie van het Vastgoedfonds en is in die hoedanigheid tevens bevoegd om het Vastgoedfonds te vertegenwoordigen.

Onder het beheer wordt verstaan het verrichten van alle handelingen die nodig zijn om het Vastgoedfonds te laten functioneren, zoals het administratieve, financiële, technische en commerciële beheer van het Vastgoedfonds.

De Beheerder oefent eveneens beheeractiviteiten uit ten behoeve van de volgende beleggingsinstellingen: Granietveste C.V., Marmerveste C.V., De Geelvinck C.V., Basaltveste C.V., Vastgoed MECC C.V., Crystalveste C.V., Smaragdveste C.V., Saffierveste C.V., The Globe Den Haag C.V., Dutchveste Calandria C.V., Woningfonds Apeldoorn C.V., Zorgveste De Pelikaan C.V., Zorgveste Deventer C.V., Zorgveste Slingerbosch C.V., Zorgveste Koetshuys Erica B.V., Zorgveste De Residentie C.V., Winkelhart Lelystad C.V., Supermarkt Fonds Nederland C.V., Maatschap Oklahoma Oil Company, Gelderland Winkelfonds C.V., Beleggingsmaatschappij Grondfonds I B.V., Beleggingsmaatschappij Grondfonds N.V., VBI Winkelfonds N.V., Vastgoed Fundament Fonds N.V., Dutch Microfund N.V., Vastgoed Maatschap Akronned Ven Stonebridge Residential Fund X LP. De Beheerder verricht eveneens beheer- en adviesactiviteiten voor Robeco Structured Properties I Limited en Vastgoed Solide Maatschappij B.V. De Beheerder is bestuurder van NBZ Management B.V., de beheerder van Nederlandse Beleggingsmaatschappij voor Zeeschepen N.V., een beursgenoteerde beleggingsmaatschappij in de scheepvaartsector. De Beheerder voert daarnaast de directie over European Hospitality Properties N.V., waarin een internationale hotelportefeuille is ondergebracht.

Het is aannemelijk dat de Beheerder in de toekomst ook beheer- en directieactiviteiten zal gaan uitvoeren ten behoeve van andere beleggingsinstellingen/ onroerendgoedmaatschappijen. Doordat de Beheerder meerdere beleggingsinstellingen beheert bestaat een belangenconflict doordat de Beheerder haar beheer-capaciteit over meerdere beleggingsinstellingen dient te verdelen. Voorts kan de situatie zich voordoen dat de Beheerder een supermarktobject aangeboden krijgt dat, behalve binnen het Beleggingsbeleid van het Vastgoedfonds ook in aanmerking komt voor verwerving door andere beleggingsinstellingen. De Beheerder zal dan een keuze dienen te maken tussen de conflicterende belangen van deze beleggingsinstellingen. Een dergelijk belangenconflict is op het moment van dit Prospectus niet aan de orde.

De Beheerder mag transacties of verplichtingen aangaan voor rekening en risico van het Vastgoedfonds, waarbij de Beheerder direct of indirect een tegenstrijdig belang heeft. De Beheerder zal in een dergelijk geval het belang van Certificaathouders laten prevaleren boven haar eigen belang.

Een belangenconflict kan ontstaan doordat de Transactievergoeding aan de Beheerder verschuldigd is indien een vastgoedobject door het Vastgoedfonds wordt aan- of verkocht. Hierdoor heeft de Beheerder een financieel belang bij het uitvoeren van aan- en verkooptransacties. De vergoedingen staan beschreven in paragraaf 6.4.

De Beheerder is bevoegd de Handelswaarde middels een opslag of afslag op de Intrinsieke waarde bij te stellen. De Beheerder heeft hierbij een zekere vrijheid, zoals nader omschreven in paragraaf 7.4. Omdat bepaalde vergoedingen voor de Beheerder afhankelijk zijn van de hoogte van de Handelswaarde, te weten de Inkoopvergoeding en de Emissiekosten, bestaat een (potentieel) belangenconflict tussen de Beheerder en de Certificaathouders en tussen de Beheerder en het Vastgoedfonds. De vergoedingen staan beschreven in paragraaf 6.4.

De 100% moedermaatschappij van de Beheerder is Annexum Invest B.V. De Beheerder maakt gebruik van voorzieningen die aan haar ter beschikking worden gesteld door Annexum Invest B.V., zoals kantoorruimte, personeel en IT voorzieningen. Hiervoor brengt Annexum Invest B.V. aan de Beheerder een vergoeding in rekening. Annexum Invest B.V. en de Beheerder hebben een conflicterend belang over het voorzieningen-niveau en de hoogte van de daarvoor betaalde vergoeding.

Een ander (potentieel) tegenstrijdig belang dan diegene die in de voorgaande vier alinea's worden beschreven tussen de diverse door de Beheerder beheerde beleggingsinstellingen en/of de (bestuurders van de) Beheerder zijn op de datum van het Prospectus niet aan de orde.

Het eigen vermogen van de Beheerder zal steeds ten minste voldoen aan de eisen die daaraan krachtens de Wft en hiermee samenhangende regelgeving is vereist. De Beheerder houdt thans bijkomend eigen vermogen in liquide middelen aan ter dekking van mogelijke aansprakelijkheidsrisico's als gevolg van beroeps-aansprakelijkheid.

Het management van de Beheerder bestaat uit de heer H.W. Boissevain en de heer R.P. van Gool. Deze personen zijn werkzaam op het kantooradres van de Beheerder: Strawinskylaan 485, 1077 XX Amsterdam

- De heer drs. **H.W. Boissevain** MRICS (1958) is onder meer als lid van de directie werkzaam geweest bij VastNed Management, Rabo Securities en de Zürich Groep. Sinds 2000 is hij, als oprichter en directeur van Annexum, verantwoordelijk voor de structurering en het beheer van diverse fonds-structuren, waaronder: vastgoed-cv's en maatschappen, verhandelbare structuren, obligatieproducten, het beheer van een internationale hotelportefeuille en diverse beheer- en adviesactiviteiten voor Robeco Structured Properties I Limited. De totale beleggingsportefeuille bestaat uit o.a. kantoren, winkels, woningen, bedrijfsruimten, hotels, en alternatieve beleggingen (o.a. microfinancieringen, oliemaatschappij, etc.). De heer Boissevain is algemeen directeur van Annexum (CEO) en brengt met name zijn expertise met betrekking tot vastgoed, financial engineering en marketing in. De heer Boissevain is als risk manager verantwoordelijk voor de identificatie, waardering en beheersing van de risico's in overeenstemming met het risk management beleid van de Beheerder. De heer Boissevain is voorzitter van Forumvast, een belangenvereniging voor aanbieders van vastgoedbeleggingsproducten.
- De heer **R.P. van Gool** RA (1970) is na het atheneum gaan werken bij (een van de rechtsvoorgangers van) PWC en heeft daarnaast in deeltijd de NivRA opleiding gevolgd. In 1999 is hij afgestudeerd als Register Accountant aan de Universiteit van Amsterdam. Sinds 2000 was de heer Van Gool als controller werkzaam bij Bakkenist & Emmens waar hij met ingang van 2008 benoemd werd tot directeur, met als voornaamste verantwoordelijkheid de structurering en het beheer van de winkelfondsen. Na de fusie van Bakkenist & Emmens met Annexum eind 2009 is de heer Van Gool binnen het management verantwoordelijk voor het beheer en acquisitie van alle winkelbeleggingen binnen Annexum.

De Beheerder is ingeschreven in het handelsregister van de Kamer van Koophandel te Amsterdam onder nummer 34147030 en is opgericht bij notariële akte verleden voor mr. R.W. Clumpkens, notaris te Amsterdam, op 22 december 2000.

De leden van het management van de Beheerder zijn aan te merken als beleidsbepaler zoals bedoeld in de Wft. Alle leden van het management zijn door de AFM op geschiktheid en betrouwbaarheid getoetst in het kader van hun benoeming als beleidsbepaler. De personen belast met het bestuur, leiding of toezicht bij de Beheerder, te weten de heer H.W. Boissevain, en de heer R.P. van Gool, zijn in de afgelopen vijf jaren niet betrokken geweest bij fraude misdrijven, faillissementen, surséances, of liquidaties in een bestuurlijke, leidinggevende of toezichthoudende functie. Tevens zijn er met betrekking tot deze personen geen nadere bijzonderheden over door wettelijke of toezichthoudende autoriteiten officieel en openbaar geuite beschuldigingen en/of opgelegde sancties waarvan een dergelijk persoon onderdeel heeft uitgemaakt. Voorts zijn deze personen in de laatste vijf jaar niet onbekwaam verklaard door een rechterlijke instantie om te handelen als lid van bestuurs-, leidinggevende of toezichthoudende organen van een uitgevende instelling of in het kader van het beheer of de uitoefening van activiteiten van een uitgevende instelling.

Uit de preambule van de Nederlandse Corporate Governance Code volgt dat deze niet van toepassing is op niet-beursgenoteerde beleggingsinstellingen. Als gevolg hiervan valt het Vastgoedfonds buiten de reikwijdte van de Code en wordt de Code derhalve niet toegepast. Ongeacht de reikwijdte van de Nederlandse Corporate Governance Code, onderschrijft de Beheerder de grote waarde van een gedegen, transparante bedrijfsvoering, met voldoende toezicht, in alle geledingen van de organisatie. Zij heeft daartoe een gedragscode in haar organisatie ingevoerd waarin minimaal de onderwerpen zijn opgenomen zoals voorgeschreven door de brancheorganisatie Forumvast.

De Beheerder heeft een procedure waarbij de opzet en werking van de administratieve organisatie en interne controlemaatregelen (waaronder de controle ten aanzien van cliëntenacceptatie en registratie van overeenkomsten) wordt beoordeeld, zodat deze minimaal functioneert in overeenstemming met de wettelijke voorschriften en regelgeving.

De Beheerder heeft beleid opgesteld voor de identificatie, waardering en beheersing van de risico's met betrekking tot het Vastgoedfonds. Risico's worden opgepakt als volgt: 1) de fonds/asset managers zijn in de eerste plaats verantwoordelijk voor de identificatie en het managen van de risico's; 2) een risk commissie voorgezeten door de risk manager controleert de wijze waarop de fonds/assetmanagers invulling hebben gegeven, en 3) rapporteert rechtsreeks aan de directie die toeziet op het risk management. De Risk Manager controleert periodiek of de beleggingsrestricties van het Vastgoedfonds juist en volledig zijn nageleefd. De identificatie, waardering en beheersing van risico's vindt tenminste eenmaal per kwartaal plaats.

In het (half)jaarbericht van het Vastgoedfonds zal de in de voorgaande alinea opgenomen informatie worden verstrekt over het risicoprofiel van het Vastgoedfonds en de risicobeheersystemen waarmee de Beheerder deze risico's beheert, danwel eventuele wijzigingen hierop.

De Beheerder monitort het liquiditeitsprofiel van het Vastgoedfonds. Tenminste eenmaal per kwartaal wordt de liquiditeitspositie beoordeeld, mede in het kader van de beoordeling en het management van de met het Vastgoedfonds samenhangende risico's. Het uitgangspunt hierbij is dat de liquiditeit van het Vastgoedfonds voldoende dient te zijn om aan de verplichtingen te voldoen. De operationele inkomsten en uitgaven (d.m.v. meerjaren onderhoudsbegrotingen, afspraken met leveranciers) worden zo nauwkeurig mogelijk ingeschat. Hierbij wordt er rekening mee gehouden dat het Vastgoedfonds closed-end is, wat betekent dat er geen plicht tot inkoop van Certificaten bestaat.

In het (half)jaarbericht van het Vastgoedfonds zal de in de voorgaande alinea opgenomen informatie worden verstrekt over het beheer van de liquiditeit van het Vastgoedfonds, danwel een eventuele nieuwe regeling hiervoor.

De bedrijfsvoering van de Beheerder kenmerkt zich door een hoge mate van automatisering. De belangrijke bedrijfsprocessen worden ondersteund door middel van een workflow- en documentmanagement systeem. Hierdoor wordt gewaarborgd dat de processen tijdig en adequaat worden uitgevoerd en gedocumenteerd door deskundige medewerkers.

Bovendien heeft de Beheerder een procedure voor de afhandeling van klachten in haar organisatie ingevoerd die waarborgt dat eventuele klachten van beleggers tijdig en adequaat worden behandeld en geadministreerd. Beleggers met een klacht kunnen deze schriftelijk (Postbus 79032, 1070 NB Amsterdam), per e-mail (info@annexum.nl) of telefonisch (tel: 020-5720101) indienen bij de Beheerder.

De Beheerder heeft een gedragscode in haar organisatie geïmplementeerd waarin onder meer is opgenomen dat zij integer, zorgvuldig en in het belang van Certificaathouders handelt. Tevens is hierin opgenomen dat zij zich niet inlaat met praktijken die de belangen van Certificaathouders of de belangen en/of het imago van de bedrijfstak kunnen schaden. De Beheerder zal Certificaathouders onder gelijke omstandigheden zoveel mogelijk gelijk behandelen. De Beheerder zal Certificaathouders met een vaste frequentie op tijdige, juist een volledige wijze informeren over financiële en andere relevante ontwikkelingen in het Vastgoedfonds.

De Beheerder werkt bij het beheren van het Vastgoedfonds samen met een aantal partners. Een lijst van deze partners is opgenomen in bijlage E. De Beheerder is gerechtigd de samenwerking met deze en andere partijen waarmee wordt samengewerkt te verbreken, uit te breiden, of nieuwe samenwerkingsverbanden aan te gaan.

De Beheerder treedt bij de uitoefening van haar taken uitsluitend op in het belang van de Certificaathouders.

Raad van Commissarissen:

De raad van commissarissen van het Vastgoedfonds bestaat uit de volgende twee leden. Deze personen zijn, voor zover het hun taken voor het Vastgoedfonds betreft, werkzaam op het kantooradres van de Beheerder: Strawinskylaan 485, 1077 XX Amsterdam.

De raad van commissarissen bestaat uit:

- De heer mr. A.A.J. Kalshoven (voorzitter) heeft in zijn loopbaan een grote ervaring op het gebied van zowel vermogensbeheer als vastgoed specifieke kennis opgedaan bij een verzekeraar, een makelaarskantoor, een vermogensbeheerder en als zelfstandig ondernemer.
- De heer ir. P.J.A.M. Schretlen heeft in zijn loopbaan een grote bestuurlijke en leidinggevende ervaring opgedaan, alsmede een aanzienlijke kennis met betrekking tot (optimalisatie van) de bedrijfsvoering. De heer Schretlen is onder meer werkzaam geweest bij een grote retailorganisatie, een consultancy organisatie, een interim management bureau en als zelfstandig ondernemer.

Momenteel wordt gezocht naar een geschikte persoon om de Raad van Commissarissen mee uit te breiden naar een totaal van drie leden. De commissarissen zijn getoetst door de Autoriteit Financiële Markten op geschiktheid en betrouwbaarheid. De commissarissen zijn in de afgelopen vijf jaren niet betrokken geweest bij fraude misdrijven, faillissementen, surséances, of liquidaties in een bestuurlijke, leidinggevende of toezicht houdende functie. Tevens zijn er met betrekking tot deze personen geen nadere bijzonderheden over door wettelijke of toezichthoudende autoriteiten officieel en openbaar geuite beschuldigingen en/of opgelegde sancties waarvan een dergelijk persoon onderdeel heeft uitgemaakt. Voorts zijn deze personen in de laatste vijf jaar niet onbekwaam verklaard door een rechterlijke instantie om te handelen als lid van bestuurs-, leidinggevende of toezichthoudende organen van een uitgevende instelling of in het kader van het beheer of de uitoefening van activiteiten van een uitgevende instelling. Een (potentieel) tegenstrijdig belang tussen de plichten van de commissarissen jegens het Vastgoedfonds en hun eigen belangen en/of andere plichten zijn op de datum van het Prospectus niet aan de orde.

Investerings en desinvesteringen in Vastgoed, of het bezwaren daarvan, door het Vastgoedfonds zijn onderworpen aan de goedkeuring van de Raad van Commissarissen indien deze meer dan 10% van de totale waarde van het Vastgoed bedragen op basis van de laatst vastgestelde jaarrekening van het Vastgoedfonds.

Bewaarder

SGG Depositary B.V. is benoemd als Bewaarder van het Vastgoedfonds. De Bewaarder is ingeschreven in het handelsregister van de Kamer van Koophandel te Amsterdam onder nummer 59062576 en is opgericht in Nederland bij notariële akte op 23 oktober 2013. De Bewaarder is een besloten vennootschap onder Nederlands recht, statutair gevestigd te Amsterdam en met adres Hoogoorddreef 15, 1101 BA te Amsterdam. De directie van de Bewaarder gevormd wordt door de heer H.M. van Dijk. Het telefoonnummer van de Bewaarder is: 020-5222555.

De Bewaarder is indirect een honderd procent dochtermaatschappij van SGG Netherlands N.V. SGG Netherlands N.V. beschikt als groepshoofd over een vergunning onder de Wet toezicht trustkantoren. De heren A.C.M. Beerepoot, Ch. Van Houtven en S. Kranczenblum vormen de statutaire directie van SGG Netherlands N.V. SGG Netherlands N.V. staat onder toezicht van De Nederlandsche Bank N.V.

De van de beheerder onafhankelijke Bewaarder heeft de taken zoals voorgeschreven door de *Alternative Investment Fund Managers Directive (AIFMD)*. De Bewaarder dient er onder meer op toe te zien dat:

- het Vastgoedfonds eigenaar is van het Vastgoed (eigendomsverificatie);
- het Vastgoedfonds handelt in lijn met haar Beleggingsbeleid;
- de kasstromen van het Vastgoedfonds verlopen conform het Beleggingsbeleid;
- de tegenprestatie van beleggingstransacties binnen gebruikelijke termijnen aan het Vastgoedfonds worden voldaan;
- opbrengsten van het Vastgoedfonds een bestemming krijgen overeenkomstig het Beleggingsbeleid en het uitkeringsbeleid van het Vastgoedfonds;
- de intrinsieke waarde wordt berekend overeenkomstig de waarderingsgrondslagen van het Vastgoedfonds;
- Certificaathouders bij uitgifte het juiste aantal Certificaten ontvangen.

De Bewaarder is niet aansprakelijk voor het verlies van in bewaarneming genomen financiële instrumenten,

mits voldaan is aan de vereisten in artikel 21 lid 12 2e alinea AIFMD en artikel 101 lid 1 van de Gedelegeerde Verordening (EU) nr. 231/2013. De Bewaarder maakt van deze kwijtingsmogelijkheid op dit moment geen gebruik. Als vastgesteld mocht worden dat de Bewaarder niet aan die voorwaarden heeft voldaan is hij aansprakelijk voor het verlies van de desbetreffende financiële instrumenten als hij niet kan aantonen dat het verlies het gevolg is van een externe omstandigheid waarover hij redelijkerwijs geen controle heeft en waarvan de gevolgen onvermijdelijk waren, ondanks alle inspanningen om die gevolgen te voorkomen. In geval van niet naar behoren nakomen van andere bewaarderstaken als gevolg van opzet of nalatigheid is de Bewaarder aansprakelijk jegens het Vastgoedfonds en de Beheerder voor als gevolg daarvan door hen geleden schade.

Aandelenkapitaal

Het maatschappelijk kapitaal van het Vastgoedfonds bedraagt vijf miljoen euro (€ 5.000.000) en is verdeeld in vijf miljoen (5.000.000) aandelen, van elk nominaal één euro (€ 1).

Conform de statuten van het Vastgoedfonds is de Beheerder gerechtigd om zelfstandig te besluiten tot uitgifte van aandelen of het verkrijgen van eigen aandelen in het Vastgoedfonds. Op het moment van verschijnen van dit Prospectus bedraagt het geplaatst en volgestorte kapitaal 1.344.429 aandelen. Door een uitgifte van 179.703 nieuwe aandelen als gevolg van een juridische fusie met de eveneens door de Beheerder beheerde beleggingsinstelling Supermarkt Beleggingsfonds B.V. en de beoogde uitgifte van 162.596 aandelen door de beoogde uitkering in Certificaten van het resultaat tot het moment van fusie wordt het aantal uitstaande aandelen verhoogd tot 1.686.728. De fusie en uitkering worden naar verwachting in mei 2016geëffectueerd. Voor overdracht van aandelen, wil zij geldig zijn, is steeds de goedkeuring vereist van de Beheerder.

Alle aandelen worden gehouden door het Administratiekantoor en worden door haar gecertificeerd, waarbij de Certificaten door het Administratiekantoor worden uitgegeven aan Certificaathouders.

De aandelen zijn gecreëerd onder Nederlands recht. Alle aandelen luiden op naam. Aandeelbewijzen worden niet uitgegeven. De Beheerder houdt het aandeelhoudersregister.

De rechten van de houder(s) van aandelen in het Vastgoedfonds staan beschreven in de statuten van het Vastgoedfonds, als bijlage A opgenomen bij dit Prospectus. De statuten van het Vastgoedfonds, en daarmee de rechten van de aandeelhouders, kunnen gewijzigd worden op grond van een besluit van de algemene vergadering van aandeelhouders.

Administratiekantoor

Alle aandelen in het Vastgoedfonds zullen worden gehouden door Stichting Administratiekantoor Super Winkel Fonds (het 'Administratiekantoor') en zullen door haar worden gecertificeerd, waarbij de Certificaten door het Administratiekantoor worden uitgegeven aan Certificaathouders.

Het Administratiekantoor is een stichting naar Nederlands recht, opgericht op 24 januari 2008, statutair gevestigd te Amsterdam met bezoekadres Strawinskylaan 485, 1077 XX Amsterdam. Het Administratiekantoor ingeschreven in het handelsregister van de Kamers van Koophandel onder nummer 30236044. Het bestuur van het Administratiekantoor wordt gevormd door SGG Financial Services B.V. te Amsterdam.

Het Administratiekantoor heeft zich verplicht uitvoering te geven aan de administratie van Certificaten onder de voorwaarden zoals opgenomen in de Administratievoorwaarden.

Toekomstige Wetswijziging

Indien bij de inwerkingtreding van een toekomstige wetswijziging blijkt dat bepalingen uit de statuten van het Vastgoedfonds, de statuten van het Administratiekantoor of de Administratievoorwaarden in strijd zijn met een veranderde wetgeving, dan wel naar het oordeel van de Beheerder optimalisering behoeven in verband met de voornoemde wetgeving, zal de Beheerder gerechtigd zijn deze bepalingen te vervangen door bepalingen met gelijke economische strekking die in overeenstemming zijn met de nieuwe wetgeving.

7.2 Certificaten

De aandelen van het Vastgoedfonds zijn ten titel van beheer geplaatst bij het Administratiekantoor die voor elk haar in eigendom verkregen aandeel een Certificaat toekent. De Beheerder zal ervoor zorgen dat, bij wijziging van het aantal uitstaande Certificaten, door middel van uitgifte c.q. inkoop van aandelen in het Vastgoedfonds, dat het aantal uitstaande aandelen gelijk is aan het aantal uitstaande Certificaten.

Beleggers kunnen deelnemen in het Vastgoedfonds door het verkrijgen van Certificaten. De voorwaarden waaronder de Certificaten worden uitgegeven zijn opgenomen in de Administratievoorwaarden. De Administratievoorwaarden zijn als bijlage C onderdeel van het Prospectus. De Certificaten zijn gecreëerd onder Nederlands recht. De Certificaten luiden uitsluitend op naam. Er worden geen Certificaatbewijzen uitgegeven. Het register van Certificaathouders wordt gehouden door de Beheerder, kantoorhoudend aan de Strawinsky-laan 485, 1077 XX Amsterdam. Het register kan, bijvoorbeeld als gevolg van de uitkering van stockdividend, fracties van Certificaten bevatten, welke worden geadmistreerd op vier decimalen nauwkeurig.

Elk Certificaat geeft recht op een evenredig deel in het Beleggingsresultaat. Alle Certificaten hebben dezelfde stemrechten in de Vergadering van Certificaathouders.

Wijziging van de Administratievoorwaarden geschiedt door het bestuur van het Administratiekantoor. Eventuele wijzigingen van de voorwaarden, waardoor de rechten en zekerheden van de Certificaathouders worden verminderd of lasten aan hen worden opgelegd, dan wel waardoor het Beleggingsbeleid van het Vastgoedfonds wordt gewijzigd, kunnen pas van kracht worden een maand nadat de wijziging aan de Certificaathouders bekend is gemaakt. Gedurende deze periode kunnen de Certificaathouders tegen de gebruikelijke voorwaarden uittreden.

Bij beëindiging van de administratie door het Administratiekantoor worden de aandelen door het Administratiekantoor aan de houders van de daartegenover uitgegeven Certificaten overgedragen tegen intrekking van de Certificaten. Een Certificaathouder heeft niet het recht beëindiging van de administratie te vorderen.

Verhandelbaarheid

Certificaten kunnen slechts met goedkeuring van de Beheerder worden overgedragen, ongeacht of deze overdracht plaatsvindt via een handelsplatform of anderszins. De Beheerder zal toestemming niet onthouden tenzij, naar het uitsluitend oordeel van de Beheerder, deze transactie in strijd zou zijn met de belangen van het Vastgoedfonds of de (overige) Certificaathouders, bijvoorbeeld als de status van fiscale beleggingsinstelling in gevaar komt. Voor de levering van een certificaat is vereist een daartoe bestemde notariële of onderhandse akte en mededeling daarvan aan het Administratiekantoor door de vervreemder of verkrijger of een andere door de Beheerder te bepalen wijze waarbij de levering afdoende wordt vastgelegd, zoals bijvoorbeeld elektronische administratie van de levering via een handelsplatform.

Teneinde de verhandelbaarheid van de Certificaten te vergroten wordt de mogelijkheid geboden om de Certificaten te noteren op de Nederlandsche Participatie Exchange B.V. ('NPEX').

NPEX is een online handelsplatform voor effecten, een zogenaamde secundaire markt. NPEX is het eerste handelsplatform waar beleggers rechtstreeks toegang toe hebben via een eigen rekening. Aangesloten beleggers kunnen via een veilingmethodiek onderling stukken kopen en verkopen. De veilingmethode is te vergelijken met eBay. De verkopende belegger bepaalt een vraagprijs en een biedtermijn. Andere beleggers kunnen binnen de aangegeven termijn bieden. De effecten gaan naar de hoogste bieder. Wordt onder de vraagprijs geboden, dan is het aan de verkoper om het bod al of niet te accepteren. Indien er een transactie tot stand komt is zowel de koper als de verkoper een percentage (0,5%) over de transactieprijs verschuldigd aan NPEX, zoals omschreven in het NPEX reglement.

Het reglement NPEX is op de beleggingsrekening van toepassing. De meest recente versie hiervan is verkrijgbaar via www.npex.nl. Het reglement NPEX is geen onderdeel van de voorwaarden die gelden tussen Certificaathouders onderling of tussen Certificaathouders en het Vastgoedfonds, het Administratiekantoor of de Beheerder. Voor de dienstverlening van NPEX aanvaardt de Beheerder geen aansprakelijkheid. NPEX is een beleggingsonderneming met een vergunning van de AFM. NPEX staat uit hoofde daarvan onder doorlopend toezicht van de AFM en DNB. De Beheerder is gerechtigd de samenwerking met NPEX te verbreken, dan wel de Certificaten via een andere secundaire markt te doen verhandelen.

Inkoop van Certificaten

Het Vastgoedfonds is closed-end. Dat brengt met zich mee dat er geen verplichting voor het Vastgoedfonds bestaat tot inkoop van Certificaten over te gaan. De Beheerder is gerechtigd te besluiten om Certificaten of

aandelen in het kapitaal van het Vastgoedfonds door het Vastgoedfonds te doen inkopen. De Beheerder zal hiertoe slechts overgaan indien zij zulks in het belang van Certificaathouders acht. Inkoop zal plaatsvinden tegen de meest recente Handelswaarde, berekend zoals nader omschreven in paragraaf 7.4 en onder aftrek van de Inkoopvergoeding worden uitbetaald aan de desbetreffende (voormalige) Certificaathouder. Ingekochte Certificaten kunnen weer worden uitgegeven tegen tenminste de Handelswaarde.

7.3 Verslaglegging en overige kennisgeving, Vergadering van Certificaathouders

Het Administratiekantoor houdt de aandelen van het Vastgoedfonds op eigen naam, maar in economisch opzicht voor rekening en risico van de Certificaathouders. Het stemrecht en alle overige zeggenschapsrechten die zijn verbonden aan de in administratie gehouden aandelen in het kapitaal van het Vastgoedfonds worden door het Administratiekantoor uitgeoefend in overeenstemming met een daartoe strekken besluit van de Vergadering van Certificaathouders. Indien en voor zover in de Vergadering van Certificaathouders geen besluit is genomen is het Administratiekantoor vrij om haar aandeelhoudersrechten naar eigen inzicht uit te oefenen, met inachtneming van het bij de Administratievoorwaarden, de statuten van het Administratiekantoor en de wet bepaalde.

De volgende besluiten zijn onderworpen aan een besluit daartoe van de Vergadering van Certificaathouders:

- gehele of gedeeltelijke decertificering van de door het Administratiekantoor gehouden aandelen;
- verpanding, verkoop en vervreemding van de door het Administratiekantoor gehouden aandelen in het Vastgoedfonds.

Het bestuur van het Administratiekantoor, dan wel de Beheerder namens deze, organiseert de jaarlijkse en eventuele bijzondere Vergadering van Certificaathouders. De Beheerder is gerechtigd om de aandeelhoudersvergadering van het Vastgoedfonds en de Vergadering van Certificaathouders te combineren. Elk Certificaat geeft recht op het uitbrengen van één stem. Voor fracties van Certificaten kan een breukdeel van één stem worden uitgebracht dat gelijk is aan het aandeel van de fractie in een Certificaat. Voor een gedetailleerde beschrijving van de wijze waarop de Certificaathouders in het Vastgoedfonds worden geïnformeerd, worden opgeroepen voor de Vergadering van Certificaathouders en het stemrecht kunnen uitoefenen, wordt verwezen naar artikel 4 en 5 van de Administratievoorwaarden, opgenomen als bijlage C.

De Beheerder verzorgt de periodieke toezending van het jaarbericht (inclusief de jaarrekening en het jaarverslag) van het Vastgoedfonds alsmede het halfjaarbericht aan de Certificaathouders. De jaarrekening zal, nadat deze is gecontroleerd door een externe accountant, elk jaar uiterlijk binnen zes maanden na afloop van het Boekjaar aan Certificaathouders worden verzonden. Daarnaast publiceert de Beheerder haar eigen jaarverslag binnen zes maanden na afloop van elk Boekjaar op de Website. Tevens maakt de Beheerder uiterlijk binnen negen weken na afloop van het halfjaar een balans en een winst- en verliesrekening op over de eerste helft van het Boekjaar van het Vastgoedfonds. Het (half)jaarrapport bevat een opgave van de Intrinsieke waarde per Certificaat. Het (half)jaarrapport wordt binnen de voornoemde termijnen gepubliceerd op de Website en een afschrift zal aan Certificaathouders op verzoek kosteloos worden toegestuurd.

Alle kennisgevingen terzake het Vastgoedfonds, daaronder begrepen: (half)jaarverslaggeving, de uitnodiging voor de Vergadering van Certificaathouders, kennisgeving inzake (voorgenomen) voorwaardenwijzigingen, alsmede alle overige schriftelijke communicatie, kunnen, voor zover is toegestaan op grond van wet- en regelgeving, worden gedaan per e-mail en eventueel door publicatie op de Website of via MyAnnexum. MyAnnexum is een uitsluitend voor Certificaathouders toegankelijk deel van de Website, waar voor de Certificaathouders relevante documenten of kennisgevingen met betrekking tot het Vastgoedfonds in elektronische vorm ter beschikking kunnen worden gesteld. Voor zover noodzakelijk met het oog op de van toepassing zijnde wet- en regelgeving, zullen kennisgevingen in aanvulling daarop worden gedaan in een advertentie in een landelijk verspreid dagblad of aan het aan het Vastgoedfonds opgegeven adres.

7.4 Grondslagen voor waardering- en resultaatbepaling

Algemeen

De grondslagen voor de waardering- en resultaatbepaling van het Vastgoedfonds ten behoeve van de financiële verslaglegging zijn gebaseerd op wetgeving, richtlijnen voor de jaarverslaglegging van beleggingsinstellingen. De jaarrekening van het Vastgoedfonds wordt opgesteld volgens de bepalingen van Titel 9 BW 2 en de Wet op het financieel toezicht.

Beleggingen in vastgoed

De vastgoedobjecten van het Vastgoedfonds worden gewaardeerd op reële waarde. Onder reële waarde wordt in dit verband verstaan: de onderhandse verkoopwaarde in verhuurde staat, conditie “kosten koper”

bij verkoop aan ter zake goed geïnformeerde, tot een transactie bereid zijnde partijen die onafhankelijk van elkaar zijn. Bij de bepaling van deze waarde wordt onder meer rekening gehouden met verschillen tussen markthuurlen en contractuele huur, exploitatiekosten, leegstand, de verkoopkosten, de staat van onderhoud en verwachte toekomstige ontwikkelingen. De reële waarde van de vastgoedportefeuille wordt jaarlijks vastgesteld door middel van externe taxaties. Bij de keuze van externe taxateurs worden reputatie, onafhankelijkheid, relevante ervaring met de locatie en het type vastgoedobject in aanmerking genomen.

Bijkomende kosten

De bijkomende kosten bij aankoop van vastgoedobjecten (kosten koper) worden separaat verantwoord als onderdeel van de post 'vastgoedbeleggingen' en worden over een periode van 5 jaar lineair afgeschreven. Deze wijze van verantwoording van de aankoopkosten wijkt af van de bepalingen van Titel 9 Boek 2 BW en RJ 213 'Vastgoedbeleggingen', waarbij de bijkomende kosten in beginsel worden verwerkt als onderdeel van de verkrijgingsprijs van de vastgoedbeleggingen en de bijkomende kosten een onderdeel vormen van de waardeverandering van de vastgoedbeleggingen bij de eerstvolgende waardering na aankoop. De directie heeft voor een afwijkende verwerking gekozen. Voor deze verwerking van de bijkomende kosten is gekozen omdat die bijdraagt aan een rechtvaardige verdeling van deze bijkomende kosten tussen zittende, (deels) toe- en uittredende Certificaathouders.

Immateriële vaste activa

Onder immateriële vaste activa zijn de oprichtings- en begeleidingskosten voor de samenvoeging van Super Winkel Fonds N.V., maar ook kosten met betrekking tot herplaatsing van certificaten. De immateriële vaste activa worden in vijf jaar ten laste van het resultaat afgeschreven. Het overgrote deel van deze kosten bestaat uit kosten met betrekking tot de Emissie.

Vorderingen en overlopende activa

De vorderingen en overlopende activa worden bij eerste verwerking opgenomen tegen de reële waarde en vervolgens gewaardeerd tegen de geamortiseerde kostprijs. Noodzakelijk geachte voorzieningen voor het risico van oninbaarheid worden in mindering gebracht. Deze voorzieningen worden bepaald op basis van individuele beoordeling van de vordering.

Financiering en Financieringskosten

Rentedragende leningen worden bij eerste verwerking opgenomen tegen reële waarde verminderd met de kosten die samenhangen met het aangaan van de rentedragende leningen. Na de eerste verwerking worden de rentedragende leningen verantwoord tegen geamortiseerde kostprijs, waarbij een eventueel verschil tussen de kostprijs en de af te lossen schuld in de winst- en verliesrekening over de looptijd van de rentedragende lening wordt verantwoord. Hierbij worden de Financieringskosten effectief afgeschreven over de minimale looptijd van de lening (5 jaar).

Kortlopende schulden

De kortlopende schulden en overlopende passiva worden bij eerste verwerking opgenomen tegen de reële waarde en vervolgens gewaardeerd tegen de geamortiseerde kostprijs.

Intrinsieke waarde

De Intrinsieke waarde van het Vastgoedfonds wordt twee-jaarlijks door de Beheerder bepaald als het verschil tussen de activa en de schulden van het Vastgoedfonds, berekend volgens de hiervoor vermelde waarderingsgrondslagen. De aldus berekende Intrinsieke waarde gedeeld door het aantal uitstaande Certificaten levert de Intrinsieke waarde per Certificaat op. Deze Intrinsieke waarde is de basis voor de berekende Handelswaarde. De Intrinsieke waarde, luidende in euro's, zal worden gepubliceerd in het (half)jaarverslag van het Vastgoedfonds, welke wordt gepubliceerd op de Website.

Indien op enig moment blijkt dat de Intrinsieke waarde onjuist is berekend, zal de Certificaathouder wiens Certificaten zijn ingekocht, danwel aan wie Certificaten zijn uitgegeven tegen een prijs die op deze onjuiste Intrinsieke waarde is gebaseerd, zullen de desbetreffende Certificaathouders worden gecompenseerd uit het vermogen van het Vastgoedfonds, indien deze afwijking groter is dan 5%.

Resultaatbepaling

De netto-omzet wordt bepaald op basis van verleende verhuurdiensten (exclusief belastingen) en toegerekend aan de periode waarop deze betrekking heeft. Bedrijfslasten worden ten laste van het resultaat gebracht en toegerekend in het jaar waarop zij betrekking hebben. Overige opbrengsten en kosten worden toegerekend aan de periode waarop zij betrekking hebben.

Belastingen

Het Vastgoedfonds is belastingplichtig voor de vennootschapsbelasting. Als grondslag voor de belasting wordt uitgegaan van het gerealiseerde resultaat met inachtneming van algemene fiscale faciliteiten. Een van deze faciliteiten is de vorming van een voorziening ter gelijkmatige verdeling van onderhoudsuitgaven aan het vastgoed. De vennootschap voldoet aan de vereisten van een fiscale beleggingsinstelling, waardoor de vennootschap 0% vennootschapsbelasting is verschuldigd.

Handelswaarde

De Beheerder stelt op elke Waarderingsdatum de Handelswaarde van een Certificaat vast. Het doel van de Handelswaarde is om een indicatie van de waarde van een Certificaat te geven ten behoeve van de handel op de secundaire markt van de Certificaten en ten behoeve van de Emissie.

Als uitgangspunt voor de vaststelling van de Handelswaarde geldt in beginsel de Intrinsieke waarde per Certificaat. Iedere maand, met uitzondering van de periode die start op de datum van het Prospectus en eindigend op de eerste werkdag van de derde kalendermaand volgend op de maand van datering van het Prospectus, bepaalt de Beheerder de hoogte van de op- dan wel afslag op deze Intrinsieke waarde. Deze op- dan wel afslag wordt berekend op basis van de (on)gerealiseerde resultaten, (interim) dividendbesluiten en uitgiftes van Certificaten van de voorgaande maand.

De Beheerder zal daarnaast, indien zij van mening is dat de Intrinsieke waarde aanpassing behoeft, bevoegd zijn deze bij te stellen, waaronder op basis van de volgende omstandigheden:

- de continuïteit van het Vastgoedfonds, zoals bijvoorbeeld (niet limitatief): (i) een (aankondiging tot) uitwinning van het Vastgoed door de hypotheekbank, (ii) de ontvangst van een juridische claim waar van toewijzing de continuïteit van het Vastgoedfonds bedreigt;
- verwerking van nog niet in de Intrinsieke waarde opgenomen majeure mutaties in de beleggingsportefeuille, zoals bijvoorbeeld (niet limitatief): (i) een onverwacht faillissement van een in het Vastgoed gevestigde supermarktonderneming, (ii) tenietgaan van Vastgoed en (iii) substantiële verlenging van een huurcontract;
- afweging van de gerechtvaardigde belangen van zowel de zittende als de (deels) toe- en uittrekkende Certificaathouders, zoals bijvoorbeeld (niet limitatief): (i) een redelijke allocatie van kosten;
- uitzonderlijke marktomstandigheden, zoals bijvoorbeeld (niet limitatief): een onverwacht faillissement van een bank waarmee het Vastgoedfonds een zakelijke relatie heeft;
- onvoorziene omstandigheden, zoals bijvoorbeeld (niet limitatief): (i) gewijzigde regelgeving op het gebied van verslaggeving of fiscaliteit.

Door het verschil in verschijningsfrequentie van de Intrinsieke waarde en de Handelswaarde kan het voorkomen dat de berekeningsdata van de Intrinsieke waarde en de Handelswaarde niet gelijk zijn. Alsdan zal de Beheerder bij de berekening van de Handelswaarde de Intrinsieke waarde:

- vermeerderen met de sinds de laatste berekeningsdatum van de Intrinsieke waarde gerealiseerde resultaten van het Vastgoedfonds; en
- verminderen met de sindsdien eventueel uitgekeerde (interim)dividenden.

De Handelswaarde wordt elke Waarderingsdatum gepubliceerd op de Website. Door het bovenstaande zal de Handelswaarde kunnen afwijken van de Intrinsieke waarde.

Een toelichting op de oorzaken van de afwijking(en) ten opzichte van de Intrinsieke waarde zal worden opgenomen op de Website.

8. Fiscale aspecten

8.1 Inleiding

Dit hoofdstuk bevat algemene informatie over de Nederlandse fiscale consequenties van deelname in het Vastgoedfonds door in Nederland woonachtige natuurlijke personen en in Nederland gevestigde, aan de Nederlandse vennootschapsbelasting onderworpen rechtspersonen.

Het Vastgoedfonds biedt natuurlijke personen en rechtspersonen de mogelijkheid om door middel van Certificaten deel te nemen in een besloten vennootschap die wordt aangemerkt als fiscale beleggingsinstelling. Het Vastgoedfonds wordt aangemerkt als een Beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal.

Dit hoofdstuk is opgesteld met inachtneming van de fiscale wet- en regelgeving en jurisprudentie die van kracht zijn op 19 mei 2016. In het algemeen geldt dat het belastingregime kan wijzigen gedurende de looptijd van het Vastgoedfonds, al dan niet met terugwerkende kracht. De uiteindelijke fiscale behandeling van de Certificaten zal mede afhankelijk zijn van specifieke feiten en omstandigheden van de individuele Certificat houder. Certificat houders die overwegen in het Vastgoedfonds te participeren, wordt dan ook aangeraden tevens de eigen belastingadviseur te raadplegen.

8.2 Fiscale aspecten van het Vastgoedfonds

Vennootschapsbelasting

Het Vastgoedfonds wordt aangemerkt als fiscale beleggingsinstelling. Dit houdt in dat het door het Vastgoedfonds behaalde resultaat wordt belast tegen een tarief van 0% zolang het Vastgoedfonds aan de daartoe gestelde voorwaarden voldoet.

Het regime voor fiscale beleggingsinstellingen is vastgelegd in artikel 28 van de Wet op de vennootschapsbelasting 1969 en is nader uitgewerkt in het Besluit beleggingsinstellingen van 29 april 1970, houdende vaststelling van het Besluit beleggingsinstellingen, laatstelijk gewijzigd bij Stb. 2014, 579. Teneinde te worden aangemerkt als fiscale beleggingsinstelling dient het Vastgoedfonds te allen tijde aan een aantal voorwaarden te voldoen. De Beheerder zal, voor zover dat in haar vermogen ligt, erop toezien dat het Vastgoedfonds te allen tijde aan de voorwaarden voor een fiscale beleggingsinstelling voldoet. Eén van de belangrijkste voorwaarden is dat het Vastgoedfonds de voor uitdeling beschikbare (fiscale) winst binnen 8 maanden na afloop van het boekjaar aan de Certificat houders ter beschikking stelt. Doordat het Vastgoedfonds alsmede haar Beheerder onder doorlopend toezicht staat van de AFM zijn de zogenoemde soepele aandeelhoudersvoorwaarden van toepassing.

Indien het Vastgoedfonds in enig jaar niet meer aan één of meer van de voorwaarden voldoet, wordt het Vastgoedfonds met terugwerkende kracht tot het begin van dat boekjaar niet meer aangemerkt als fiscale beleggingsinstelling. Indien niet (tijdig) wordt voldaan aan de uitdelingsverplichting, wordt het Vastgoedfonds reeds met ingang van het jaar waarop de uitdelingsverplichting betrekking heeft niet meer aangemerkt als fiscale beleggingsinstelling. Het verlies van het regime heeft tot gevolg dat het door het Vastgoedfonds behaalde resultaat met ingang van het desbetreffende jaar belast wordt tegen het dan geldende vennootschapsbelastingtarief (thans 25% over de winst boven EUR 200.000 en 20% over de winst tot EUR 200.000). De beleggingen van een fiscale beleggingsinstelling worden voorafgaand aan de overgang naar het normale regime voor de vennootschapsbelasting te boek gesteld op de waarde in het economische verkeer.

BTW

Het Vastgoedfonds zal als ondernemer voor de BTW worden aangemerkt voor haar activiteiten die bestaan uit het zelf rechtstreeks exploiteren van het Vastgoed. De aan het Vastgoedfonds in rekening gebrachte

BTW op ingekochte goederen en diensten die betrekking hebben op de exploitatie van het Vastgoed kan het Vastgoedfonds in aftrek brengen voor zover er sprake is van BTW belaste verhuur en overigens aan de wettelijke voorwaarden voor aftrek van BTW wordt voldaan. De aan het Vastgoedfonds in rekening gebrachte BTW op algemene kosten kan in aftrek worden gebracht naar rato van de verdeling tussen de met BTW belaste en de van BTW vrijgestelde activiteiten.

8.3 Fiscale behandeling van Certificaathouders

Inkomstenbelasting

Inkomen uit sparen en beleggen (Box 3)

Bij natuurlijke personen die Certificaathouder zijn in het Vastgoedfonds en voor wie de deelname in het Vastgoedfonds niet behoort tot het vermogen van een onderneming of tot het “resultaat uit overige werkzaamheden” zullen de inkomsten uit het Certificaat worden belast als “inkomen uit sparen en beleggen” (Box 3). De belastbare grondslag in Box 3 wordt bepaald op basis van een forfaitair rendement, dat 4% van het aan Box 3 toerekenbare vermogen bedraagt. Dit 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 niet afzonderlijk belast.

Het vermogen waarover de forfaitaire rendementsheffing (1,2%) is verschuldigd, is de waarde in het economische verkeer van de bezittingen minus de aan Box 3 toerekenbare schulden aan het begin van het kalenderjaar. Schulden komen slechts in mindering op de waarde van de bezittingen voor zover deze meer bedragen dan EUR 3.000 (2016). Bij fiscale partners geldt onder voorwaarden een verhoogde drempel van EUR 6.000 (2016) voor de belastingplichtige en zijn fiscale partner gezamenlijk. Van de aldus berekende grondslag wordt EUR 24.437 (2016) per belastingplichtige vrijgesteld. Fiscale partners kunnen de vrijstellingen die gelden in Box 3 aan elkaar overdragen.

Inkomen uit aanmerkelijk belang (Box 2)

Vormen de Certificaten in het Vastgoedfonds 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 het dan geldende tarief (2016: 25%).

Van een aanmerkelijk belang is sprake indien een Certificaathouder, al dan niet tezamen met zijn fiscale partner, direct of indirect 5% of meer in het geplaatste kapitaal van het Vastgoedfonds houdt. Van een aanmerkelijk belang is eveneens sprake indien een Certificaathouder, al dan niet tezamen met zijn fiscale partner, geen direct of indirect belang van 5% of meer in het geplaatste kapitaal van het Vastgoedfonds houdt, maar bloed- of aanverwanten in de rechte lijn van de Certificaathouder of zijn fiscale partner wel een dergelijk belang houden. Bepaalde stemrechten, winstbewijzen en rechten om Certificaten te verwerven worden tevens in aanmerking genomen bij het bepalen of een Certificaathouder een aanmerkelijk belang in het Vastgoedfonds 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”, behoren dividenden en gerealiseerde vermogenswinsten uit hoofde van de Certificaten tot het inkomen in Box 1. Indien het inkomen uit de Certificaten in het Vastgoedfonds wordt belast op basis van Box 1, wordt belasting geheven over het feitelijk positieve rendement behaald met de Certificaten. Het inkomen van Box 1 wordt belast tegen het progressieve tarief oplopend tot 52%. Eventuele verliezen uit de Certificaten kunnen ten laste van de winst in dat kalenderjaar worden gebracht en zo nodig worden verrekend met winsten over de drie voorafgaande kalenderjaren en de negen volgende kalenderjaren.

Successie- en schenkingsrecht

Ingeval van overlijden van een Certificaathouder, of in geval van schenking is over de waarde in het economische verkeer van de Certificaten erf- respectievelijk schenkbelasting verschuldigd. De hoogte van het tarief (10% - 40%), alsmede een eventuele toepassing van een vrijstelling, is daarbij mede afhankelijk van de mate van verwantschap.

Vennootschapsbelasting

Bij rechtspersonen die aan de vennootschapsbelasting zijn onderworpen en die niet de status van fiscale beleggingsinstelling hebben in de zin van artikel 28 van de Wet op de Vennootschapsbelasting 1969, zijn genoten dividenden en gerealiseerde vermogenswinsten uit hoofde van de Certificaten belast tegen het dan geldende tarief (2016: 20% over de eerste EUR 200.000 en 25% over de winst boven EUR 200.000). De deelnemingsvrijstelling is hierop niet van toepassing.

Eventuele vermogensverliezen kunnen ten laste van de winst van dat jaar worden gebracht en zo nodig worden verrekend met winsten van het voorafgaande jaar en de negen volgende jaren.

Dividendbelasting

Het Vastgoedfonds zal in beginsel 15% dividendbelasting inhouden over de uit te keren dividenden. Inkoop van Certificaten door het Vastgoedfonds wordt fiscaal behandeld als een aan de dividendbelasting onderworpen winstuitkering aan de verkopende Certificaathouder voor zover de koopprijs meer bedraagt dan het gemiddelde gestorte kapitaal. Inhouding van dividendbelasting bij inkoop van Certificaten kan achterwege blijven indien het Vastgoedfonds ervoor kiest de grondslag voor de heffing van dividendbelasting bij inkoop van Certificaten in mindering te brengen op een agioreserve of herbeleggingsreserve.

Afhankelijk van de fiscale positie van de in Nederland gevestigde Certificaathouder kan de door het Vastgoedfonds afgedragen dividendbelasting worden verrekend met inkomsten- of vennootschapsbelasting of worden teruggevraagd bij de Nederlandse fiscale autoriteiten, tenzij er sprake is van dividendstripping.

Overdrachtsbelasting

Het Vastgoedfonds wordt aangemerkt als een 'onroerende-zaaklichaam' voor de overdrachtsbelasting. Dit heeft tot gevolg dat er overdrachtsbelasting is verschuldigd bij de verkrijging van Certificaten, tenzij de Certificaathouder met inbegrip van de reeds aan hem toebehorende Certificaten en ingevolge dezelfde of samenhangende overeenkomst, al dan niet tezamen met verbonden partijen of verbonden natuurlijk personen een belang van minder dan één derde ($\frac{1}{3}$) in het Vastgoedfonds verkrijgt of uitbreidt. Het tarief voor de overdrachtsbelasting bedraagt 6% (een verlaagd tarief van 2% is van toepassing op de verkoop van woningen), berekend over de waarde in het economisch verkeer van de onderliggende onroerende zaken die aan de verkregen Certificaten is toe te rekenen.

Onder omstandigheden kan bij inkoop van Certificaten door het Vastgoedfonds eveneens overdrachtsbelasting door het Vastgoedfonds en/of de resterende Certificaathouders zijn verschuldigd. Als echter aan de daartoe gestelde voorwaarden wordt voldaan, wordt een tegemoetkoming verleend aan het Vastgoedfonds voor het door haar verschuldigde bedrag aan overdrachtsbelasting bij een inkoop van Certificaten die voor heruitgifte tijdelijk in portefeuille worden gehouden.

Voorbehoud

Het voorgaande vormt een beknopte beschrijving van de relevante fiscale aspecten bij de huidige stand van wetgeving en jurisprudentie en gaat niet in op alle mogelijke consequenties van het beleggen in een vastgoedfonds. Deze beschrijving mag niet worden opgevat als een op individuele omstandigheden toegesneden advies. Certificaathouders wordt dan ook aangeraden hun fiscaal adviseur te raadplegen over hun individuele belastingpositie.

9. Overige informatie

9.1 Overige informatie

- Op 13 februari 2006 is door de AFM aan de Beheerder een vergunning verleend als bedoeld in artikel 2:65 van de Wft, welke als download beschikbaar is op de Website. De vergunning ziet op het beheer van beleggingsinstellingen. Uit hoofde van deze vergunning is de Beheerder onderworpen aan het toezicht dat uit hoofde van de Wft wordt uitgeoefend. In het belang van de beleggers dient de Beheerder te voldoen aan eisen met betrekking tot financiële waarborgen, geschiktheid en betrouwbaarheid van bestuurders, bedrijfsvoering en informatieverstrekking aan Certificaathouders, publiek en toezichthouder. De AFM heeft goedkeuring verleend van het Prospectus als bedoeld in artikel 5:9 Wft.
- Er zijn geen eventuele overheidsingrepen, rechtszaken of arbitrages (met inbegrip van dergelijke procedures die, naar beste weten van de Beheerder, hangende zijn of kunnen worden ingeleid) over een periode van tenminste de voorgaande twaalf maanden, welke een invloed van betekenis kunnen hebben of in een recent verleden hebben gehad op de financiële positie of de rentabiliteit van de uitgevende instelling en/of de groep. Er zijn geen wijzigingen van betekenis in de financiële of handelspositie van het Vastgoedfonds welke zich hebben voorgedaan sinds het einde van de laatste verslagperiode over boekjaar 2015, met uitzondering van de herfinanciering als beschreven in paragraaf 6.2 en de fusie met Supermarkt Beleggingsfonds B.V. als omschreven in paragraaf 6.9.
- Niemand anders dan de Beheerder is gemachtigd informatie te verschaffen of verklaringen af te leggen die niet in het Prospectus zijn opgenomen. Indien zodanige informatie is verschaft of zodanige verklaringen zijn afgelegd, dient op dergelijke informatie of dergelijke verklaringen niet te worden vertrouwd als zijnde verstrekt of afgelegd door de Beheerder.
- De jaarrekeningen 2013, 2014 en 2015 van het Vastgoedfonds zijn beschikbaar als download op de Website en worden geacht door middel van verwijzing onderdeel uit te maken van het Prospectus. De jaarrekening 2013 is gecontroleerd door Deloitte Accountants B.V. De jaarrekeningen 2014 en 2015 zijn gecontroleerd door Ernst & Young Accountants LLP. De registeraccountants die de jaarrekening van het Vastgoedfonds hebben gecontroleerd van zowel Deloitte Accountants B.V. als Ernst & Young Accountants LLP zijn lid van de Koninklijke Nederlandse Beroepsorganisatie van Accountants.
- De volgende documenten liggen, gedurende de geldigheid van dit Prospectus, ter inzage ten kantore van de Beheerder: de statuten van het Vastgoedfonds en van het Administratiekantoor, de Administratievoorwaarden, het fusievoorstel met Supermarkt Beleggingsfonds BV, historische (half) jaarberichten van het Vastgoedfonds vanaf haar oprichting, alsmede door externe deskundigen op verzoek van het Vastgoedfonds opgestelde taxaties met betrekking tot het Vastgoed. Van deze ter inzage liggende documenten maken de statuten van het Vastgoedfonds en de Administratievoorwaarden onderdeel uit van dit prospectus als bijlage A en B. De jaarberichten over de boekjaren 2013, 2014 en 2015 maken onderdeel uit van het prospectus door middel van verwijzing, maar oudere (half)jaarberichten maken geen onderdeel uit van dit Prospectus. Het in paragraaf 4.3 omschreven taxatierapport van het Vastgoed maakt onderdeel uit van het Prospectus als bijlage F, maar oudere taxaties maken geen onderdeel uit van dit Prospectus. Een afschrift van elk van de volgende stukken wordt op verzoek van eenieder verstrekt tegen ten hoogste de kostprijs: 1) statuten van het Vastgoedfonds, 2) gegevens omtrent de beheerder of het Vastgoedfonds welke ingevolge enig wettelijk voorschrift in het handelsregister moeten worden opgenomen, 3) de vergunning van de Beheerder, 4) een afschrift van een door de AFM genomen besluit tot ontheffing van het ingevolge de Wft bepaalde met betrekking tot de Beheerder of het Vastgoedfonds, 5) de opgave van een overzicht als bedoeld in artikel 50 lid 2 van het Besluit gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft.

- De Beheerder verleent toestemming voor het gebruik van het Prospectus en verklaart verantwoordelijkheid voor de inhoud van het Prospectus te aanvaarden, mede ten aanzien van de verdere doorverkoop of definitieve plaatsing van Certificaten door een financieel intermediair die toestemming heeft verkregen om het Prospectus te gebruiken. De toestemming tot het gebruik van het Prospectus geldt gedurende de geldigheid van het Prospectus voor de verdere doorverkoop of definitieve plaatsing in Nederland. De aanbiedingsperiode waarin verdere verkoop of definitieve plaatsing van Certificaten door financiële intermediairs kan plaatsvinden is gedurende de geldigheid van het Prospectus. Financiële intermediairs mogen het Prospectus uitsluitend gebruiken voor de verdere doorverkoop of de definitieve plaatsing in Nederland. Aan de toestemming zijn geen andere voorwaarden verbonden die relevant zijn voor het gebruik van het Prospectus. Door een financieel intermediair zal informatie over de voorwaarden van de aanbieding worden verstrekt op het moment dat de aanbieding door de financieel intermediair plaatsvindt. Elke financiële intermediair die het Prospectus gebruikt moet op zijn website vermelden dat hij het Prospectus gebruikt overeenkomstig de toestemming en de daar aan verbonden voorwaarden.
- De directieleden van de Beheerder zijn niet voornemens om zich in te schrijven voor deelname in Certificaten. Aan de Beheerder is niet bekend dat iemand voornemens is om een inschrijving te verrichten op meer dan 5% van de Certificaten.
- Voor personen die buiten Nederland woonachtig zijn, is de aanbieding om deel te nemen in het Vastgoedfonds slechts gericht tot de persoon aan wie het Prospectus wordt toegezonden. Certificaten worden slechts in Nederland aangeboden. Indien een persoon die in het buitenland woonachtig is zich inschrijft op Certificaten zal deze inschrijving slechts kunnen worden gehonoreerd indien de desbetreffende persoon zelf het initiatief heeft genomen om het Prospectus te verkrijgen en zich in te schrijven op Certificaten.
- Het Prospectus verschijnt uitsluitend in de Nederlandse taal. Nederlands recht is van toepassing. Alle geschillen in verband met of naar aanleiding van de deelname in Certificaten worden beslecht door de Rechtbank te Amsterdam.
- Indien een vordering met betrekking tot de informatie in het Prospectus bij een rechterlijke instantie aanhangig wordt gemaakt, draagt de eiser in de procedure eventueel volgens de nationale wetgeving van de lidstaten de kosten voor de vertaling van het Prospectus voordat de vordering wordt ingesteld.
- Het Vastgoedfonds en het Administratiekantoor hebben geen personeel in dienst. Derhalve kan geen informatie worden opgenomen over de tussen de leden van de bestuurs-, leidinggevende en toezichthoudende organen en de uitgevende instelling of haar dochterondernemingen gesloten arbeidsovereenkomsten die voorzien in uitkeringen bij beëindiging van het dienstverband.

9.2 Verklaring van de Beheerder

Uitsluitend de Beheerder (Annexum Beheer B.V., statutair gevestigd te Amsterdam) is verantwoordelijk voor de juistheid en volledigheid van informatie in het Prospectus. Wanneer van een derde afkomstige informatie is opgenomen, wordt bevestigd dat deze informatie correct is weergegeven en dat, voor zover de Beheerder weet en heeft kunnen opmaken uit door de betrokken derde gepubliceerde informatie, geen feiten zijn weggelaten waardoor de weergegeven informatie onjuist of misleidend zou worden. De Beheerder verklaart dat, na het treffen van alle redelijke maatregelen om zulks te garanderen en voor zover haar bekend, de gegevens in het Prospectus in overeenstemming zijn met de werkelijkheid en dat geen gegevens zijn weggelaten waarvan de vermelding de strekking van het Prospectus zou wijzigen. Het Prospectus voldoet aan de bij of krachtens de Wft gestelde regels. Het Prospectus is geldig gedurende de periode van inschrijving. Het Prospectus is verkrijgbaar als download op de Website. De Beheerder verklaart tevens dat hijzelf en het Vastgoedfonds voldoen aan de bij of krachtens de Wft gestelde regels.

Voor zover bekend zijn er geen (rechts)personen (anders dan bestuurs-, leidinggevende-, of toezichthoudende organen) die direct of indirect een belang hebben in het Vastgoedfonds of de Beheerder dat onder Nederlandse regelgeving gemeld zou moeten worden. Op grond van nationaal recht is een dergelijke meldingsplicht met betrekking tot het Vastgoedfonds niet van toepassing.

Annexum Beheer B.V., Amsterdam, 19 mei 2016

10. Definities en Interpretatie

10. Definities en Interpretatie

Definities kunnen zonder verlies van de inhoudelijke betekenis zowel in enkelvoud als in meervoud worden gebruikt. Deze definities hebben geen betrekking op de bij het Prospectus gevoegde bijlagen.

Administratiekantoor	De houder van alle gewone aandelen in het Vastgoedfonds tegen uitgifte van Certificaten aan Certificaathouders. Stichting Administratiekantoor Super Winkel Fonds, een stichting naar Nederlands recht, statutair gevestigd te Amsterdam en met kantooradres: Strawinskylaan 485, 1077 XX Amsterdam.
Administratievoorwaarden	De door het Administratiekantoor vastgestelde voorwaarden voor het ten behoeve van Certificaathouders in administratie nemen en houden van aandelen in het kapitaal van het Vastgoedfonds.
AFM	De Stichting Autoriteit Financiële Markten, statutair gevestigd te Amsterdam en met adres Vijzelgracht 50, Postbus 11723, 1001 GS te Amsterdam.
Beheerder	De rechtspersoon die het beheer voert over het Vastgoedfonds en verantwoordelijk is voor het administratieve, financiële, technische en commerciële beheer van het Vastgoedfonds, met inachtneming van het daaromtrent in het Prospectus bepaalde. Annexum Beheer B.V., een besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid naar Nederlands recht, statutair gevestigd te Amsterdam en met adres: Strawinskylaan 485, 1077 XX Amsterdam.
Beheerovereenkomst	De overeenkomst zoals gesloten tussen het Vastgoedfonds en de Beheerder welke als bijlage D gevoegd is bij dit Prospectus.
Beheervergoeding	Een vergoeding aan de Beheerder voor het beheer van het Vastgoedfonds zoals nader omschreven in paragraaf 6.4.
Beleggingsbeleid	Het beleid dat door de Beheerder wordt gehanteerd bij het beheer van de beleggingsportefeuille van het Vastgoedfonds, zoals nader omschreven in paragraaf 4.2.
Beleggingsresultaat	het Direct beleggingsresultaat en het Indirect beleggingsresultaat bij elkaar opgeteld.

Bewaarder	De van de beheerder onafhankelijke bewaarder die de taken heeft zoals voorgeschreven door de Alternative Investment Fund Managers Directive. SGG Depositary B.V., een besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid naar Nederlands recht, statutair gevestigd te Amsterdam en met adres: Hoogoorddreef 15, 1101 BA Amsterdam.
Boekjaar	De periode van 1 januari tot en met 31 december van elk jaar.
Bruto huuropbrengsten	De gefactureerde huuropbrengsten (excl. BTW) inclusief eventuele gefactureerde afkoopsommen (excl. BTW).
Certificaathouder	Een persoon of entiteit die middels het Administratiekantoor deelneemt in het Vastgoedfonds door het houden van een of meerdere Certificaten.
Certificaat	De belichaming van rechten en verplichtingen, afgeleid van een gewoon aandeel in het kapitaal van het Vastgoedfonds, van een Certificaathouder jegens het Administratiekantoor, het Vastgoedfonds en derden.
Deelnamesom	Het bedrag (exclusief Emissiekosten) dat door een Certificaathouder dient te worden voldaan ter verkrijging van Certificaten.
Direct beleggersrendement	Dividend per Certificaat over een bepaalde periode gedeeld door de Handelswaarde per Certificaat bij aanvang van deze periode.
Direct Beleggingsresultaat	Exploitatieresultaat minus Rentekosten.
Emissie	De uitgifte van Certificaten zoals nader beschreven in hoofdstuk 3.
Emissiekosten	Kosten die gerekend worden bovenop de Deelnamesom, gelijk aan 1% van die Deelnamesom, te betalen aan de Beheerder.
Exploitatieresultaat	De Bruto huuropbrengsten van het Vastgoed minus de Operationele Kosten, exclusief afschrijvingen, herwaardering en amortisatie.
Exploitatie-uitgaven	De uitgaven direct verbonden met, en toewijsbaar aan de verkrijging van de huuropbrengsten uit het Vastgoed, zoals: gemeentelijke belastingen, verzekeringskosten, onderhoudskosten, Property Management kosten, kosten voor jaarlijkse herwaardering van het Vastgoed, overige exploitatiekosten, Servicekosten voor rekening eigenaar (exclusief Beheervergoeding en Fondskosten, toerekenbaar aan het Vastgoedfonds).
Financiering	De hypothecaire geldlening(en) die ter financiering van het Vastgoed worden aangetrokken.

Financieringskosten	De Financieringskosten zijn de kosten die bij het aangaan of herfinanciering van de Financiering door de bank in rekening worden gebracht, zoals (i) afsluitprovisie, (ii) bereidstellingsprovisie, (iii) de kosten voor het fixeren van de hypotheekrente en (iv) adviseurskosten, alsmede de kosten die het Vastgoedfonds zelf maakt in verband met het aangaan van de Financiering.
Fiscale winst	De winst volgens fiscale maatstaven, vastgesteld volgens geldende fiscale wet- en regelgeving en jurisprudentie.
Fondskosten	Uitgaven die worden gedaan om het Vastgoedfonds te exploiteren (exclusief de Vergoedingen aan Beheerder), en niet rechtstreeks aan de exploitatie van het Vastgoed zijn toe te rekenen, waaronder kosten met betrekking tot accountant, NPEX, marketing en communicatie, kosten in verband met het toezicht door AFM, kosten RvC, kosten van de Bewaarder en de kosten voor fiscaal en juridisch advies die gedurende de looptijd worden gemaakt.
Handelswaarde	De handelswaarde van een Certificaat zoals vastgesteld en gepubliceerd door de Beheerder op elke Waarderingsdatum.
Historische Deelnamesommen	Het totaal door Certificaathouders gestorte Deelnamesommen sinds de oprichting van het Vastgoedfonds (en na de fusie met Supermarkt Beleggingsfonds BV ook in dit fonds), zonder rekening te houden met op- of afslagen op de Handelswaarde of met Emissiekosten, en onder aftrek van de totale inkoopprijs bij inkoop van Certificaten sinds de oprichting van het Vastgoedfonds (zonder rekening te houden met de Inkoopvergoeding). Voor de berekening van de Historische Deelnamesommen wordt het op 31 december 2015 bedrag geïndexeerd met ingang van 1 januari 2016.
Indirect beleggersrendement	De mutatie van de Handelswaarde per Certificaat over een bepaalde periode gedeeld door de Handelswaarde per Certificaat bij aanvang van deze periode.
Indirect beleggingsresultaat	Bestaat uit herwaardering en afschrijvingen op de bijkomende kosten van het Vastgoed alsmede uit afschrijvingen op immateriële vaste activa, en geamortiseerde Financieringskosten.
Initiële kosten	De eenmalige kosten in verband met de Emissie, bestaande uit marketing- en adviseurskosten en de Structureringsvergoeding.
Intrinsieke waarde	Het verschil tussen de activa en de schulden van het Vastgoedfonds, berekend volgens de in het Prospectus vermelde waarderingsgrondslagen.
Koopprijs	De koop- of verkoopprijs van het Vastgoed exclusief de Kosten koper.
Kosten koper	De kosten in verband met de verwerving van het Vastgoed, te weten: overdrachtsbelasting, Notaris- en taxatiekosten en de Transactievergoeding.

Marketing- en adviseurs-kosten	Kosten die verband houden met het samenstellen van het Prospectus, de toetsing daarvan door AFM, public relations, accountantskosten, juridisch en fiscaal advies.
MyAnnexum	Een uitsluitend voor Certificaathouders toegankelijk deel van de Website, waar voor de Certificaathouders relevante documenten of kennisgevingen met betrekking tot het Vastgoedfonds in elektronische vorm ter beschikking kunnen worden gesteld.
Notaris- en taxatiekosten	Kosten met betrekking tot het opmaken van de koopovereenkomst, de akte van levering, de hypotheekakte en de hiermee samenhangende documentatie, alsmede de kosten voor notariële recherche en inschrijving in het kadaster en de kosten gemoeid met de taxatie van het Vastgoed.
NPEX	Nederlandsche Participatie Exchange B.V., een online handelsplatform voor de Certificaten, een zogenaamde secundaire markt.
Operationele Kosten	Alle uitgaven met betrekking tot de exploitatie van het Vastgoedfonds en het Vastgoed die niet uitdrukkelijk voor rekening komen van de Beheerder, doch exclusief Rentekosten en aflossingen verband houdende met de Financiering. De voornaamste Operationele kosten zijn: de Exploitatie-uitgaven, de Vergoedingen aan de Beheerder en de Fondskosten.
Performancevergoeding	Een vergoeding aan de Beheerder in het geval dat op basis van de jaarrekening van het Vastgoedfonds wordt vastgesteld dat het Direct Beleggingsresultaat van het Vastgoedfonds in enig Boekjaar meer bedraagt dan 7,5% van de Historische Deelnamesommen. De Performancevergoeding bedraagt 20% (exclusief BTW) over het meerdere.
Property Management vergoeding	Een vergoeding aan de Beheerder betreffende de marktconforme kosten van het property management van het Vastgoed.
Prospectus	Dit prospectus inclusief bijlagen en de documenten die zijn opgenomen door middel van verwijzing.
Rentekosten	De periodieke kosten in verband met opgenomen leningen en rentebaten en lasten inzake het rekening-courant.
Sluitingsdatum	Elke door de Beheerder te bepalen datum waarop Certificaten worden ingekocht en uitgegeven. De Sluitingsdatum zal gedurende de Emissie door de Beheerder worden vastgesteld uiterlijk op de vijfde werkdag van elke maand, met uitzondering van de verlengde eerste periode vanaf de datum van dit Prospectus eindigend op de eerste werkdag van de derde kalendermaand volgend op de maand van datering van het Prospectus.
Structureringsvergoeding	Een vergoeding aan de Beheerder voor het structureren en begeleiden van de Emissie, zijn 1% over de balanswaarde van het Vastgoed per 31 december 2015.

Totaal beleggersrendement	Direct beleggersrendement en Indirect beleggersrendement tezamen.
Transactievergoeding	Bij aankoop en verkoop van Vastgoed ontvangt de Beheerder een vergoeding voor de begeleiding van het transactieproces. Deze Transactievergoeding bedraagt bij aankoop 2% van de Koopprijs kosten koper. Hieruit betaalt de Beheerder de kosten van: (i) de selectie en de beoordeling van het Vastgoed, (ii) het voeren van de onderhandelingen op basis van een marktconform tarief, (iii) makelaarskosten, en (iv) de due diligence onderzoeken. Bij verkoop van Vastgoed ontvangt de Beheerder 1% van de vervreemdingsprijs van het Vastgoed. Hieruit betaalt de Beheerder de kosten van: (i) het voeren van de onderhandelingen, (ii) begeleiding van due diligence onderzoeken.
Vastgoed	De vastgoedportefeuille waarin door het Vastgoedfonds wordt belegd, als omschreven in paragraaf 4.3.
Vastgoedfonds	De entiteit die investeert in het Vastgoed en waarin door middel van Certificaten kan worden belegd: Super Winkel Fonds N.V., een naamloze vennootschap naar Nederlands recht (BMVK), statutair gevestigd te Amsterdam en kantoorhoudend aan de Strawinskylaan 485, 1077 XX Amsterdam (tel: 020-5720101).
Vergadering van Certificaathouders	Een vergadering van Certificaathouders als bedoeld in artikel 4 van de Administratievoorwaarden.
Waarderingsdatum	De dagen waarop door de Beheerder de Handelswaarde wordt berekend en gepubliceerd, in beginsel de eerste werkdag van iedere maand, met uitzondering van de verlengde eerste periode vanaf de datum van dit Prospectus eindigend op de eerste werkdag van de derde kalendermaand volgend op de maand van datering van het Prospectus.
Website	www.annexum.nl , inclusief MyAnnexum
Wft	Wet op het financieel toezicht.

Bijlage A.

Statuten Super Winkel Fonds N.V.

HOOFDSTUK 1. BEGRIPSBEPALINGEN.

Artikel 1.

In deze statuten hebben de volgende begrippen de daarachter vermelde betekenissen

accountant betekent een registeraccountant of een andere accountant als bedoeld in artikel 393, Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek, dan wel een organisatie waarin zodanige accountants samenwerken;

algemene vergadering betekent het orgaan dat gevormd wordt door aandeelhouders;

algemene vergadering van aandeelhouders betekent de bijeenkomst van aandeelhouders;

bestuur betekent het bestuur van de vennootschap;

bestuurder betekent een lid van het bestuur;

BGfo betekent het Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen, zoals van tijd tot tijd gewijzigd;

deelgerechtigdheid fbi-grenzen betekent de voor de vennootschap als fiscale beleggingsinstelling, als bedoeld in artikel 28 Vpb, geldende begrenzingsinstelling, ten aanzien van aantal aandelen, percentages aandelen en/of andere belangen in haar vermogen die direct of indirect door bepaalde personen en/of lichamen, alleen of tezamen met anderen, mogen worden gehouden, zoals die begrenzingsinstelling voortvloeit uit artikel 28 Vpb;

jaarrekening betekent de balans en de winst- en verliesrekening met de toelichting;

jaarvergadering betekent de algemene vergadering van aandeelhouders, bestemd tot de behandeling en vaststelling van de jaarrekening;

raad van commissarissen betekent de raad van commissarissen van de vennootschap.

uitkeerbare deel van het eigen vermogen betekent het deel van het eigen vermogen, dat het geplaatste kapitaal vermeerderd met de reserves die krachtens de wet moeten worden aangehouden, te boven gaat;

vennootschap betekent de vennootschap waarvan de interne organisatie wordt beheerst door deze statuten;

Vpb betekent de Wet op de vennootschapsbelasting 1969, zoals van tijd tot tijd gewijzigd, of een daarvoor in de plaats tredende regeling;

Wft betekent de Wet op het financieel toezicht, zoals van tijd tot tijd gewijzigd.

HOOFDSTUK 2. NAAM, ZETEL, DOEL.

Artikel 2. Naam en zetel.

- 2.1 De vennootschap draagt de naam:
Super Winkel Fonds N.V.
- 2.2 Zij heeft haar zetel te Amsterdam.

Artikel 3. Doel.

- 3.1. De vennootschap heeft uitsluitend ten doel het beleggen van vermogen in onroerende zaken in Nederland, het deelnemen in, het financieren en besturen van vennootschappen en andere entiteiten met een overeenkomstig doel die met haar verbonden zijn, dit alles op een wijze die zich verdraagt met het fiscale regime voor de beleggingsinstelling in de zin van de Vpb. De vennootschap is bevoegd tot het verrichten van al hetgeen dat met hiervoor omschreven doeleinden verband houdt of daaraan bevorderlijk kan zijn, zulks met inachtneming van de Wft en het BGfo en in het bijzonder de bepalingen van toepassing op beleggingsinstellingen zoals bedoeld in artikel 2:65 lid 2 van de Wft.
- 3.2 De vennootschap is een beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal.

HOOFDSTUK 3. KAPITAAL EN AANDELEN. REGISTER.

Artikel 4. Maatschappelijk kapitaal.

- 4.1. Het maatschappelijk kapitaal bedraagt vijf miljoen euro (EUR 5.000.000).
- 4.2. Het is verdeeld in vijf miljoen (5.000.000) aandelen, van elk nominaal één euro (EUR 1).
- 4.3. Alle aandelen luiden op naam. Aandeelbewijzen worden niet uitgegeven.

Artikel 5. Register van aandeelhouders.

- 5.1. Het bestuur houdt een register waarin de namen en adressen van alle aandeelhouders zijn opgenomen, met vermelding van de datum waarop zij de aandelen hebben verkregen, de datum van de erkenning of betekening, alsmede met vermelding van het op ieder aandeel gestorte bedrag.
- 5.2. In het register worden tevens opgenomen de namen en adressen van hen die een recht van vruchtgebruik of pandrecht op aandelen hebben, met vermelding van de datum waarop zij het recht hebben verkregen, alsmede de datum van erkenning of betekening.
- 5.3. Iedere aandeelhouder, iedere vruchtgebruiker en iedere pandhouder is verplicht aan de vennootschap schriftelijk zijn adres op te geven.
- 5.4. Het register wordt regelmatig bijgehouden. Alle inschrijvingen en aantekeningen in het register worden getekend door een bestuurder.
- 5.5. Het bestuur verstrekt desgevraagd aan een aandeelhouder, een vruchtgebruiker en een pandhouder kosteloos een uittreksel uit het register met betrekking tot zijn recht op een aandeel.
- 5.6. Het bestuur legt het register ten kantore van de vennootschap ter inzage van de aandeelhouders.

HOOFDSTUK 4. UITGIFTE VAN AANDELEN. EIGEN AANDELEN.

Artikel 6. Uitgifte van aandelen. Bevoegd orgaan. Notariële akte.

- 6.1. Uitgifte van aandelen geschiedt door het bestuur.
- 6.2. Voor de uitgifte van een aandeel is voorts vereist een daartoe bestemde ten overstaan van een in Nederland standplaats hebbende notaris verleden akte waarbij de betrokkenen partij zijn.

Artikel 7. Voorwaarden van uitgifte. Voorkeursrecht.

- 7.1. Bij het besluit tot uitgifte van aandelen worden de koers en de verdere voorwaarden van uitgifte bepaald.
- 7.2. Tenzij het bestuur uitdrukkelijk anders heeft bepaald in het besluit tot uitgifte hebben de aandeelhouders bij uitgifte van aandelen geen voorkeursrecht.

Artikel 8. Storting op aandelen.

- 8.1. Bij uitgifte van elk aandeel moet daarop het gehele nominale bedrag worden gestort.
- 8.2. Storting op een aandeel moet in geld geschieden voor zover niet een andere inbreng is overeengekomen. Storting in vreemd geld kan slechts geschieden met toestemming van de vennootschap.

Artikel 9. Eigen aandelen.

- 9.1. De vennootschap kan bij uitgifte van aandelen geen eigen aandelen nemen.
- 9.2. Het bestuur is bevoegd te besluiten om met inachtneming van het dienaangaande in de wet bepaalde aandelen dan wel certificaten daarvan te verkrijgen.
- 9.3. Leningen met het oog op het nemen of verkrijgen van aandelen in haar kapitaal of certificaten daarvan, mag de vennootschap verstrekken met inachtneming van de toepasselijke wettelijke bepalingen.
- 9.4. Vervreemding van door de vennootschap gehouden eigen aandelen of certificaten daarvan geschiedt krachtens een besluit van het bestuur, met inachtneming van de toepasselijke wettelijke bepalingen. Elke vervreemding van door de vennootschap gehouden aandelen geschiedt met inachtneming van het bepaalde in de blokkeringsregeling.
- 9.5. 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 één hunner de certificaten houdt.

HOOFDSTUK 5. LEVERING VAN AANDELEN. BEPERKTE RECHTEN. UITGIFTE VAN CERTIFICATEN.

Artikel 10. Levering van aandelen. Aandeelhoudersrechten. Vruchtgebruik. Pandrecht. Uitgifte van certificaten.

- 10.1. Voor de levering van een aandeel of de levering van een beperkt recht daarop is vereist een daartoe bestemde ten overstaan van een in Nederland standplaats hebbende notaris verleden akte waarbij de betrokkenen partij zijn.

- 10.2. Behoudens in het geval dat de vennootschap zelf bij de rechtshandeling partij is, kunnen de aan het aandeel verbonden rechten eerst worden uitgeoefend nadat de vennootschap de rechtshandeling heeft erkend of de akte aan haar is betekend overeenkomstig het in de wet daaromtrent bepaalde.
- 10.3. Bij vestiging van een vruchtgebruik of een pandrecht op een aandeel kan het stemrecht niet aan de vruchtgebruiker of de pandhouder worden toegekend.
- 10.4. De vennootschap kan medewerking verlenen aan de uitgifte van certificaten van haar aandelen.

HOOFDSTUK 6. BLOKKERINGSREGELING.

Artikel 11. Blokkeringsregeling.

- 11.1. Voor overdracht van aandelen, wil zij geldig zijn, is steeds de goedkeuring vereist van het bestuur. Onder overdracht wordt mede verstaan toedeling bij verdeling van een gemeenschap uitgezonderd toedeling aan degene van wiens zijde de aandelen in de gemeenschap zijn gevallen.
- 11.2. De aandeelhouder die tot overdracht van aandelen wil overgaan - in dit artikel verder ook aan te duiden als de verzoeker - geeft daarvan bij aangetekende brief of tegen ontvangstbewijs kennis aan het bestuur onder opgave van het aantal over te dragen aandelen en van de persoon of de personen aan wie hij wenst over te dragen.
- 11.3. Het bestuur is verplicht een besluit te nemen binnen zes weken na ontvangst van de in het vorige lid bedoelde kennisgeving.
- 11.4. Indien:
 - (a) niet binnen de in lid 3 gemelde termijn het aldaar bedoelde besluit is genomen;
 - (b) bedoelde goedkeuring is geweigerd zonder dat het bestuur gelijktijdig met de weigering aan de verzoeker opgave doet van een of meer gegadigden die bereid zijn al de aandelen waarop het verzoek tot goedkeuring betrekking had, tegen contante betaling te kopen, wordt de gevraagde goedkeuring geacht te zijn verleend en wel in het sub a gemelde geval op de dag waarop het besluit uiterlijk had moeten worden genomen.
- 11.5. Indien het bestuur de gevraagde goedkeuring verleent of geacht moet worden te hebben verleend, moet de overdracht binnen drie maanden daarna plaatshebben.
- 11.6. Tenzij tussen de verzoeker en de door het bestuur aangewezen en door hem aanvaarde gegadigde(n) omtrent de prijs of de prijsvaststelling anders wordt overeengekomen, zal de koopprijs van de aandelen worden vastgesteld door een deskundige, die op verzoek van één of meer van de betrokken partijen wordt voorgedragen door de voorzitter van de Nederlandse Beroepsorganisatie van Accountants (NBA).
- 11.7. De verzoeker blijft bevoegd zich terug te trekken totdat een maand is verstreken nadat vorenbedoelde prijsvaststelling schriftelijk aan hem is medegedeeld.
- 11.8. De kosten van de prijsvaststelling komen ten laste van:
 - (a) de verzoeker indien deze zich terugtrekt;
 - (b) de verzoeker voor de helft en de kopers voor de andere helft indien de aandelen door de gegadigden zijn gekocht, met dien verstande dat iedere koper in de kosten bijdraagt in verhouding tot het aantal door hem gekochte aandelen;
 - (c) de vennootschap in niet onder a of b genoemde gevallen.
- 11.9. De vennootschap zelf kan slechts met instemming van de verzoeker gegadigde zijn als bedoeld in lid 4 sub c.

Artikel 12. Bijzondere verplichtingen aandeelhouders. Fbi grenzen.

- 12.1. Aandeelhouders zijn gehouden de deelgerechtigdheid fbi-grenzen in acht te nemen. Wordt door een aandeelhouder een deelgerechtigdheid fbi-grens door welke oorzaak dan ook overschreden, dan is die aandeelhouder verplicht om onverwijld tot verkoop en levering van een zodanig aantal van zijn aandelen over te gaan, dat de overschrijding van de fbi-grens ongedaan wordt gemaakt.
- 12.2. Indien een aandeelhouder op grond van lid 1 verplicht is tot verkoop en levering, is het bepaalde van artikel 11 van overeenkomstige toepassing.
- 12.3. Indien en zolang een aandeelhouder enige verplichting tot aanbidding van aandelen krachtens leden 1 en 2 niet nakomt, kan die aandeelhouder geen vergader- en/of stemrechten op zijn aandelen uitoefenen en wordt zijn recht op uitkering opgeschort.

HOOFDSTUK 7. BESTUUR.

Artikel 13. Directie.

- 13.1. Het bestuur bestaat uit twee of meer bestuurders met dien verstande dat het bestuur ook kan bestaan uit één rechtspersoon mits het bestuur van deze rechtspersoon wordt gevormd door tenminste twee personen.

Artikel 14. Benoeming, schorsing en ontslag. Bezoldiging.

- 14.1 De bestuurders worden benoemd door de algemene vergadering.
- 14.2 Iedere bestuurder kan te allen tijde door de algemene vergadering worden geschorst en ontslagen.
- 14.3 Iedere bestuurder kan te allen tijde door de raad van commissarissen worden geschorst. De schorsing kan te allen tijde door de algemene vergadering worden opgeheven.
- 14.4 De vennootschap heeft een beleid op het terrein van bezoldiging van het bestuur. Het beleid wordt vastgesteld door de algemene vergadering. In het bezoldigingsbeleid komen ten minste de in de artikelen 2:383c, 2:383d en 2:383e van het Burgerlijk Wetboek omschreven onderwerpen aan de orde, voor zover deze het bestuur betreffen.
- 14.5 De bezoldiging en de verdere arbeidsvoorwaarden van het bestuur worden met inachtneming van het beleid, bedoeld in artikel 14.4, vastgesteld door de algemene vergadering.

Artikel 15. Bestuurstaak. Besluitvorming. Taakverdeling.

- 15.1 Behoudens de beperkingen volgens de statuten is het bestuur belast met het besturen van de vennootschap.
- 15.2 Het bestuur kan een reglement vaststellen waarbij regels worden gegeven omtrent de besluitvorming van het bestuur. Het reglement behoeft de goedkeuring van de raad van commissarissen.
- 15.3 Besluiten van het bestuur kunnen in plaats van in een vergadering ook bij geschrift worden genomen, mits met algemene stemmen van alle in functie zijnde bestuurders. Onder geschrift wordt verstaan elk via gangbare communicatiekanalen overgebracht en op schrift ontvangen bericht.
- 15.4 Het bestuur kan bij een taakverdeling bepalen met welke taak iedere bestuurder meer in het bijzonder zal zijn belast. De taakverdeling behoeft de goedkeuring van de raad van commissarissen.

Artikel 16. Vertegenwoordiging.

- 16.1 Het bestuur is bevoegd de vennootschap te vertegenwoordigen. De bevoegdheid tot vertegenwoordiging komt mede toe aan twee bestuurders gezamenlijk handelend. Indien het bestuur wordt gevoerd door een rechtspersoon, is deze rechtspersoon zelfstandig bevoegd de vennootschap te vertegenwoordigen.
- 16.2 Het bestuur kan functionarissen met algemene of beperkte vertegenwoordigingsbevoegdheid aanstellen. Elk hunner vertegenwoordigt de vennootschap met inachtneming van de begrenzing aan zijn bevoegdheid gesteld. Hun titulatuur wordt door het bestuur bepaald.
- 16.3 Ongeacht of er sprake is van een tegenstrijdig belang worden rechtshandelingen van de vennootschap jegens de houder van alle aandelen of jegens een deelgenoot in enige huwelijks-gemeenschap waartoe alle aandelen behoren, waarbij de vennootschap wordt vertegenwoordigd door deze aandeelhouder of door één van de deelgenoten, schriftelijk vastgelegd. Voor de toepassing van de vorige zin worden aandelen gehouden door de vennootschap of haar dochtermaatschappijen niet meegeteld.
- 16.4 Lid 3 is niet van toepassing op rechtshandelingen die onder de bedongen voorwaarden tot de gewone bedrijfsuitoefening van de vennootschap behoren.
- 16.5 Het bestuur is, met inachtneming van het hierna in artikel 17.1 bepaalde, bevoegd tot het (ver)huren, verkrijgen, vervreemden, bezwaren van en anderszins beschikken over onroerende zaken en andere registergoederen.

Artikel 17. Goedkeuring van besluiten van het bestuur.

- 17.1 Onverminderd het elders in de statuten dienaangaande bepaalde is aan de goedkeuring van de raad van commissarissen onderworpen het besluit van het bestuur tot het verkrijgen, vervreemden en/of bezwaren van onroerende zaken en andere registergoederen die een waarde of belang vertegenwoordigen van tien procent (10%) of meer van het balanstotaal van de laatst vastgestelde jaarrekening van de vennootschap.
Voornoemde bepaling geldt mutatis mutandis voor de situatie waarin het bestuur de vennootschap zal vertegenwoordigen uit hoofde van haar aandeelhouderschap in (een) dochtermaatschappij(en), en de vennootschap - uit dien hoofde - goedkeuring dient te verlenen aan het bestuur van de dochtermaatschappij(en) om voornoemde besluiten te nemen namens de dochtermaatschappij(en).
- 17.2 De raad van commissarissen kan bepalen dat een besluit als bedoeld in lid 1 niet aan zijn goedkeuring is onderworpen wanneer het daarmee gemoeide belang een door de raad van commissarissen te bepalen en schriftelijk aan het bestuur op te geven waarde niet te boven gaat.
- 17.3 De raad van commissarissen is bevoegd ook andere besluiten dan die in lid 1 zijn genoemd aan zijn goedkeuring te onderwerpen. Die andere besluiten dienen duidelijk omschreven te worden

en schriftelijk aan het bestuur te worden meegedeeld.

- 17.4 Het ontbreken van een goedkeuring als bedoeld in dit artikel tast de vertegenwoordigingsbevoegdheid van het bestuur of bestuurders niet aan.

Artikel 18. Tegenstrijdige belangen.

- 18.1 Een bestuurder met een tegenstrijdig belang als bedoeld in lid 2 van dit artikel of met een belang dat de schijn van een dergelijk tegenstrijdig belang kan hebben (beide een (potentieel) tegenstrijdig belang) stelt zijn medebestuurders en de raad van commissarissen hiervan in kennis.
- 18.2 Een bestuurder neemt niet deel aan de beraadslaging en besluitvorming binnen het bestuur, indien hij daarbij een direct of indirect persoonlijk belang heeft dat tegenstrijdig is met het belang van de vennootschap en de met haar verbonden onderneming.
- 18.3 Van een tegenstrijdig belang als bedoeld in lid 2 van dit artikel is slechts sprake, indien de bestuurder in de gegeven situatie niet in staat moet worden geacht het belang van de vennootschap en de met haar verbonden onderneming met de vereiste integriteit en objectiviteit te behartigen. Wordt een transactie voorgesteld waarbij naast de vennootschap ook een groepsmaatschappij van de vennootschap een belang heeft, dan betekent het enkele feit dat een bestuurder enige functie bekleedt bij de betrokken of een andere groepsmaatschappij, en daarvoor al dan niet een vergoeding ontvangt, nog niet dat sprake is van een tegenstrijdig belang als bedoeld in lid 2 van dit artikel.
- 18.4 De bestuurder die in verband met een (potentieel) tegenstrijdig belang niet de taken en bevoegdheden uitoefent die hem anders als bestuurder zouden toekomen, wordt in zoverre aangemerkt als een bestuurder die belet heeft.
- 18.5 Een (potentieel) tegenstrijdig belang tast de vertegenwoordigingsbevoegdheid als bedoeld in artikel 16.1 niet aan. De raad van commissarissen kan bepalen dat daarnaast één of meer personen op grond van dit artikel 18.5 bevoegd zijn tot vertegenwoordiging in aangelegenheden waarin zich tussen de vennootschap en een of meer bestuurders een (potentieel) tegenstrijdig belang voordoet.

Artikel 19. Ontstentenis of belet.

- 19.1 In geval van ontstentenis of belet van een bestuurder zijn de overblijvende bestuurders of is de overblijvende bestuurder tijdelijk met het besturen van de vennootschap belast.
- 19.2 In geval van ontstentenis of belet van alle bestuurders of van de enige bestuurder is de raad van commissarissen tijdelijk met het besturen van de vennootschap belast, met de bevoegdheid het bestuur van de vennootschap tijdelijk op te dragen aan één of meer commissarissen en/of één of meer andere personen.
- 19.3 Bij de vaststelling in hoeverre bestuurders aanwezig of vertegenwoordigd zijn, instemmen met een wijze van besluitvorming, of stemmen, wordt geen rekening gehouden met vacante bestuurszetels en bestuurders die belet hebben.

HOOFDSTUK 8. RAAD VAN COMMISSARISSEN.

Artikel 20. Instelling.

- 20.1 De instelling van de raad van commissarissen is afhankelijk van de nederlegging van een daartoe strekkend besluit van de algemene vergadering ten kantore van het handelsregister.
- 20.2 De algemene vergadering kan besluiten tot opheffing van de raad van commissarissen. Het in lid 1 bepaalde is alsdan van overeenkomstige toepassing.
- 20.3 Zolang de raad van commissarissen nog niet is ingesteld - en na opheffing van de raad van commissarissen - komen de statutaire bevoegdheden van de raad van commissarissen voor zover mogelijk toe aan de algemene vergadering, met uitzondering van de bevoegdheden als opgenomen in artikel 17.1 en artikel 17.3.

Artikel 21. Aantal leden.

De raad van commissarissen, bestaat uit één of meer natuurlijke personen.

Artikel 22. Benoeming. Schorsing en ontslag. Bezoldiging.

- 22.1 De leden van de raad van commissarissen worden benoemd door de algemene vergadering.
- 22.2 Ieder lid van de raad van commissarissen kan te allen tijde door de algemene vergadering worden geschorst en ontslagen.
- 22.3 De bezoldiging van ieder lid van de raad van commissarissen wordt vastgesteld door de algemene vergadering.

Artikel 23. Taak en bevoegdheden. Werkwijze en besluitvorming.

- 23.1 De raad van commissarissen heeft tot taak toezicht te houden op het beleid van het bestuur en op de algemene gang van zaken in de vennootschap en de met haar verbonden onderneming. Hij staat het bestuur met raad terzijde. Bij de vervulling van hun taak richten de commissarissen zich naar het belang van de vennootschap en de met haar verbonden onderneming.
- 23.2 De raad van commissarissen benoemt uit zijn midden een voorzitter. Bij afwezigheid van de voorzitter in een vergadering wijst de vergadering zelf een voorzitter aan.
- 23.3 De raad van commissarissen vergadert telkenmale wanneer de voorzitter, dan wel twee andere commissarissen, dan wel het bestuur zulks nodig acht.
- 23.4 Alle besluiten van de raad van commissarissen worden genomen met volstrekte meerderheid van de uitgebrachte stemmen. Indien de stemmen staken, beslist de voorzitter van de raad van commissarissen.
- 23.5 De raad van commissarissen kan in een vergadering alleen geldige besluiten nemen, indien de meerderheid van de commissarissen ter vergadering aanwezig of vertegenwoordigd is.
- 23.6 Een commissaris kan zich door een mede-commissaris bij schriftelijke volmacht doen vertegenwoordigen. Het bepaalde in artikel 15.3, tweede volzin, is van overeenkomstige toepassing. Een commissaris kan voor niet meer dan één mede-commissaris als gevolmachtigde optreden.
- 23.7 Besluiten van de raad van commissarissen kunnen ook buiten vergadering worden genomen, mits schriftelijk en met algemene stemmen van alle in functie zijnde commissarissen. Het bepaalde in artikel 15.3, tweede volzin, is van overeenkomstige toepassing.
- 23.8 De raad van commissarissen vergadert tezamen met het bestuur zo dikwijls de raad van commissarissen of het bestuur zulks nodig acht.
- 23.9 Een commissaris met een (potentieel) tegenstrijdig belang stelt het bestuur en zijn medecommissarissen hiervan in kennis. Indien het (potentieel) tegenstrijdig belang alle commissarissen betreft, dient de kennisgeving tevens aan de algemene vergadering te worden gedaan. Overigens is het bepaalde in de artikelen 18.1, 18.2, 18.3 en 18.4 van overeenkomstige toepassing.

Artikel 24. Ontstentenis of belet.

- 24.1 Ingeval van ontstentenis of belet van een commissaris zijn de overblijvende commissarissen of is de overblijvende commissaris tijdelijk met de taak en bevoegdheden van de raad van commissarissen belast.
- 24.2 In geval van ontstentenis of belet van alle commissarissen of van de enige commissaris bepaalt de algemene vergadering in hoeverre en op welke wijze de taak en bevoegdheden van de raad van commissarissen tijdelijk worden waargenomen.
- 24.3 Het bepaalde in artikel 19.3 is van overeenkomstige toepassing.

HOOFDSTUK 9. JAARREKENING. WINST.

Artikel 25. Boekjaar. Opmaken jaarrekening. Accountant.

- 25.1 Het boekjaar valt samen met het kalenderjaar.
- 25.2 Jaarlijks binnen vijf maanden na afloop van het boekjaar, behoudens verlenging van deze termijn met ten hoogste zes maanden door de algemene vergadering op grond van bijzondere omstandigheden, maakt het bestuur een jaarrekening op.
- 25.3 De jaarrekening wordt ondertekend door het bestuur en door de leden van de raad van commissarissen; ontbreekt de ondertekening van één of meer hunner, dan wordt daarvan onder opgave van reden melding gemaakt.
- 25.4 De vennootschap kan, en indien daartoe wettelijk verplicht zal, aan een accountant de opdracht verlenen tot onderzoek van de jaarrekening.

Artikel 26. Vaststelling jaarrekening. Decharge. Openbaarmaking.

- 26.1 De algemene vergadering stelt de jaarrekening vast. Vaststelling van de jaarrekening strekt niet tot decharge van een bestuurder of commissaris. De algemene vergadering kan bij afzonderlijk besluit decharge verlenen aan een bestuurder of commissaris.
- 26.2 De vennootschap is verplicht tot openbaarmaking van haar jaarrekening binnen acht dagen na de vaststelling daarvan, tenzij een wettelijke vrijstelling van toepassing is.

Artikel 27. Winst.

- 27.1 De winst staat ter beschikking van de algemene vergadering met inachtneming van het dienaangaande in lid 4 bepaalde.
- 27.2 Uitkeringen kunnen slechts plaatshebben tot ten hoogste het uitkeerbare deel van het eigen vermogen.

- 27.3 Uitkering van winst geschiedt na de vaststelling van de jaarrekening waaruit blijkt dat zij geoorloofd is.
- 27.4 Van de winst behaald in enig boekjaar zal na afsluiting van het boekjaar binnen de wettelijk voorgeschreven termijn een zodanig gedeelte aan de aandeelhouders worden uitgekeerd als nodig is om de status van fiscale beleggingsinstelling in de zin van artikel 28 Vpb te handhaven. Het bestuur kan van de resterende winst zoveel reserveren als het bestuur wenselijk acht.
- 27.5 Het bestuur kan, met inachtneming van het dienaangaande in lid 2 bepaalde, besluiten tot uitkering van interim-dividend.
- 27.6 De algemene vergadering kan, met inachtneming van het dienaangaande in lid 2 bepaalde, besluiten tot uitkeringen ten laste van een reserve.
- 27.7 De vordering van de aandeelhouder tot uitkering verjaart door een tijdsverloop van vijf jaren.

HOOFDSTUK 10. ALGEMENE VERGADERINGEN VAN AANDEELHOUDERS.

Artikel 28. Jaarvergadering en andere vergaderingen. Oproeping.

- 28.1 Jaarlijks binnen zes maanden na afloop van het boekjaar, wordt de jaarvergadering gehouden bestemd tot de behandeling en vaststelling van de jaarrekening.
- 28.2 Andere algemene vergaderingen van aandeelhouders worden gehouden zo dikwijls het bestuur of de raad van commissarissen zulks nodig acht.
- 28.3 De algemene vergaderingen van aandeelhouders worden door de raad van commissarissen of het bestuur bijeengeroepen. De oproeping tot een algemene vergadering geschiedt schriftelijk aan de adressen van de aandeelhouders en alle andere personen met vergaderrechten, zoals deze zijn vermeld in het register van aandeelhouders en kan via elektronische weg worden verzonden. Tenzij het tegendeel ondubbelzinnig blijkt, geldt opgave van een elektronisch postadres door een persoon met vergaderrechten aan de vennootschap als bewijs van diens instemming met toezending langs elektronische weg.
- 28.4 De oproeping geschiedt niet later dan op de vijftiende dag voor die van de vergadering.
- 28.5 De algemene vergaderingen van aandeelhouders worden gehouden in de gemeente waar de vennootschap volgens de statuten haar zetel heeft dan wel in Zeist, Utrecht, Amersfoort, Arnhem of Apeldoorn.
- 28.6 De algemene vergaderingen van aandeelhouders worden geleid door de voorzitter van de raad van commissarissen. Bij diens afwezigheid wijst de vergadering zelf een voorzitter aan. Tot dat ogenblik wordt het voorzitterschap waargenomen door een bestuurder of bij gebreke daarvan door de in leeftijd oudste ter vergadering aanwezige persoon.
- 28.7 De leden van de raad van commissarissen en de bestuurders hebben als zodanig in de algemene vergadering van aandeelhouders een raadgevende stem.

Artikel 29. Het gehele geplaatste kapitaal is vertegenwoordigd. Aantekeningen.

- 29.1 Zolang in een algemene vergadering van aandeelhouders het gehele geplaatste kapitaal is vertegenwoordigd, kunnen geldige besluiten worden genomen over alle aan de orde komende onderwerpen, mits met algemene stemmen, ook al zijn de door de wet of de statuten gegeven voorschriften voor het oproepen en houden van vergaderingen niet in acht genomen.
- 29.2 Het bestuur houdt van de genomen besluiten aantekening. Indien het bestuur niet ter vergadering is vertegenwoordigd wordt door of namens de voorzitter van de vergadering een afschrift van de genomen besluiten zo spoedig mogelijk na de vergadering aan het bestuur verstrekt. De aantekeningen liggen ten kantore van de vennootschap ter inzage van de aandeelhouders. Aan ieder van dezen wordt desgevraagd een afschrift of uittreksel van deze aantekeningen verstrekt tegen ten hoogste de kostprijs.

Artikel 30. Stemmingen.

- 30.1 Ieder aandeel geeft recht op één stem.
- 30.2 De vergaderrechten kunnen worden uitgeoefend bij een schriftelijk gevolmachtigde. Het bepaalde in artikel 15.3, tweede volzin, is van overeenkomstige toepassing.
- 30.3 Voor zover de wet geen grotere meerderheid voorschrijft worden alle besluiten genomen met volstreekte meerderheid van de uitgebrachte stemmen.
- 30.4 Staken de stemmen dan is het voorstel verworpen.

Artikel 31. Besluitvorming buiten vergadering. Aantekeningen.

- 31.1 Besluiten van aandeelhouders kunnen in plaats van in algemene vergaderingen van aandeelhouders ook schriftelijk worden genomen, mits met algemene stemmen van alle stemgerechtigde aandeelhouders. Het bepaalde in artikel 15.3, tweede volzin, is van overeenkomstige toepassing.

- 31.2 Op besluitvorming buiten vergadering als bedoeld in het vorige lid is het bepaalde in artikel 28.7 van overeenkomstige toepassing.
- 31.3 Het bestuur houdt van de aldus genomen besluiten aantekening. Ieder van de aandeelhouders is verplicht er voor zorg te dragen dat de conform lid 1 genomen besluiten zo spoedig mogelijk schriftelijk ter kennis van het bestuur worden gebracht. De aantekeningen liggen ten kantore van de vennootschap ter inzage van de aandeelhouders. Aan ieder van dezen wordt desgevraagd een afschrift of een uittreksel van deze aantekeningen verstrekt tegen ten hoogste de kostprijs.

HOOFDSTUK 11. STATUTENWIJZIGING EN ONTBINDING. VEREFFENING.

Artikel 32. Statutenwijziging en ontbinding. Goedkeuring.

- 32.1 Wanneer aan de algemene vergadering een voorstel tot statutenwijziging of tot ontbinding van de vennootschap wordt gedaan, moet zulks steeds bij de oproeping tot de algemene vergadering van aandeelhouders worden vermeld, en moet, indien het een statutenwijziging betreft, tegelijkertijd een afschrift van het voorstel, waarin de voorgedragen wijziging woordelijk is opgenomen, ten kantore van de vennootschap ter inzage worden gelegd voor aandeelhouders tot de afloop van de vergadering.
- 32.2 Wijziging van de statuten, waardoor rechten of zekerheden van aandeelhouders worden vermindert, lasten aan hen worden opgelegd of het beleggingsbeleid wordt gewijzigd, wordt, onverminderd het overigens terzake in de Wft en het BGfo bepaalde, tegenover de aandeelhouders niet ingeroepen voordat de in de Wft opgenomen termijn terzake is verstreken na bekendmaking van de wijziging overeenkomstig artikel 4:47 van de Wft.

Artikel 33. Vereffening.

- 33.1 In geval van ontbinding van de vennootschap krachtens besluit van de algemene vergadering zijn de bestuurders belast met de vereffening van de zaken van de vennootschap, en de raad van commissarissen met het toezicht daarop.
- 33.2 Gedurende de vereffening blijven de bepalingen van de statuten voor zover mogelijk van kracht.
- 33.3 Hetgeen na voldoening van de schulden is overgebleven, wordt overgedragen aan de aandeelhouders naar evenredigheid van het gezamenlijk bedrag van ieders aandelen.
- 33.4 Op de vereffening zijn voorts de bepalingen van Titel 1, Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek van toepassing.

Bijlage B.

Statuten Stichting Administratiekantoor Super Winkel Fonds

1. Naam. Zetel.

- 1.1 De stichting draagt de naam: Stichting Administratiekantoor Super Winkel Fonds.
- 1.2 Zij is gevestigd te Amsterdam.

2. Definities.

In deze statuten wordt verstaan onder:

- (a) de stichting: de stichting Stichting Administratiekantoor Super Winkel Fonds, statutair gevestigd te Amsterdam;
- (b) bestuur: het bestuur van de stichting;
- (c) Vennootschap: de besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid Super Winkel Fonds N.V., statutair gevestigd te Amsterdam;
- (d) aandeel: een aandeel in het kapitaal van de Vennootschap;
- (e) certificaat: een door de stichting toegekend certificaat van een aandeel;
- (f) certificaathouder: degene(n) aan wie een certificaat of een fractie van een certificaat toebehoort;
- (g) administratievoorwaarden: de voorwaarden waaronder de stichting aandelen in eigendom ten titel van beheer houdt.

3. Doel.

- 3.1 De stichting heeft ten doel:

- (a) het behartigen van de belangen van de certificaathouders;
- (b) het tegen toekenning van certificaten in eigendom ten titel van beheer verkrijgen en beheren van aandelen in het kapitaal van de Vennootschap;
- (c) het uitoefenen van alle aan de aandelen verbonden rechten zoals het uitoefenen van stemrecht en het ontvangen van dividend en alle andere uitkeringen op de aandelen, onder de verplichting van de stichting ontvangen uitkeringen op de aandelen onverwijld aan de houders van de met die aandelen corresponderende certificaten te betalen, waarbij voor (rechten tot het nemen van) aandelen die bij wijze van uitkering op door de stichting gecertificeerde aandelen worden verkregen, (rechten tot het nemen van) certificaten worden toegekend;
- (d) het bevorderen van informatie uitwisseling tussen de Vennootschap en certificaathouders;
- (e) het verrichten van al hetgeen met het vorenstaande verband houdt of daartoe bevorderlijk kan zijn, met dien verstande, dat alle handelingen, die een commercieel risico medebrengen van het doel van de stichting zijn uitgesloten.

- 3.2. De stichting kan de door haar in eigendom ten titel van beheer verkregen aandelen niet verpanden, op andere wijze bezwaren of vervreemden, anders dan bij wijze van (i) gehele of gedeeltelijke decertificering door middel van overdracht van de aandelen ten titel van beëindiging van beheer tegen royerling van de voor die aandelen toegekende certificaten of (ii) na daartoe expliciet verkregen toestemming van de vergadering van certificaathouders. Een besluit van de vergadering van certificaathouders tot het verlenen van toestemming als in de vorige volzin omschreven, dient te worden genomen in een vergadering waarbij tenminste de helft van het gecertificeerde kapitaal aanwezig en/of vertegenwoordigd is.

4. Administratievoorwaarden.

De bepalingen waaronder de stichting tegen toekenning van certificaten aandelen in eigendom ten titel van beheer verkrijgt en beheert, alsmede de rechten en verplichtingen van de certificaathouders en de stichting worden vastgelegd in administratievoorwaarden die bij afzonderlijke notariële akte door de stichting worden vastgesteld.

5. Uitoefening van (stem)rechten.

- 5.1 De stichting zal de aan de aandelen verbonden rechten uitoefenen overeenkomstig haar statutaire doelstelling, behoudens het bepaalde in artikel 5.2 en in artikel 5.3.
- 5.2 In een aandeelhoudersvergadering van de Vennootschap, dient de stichting te handelen in overeenstemming met een daartoe strekkend, met het oog op die aandeelhoudersvergadering te nemen besluit van de vergadering van certificaathouders. Indien en voor zover geen besluit door de vergadering van certificaathouders is genomen, is de stichting vrij in de wijze van uitoefening van de aandeelhoudersrechten in de desbetreffende aandeelhoudersvergadering.
- 5.3 Een besluit van de vergadering van certificaathouders met het oog op een in de aandeelhoudersvergadering van de Vennootschap te nemen besluit, vereist dezelfde meerderheid en hetzelfde quorum als het desbetreffende besluit in de aandeelhoudersvergadering van de Vennootschap.

6. Bestuur.

- 6.1 De stichting wordt bestuurd door een bestuur.
- 6.2 Het bestuur bestaat uit een door de directie van de Vennootschap te bepalen aantal bestuurders.
- 6.3 Zowel natuurlijke personen als rechtspersonen kunnen bestuurder zijn.
- 6.4 De door een bestuurder in verband met zijn functie gemaakte en naar het oordeel van de directie van de Vennootschap redelijke kosten worden door de Vennootschap aan hem vergoed.

7. Wijze benoeming bestuurders.

- 7.1 Bestuurders worden benoemd door de directie van de Vennootschap. Zo dikwijls de directie van de Vennootschap een bestuurder moet benoemen zal het bestuur haar daartoe schriftelijk uitnodigen.
- 7.2 De directie van de Vennootschap is bevoegd een bestuurder te schorsen of te ontslaan.

8. Benoeming bestuurders door rechtbank.

Indien niet binnen drie maanden na het ontstaan van een vacature een opvolgende bestuurder is benoemd, zal de meest gereede bestuurder of andere belanghebbende de Rechtbank te Utrecht kunnen verzoeken in de vacature te voorzien.

9. Defungeren van een bestuurder. Ontstentenis en belet.

- 9.1 Onverminderd het bepaalde in artikel 2:298 Burgerlijk Wetboek en het in artikel 7.2 aangaande ontslag van een bestuurder bepaalde, houdt een bestuurder op bestuurder te zijn:
 - (a) ingeval de bestuurder een natuurlijk persoon is: door overlijden, en ingeval de bestuurder een rechtspersoon is: door ontbinding;
 - (b) door vrijwillig aftreden;
 - (c) doordat zijn faillissement onherroepelijk wordt of doordat hij het vrije beheer over zijn vermogen verliest, anders dan ten gevolge van aan hem verleende surseance van betaling.
- 9.2 In geval van ontstentenis of belet van één of meer bestuurders zijn de overblijvende bestuurders of is de overblijvende bestuurder met het bestuur belast, met dien verstande dat in geval van ontstentenis van meer dan één bestuurder het bestuur uitsluitend bevoegd is tot het verrichten van de in artikel 5.2 bedoelde handelingen. Het vorenstaande laat onverlet het bepaalde in artikel 15.3.

10. Taken en bevoegdheden bestuur.

- 10.1 Het bestuur is belast met het besturen van de stichting.
- 10.2 Het bestuur is bevoegd reglementen vast te stellen met betrekking tot door het bestuur te bepalen onderwerpen. Het bestuur is bevoegd zodanige reglementen te wijzigen. Bepalingen in reglementen in strijd met de statuten zijn nietig.

11. Organisatie bestuur.

- 11.1 Het bestuur wijst uit zijn midden een voorzitter aan.
- 11.2 De vergaderingen van het bestuur worden geleid door de voorzitter. De voorzitter van het bestuur is bevoegd een andere bestuurder als voorzitter van een bepaalde vergadering aan te wijzen. Bij afwezigheid van de voorzitter van het bestuur zonder dat hij een andere bestuurder als voorzitter heeft aangewezen, benoemt het bestuur de voorzitter van de vergadering.
- 11.3 Het bestuur wijst al dan niet uit zijn midden een secretaris van het bestuur aan. Bij afwezigheid van de secretaris van het bestuur wijst de voorzitter van de vergadering de secretaris van die vergadering aan.
- 11.4 Bestuursvergaderingen worden gehouden telkens wanneer een algemene vergadering van aan-

deelhouders van de Vennootschap moet worden gehouden en voorts wanneer een bestuurder het verlangt.

- 11.5 De bestuursvergadering wordt bijeengeroepen 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 door middel van al dan niet tegen ontvangstbewijs verzonden oproepingsbrieven gericht aan iedere bestuurder. De oproepingsbrieven vermelden plaats en tijdstip van de vergadering en de te behandelen onderwerpen.
- 11.6 De oproeping geschiedt niet later dan op de achtste dag voor de dag van de vergadering.
- 11.7 De secretaris houdt notulen van het verhandelde in de bestuursvergadering. De 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 de notulen ten blijke van vaststelling door de voorzitter en de secretaris van die volgende vergadering getekend.

12. Besluitvorming bestuur.

- 12.1 In een bestuursvergadering kunnen slechts geldige besluiten worden genomen, indien alle in functie zijnde bestuurders met inachtneming van artikel 11.5 en 11.6 zijn opgeroepen, onverminderd het bepaalde in artikel 12.2.
- 12.2 Indien de voorschriften omtrent de oproeping niet in acht zijn genomen, kunnen niettemin geldige besluiten worden genomen met algemene stemmen in een vergadering waarin alle in functie zijnde bestuurders aanwezig of vertegenwoordigd zijn.
- 12.3 Een bestuurder kan zich in een bestuursvergadering door een schriftelijk gevolmachtigde medebestuurder doen vertegenwoordigen.
- 12.4 Iedere bestuurder heeft recht op het uitbrengen van een stem.
- 12.5 Het bestuur besluit bij volstreekte meerderheid van stemmen, tenzij deze statuten een grotere meerderheid voorschrijven.
- 12.6 Bij staking van stemmen in een bestuursvergadering komt geen besluit tot stand.
- 12.7 Het bestuur kan ook buiten vergadering besluiten nemen, mits dit schriftelijk, telegrafisch, per telex, telefax of elektronische post geschiedt en alle in functie zijnde bestuurders zich ten gunste van het desbetreffende voorstel hebben uitgesproken. De bescheiden waaruit van het nemen van een besluit buiten vergadering blijkt, worden bij het notulenregister bewaard.

13. Vertegenwoordiging.

- 13.1 De stichting wordt vertegenwoordigd door het bestuur of door twee gezamenlijk handelende bestuurders.
- 13.2 Krachtens besluit van het bestuur kan de stichting aan een of meer van haar bestuurders en ook aan een of meer andere personen algemene of beperkte vertegenwoordigingsbevoegdheid verlenen. Deze gevolmachtigden kunnen de stichting vertegenwoordigen binnen de grenzen van hun bevoegdheid.

14. Boekjaar, balans en staat van baten en lasten.

- 14.1 Het boekjaar van de stichting is gelijk aan het kalenderjaar.
- 14.2 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.
- 14.3 Onverminderd het in de wet bepaalde is het bestuur verplicht jaarlijks binnen zes maanden na afloop van het boekjaar de balans en de staat van baten en lasten van de stichting op te maken en op papier te stellen.
- 14.4 Het bestuur is verplicht de in dit artikel bedoelde boeken, bescheiden en andere gegevensdragers gedurende zeven jaren te bewaren.

15. Statutenwijziging. Ontbinding. Bijzondere besluiten.

- 15.1 Het bestuur is bevoegd met inachtneming van dit artikel de statuten van de stichting te wijzigen. Voor de totstandkoming van een statutenwijziging is een notariële akte vereist. Iedere bestuurder is bevoegd zodanige akte te verlijden.
- 15.2 Het bestuur is met inachtneming van dit artikel bevoegd tot ontbinding van de stichting te besluiten.
- 15.3 Het bestuur kan een besluit tot:
 - (a) gehele of gedeeltelijke decertificering van door de stichting gehouden aandelen;
 - (b) wijziging van de statuten van de stichting;

(c) wijziging van de administratievoorwaarden;

(d) ontbinding van de stichting,

slechts nemen indien er binnen het bestuur geen vacature bestaat en hetzij buiten vergadering hetzij in vergadering met een meerderheid van ten minste twee/derde van de uitgebrachte stemmen in een bestuursvergadering, waarin alle bestuurders aanwezig of vertegenwoordigd zijn. Daarenboven kan een besluit tot wijziging van artikel 3.2 van de statuten slechts worden genomen na voorafgaande goedkeuring van de vergadering van certificaathouders, welk besluit slechts kan worden genomen met inachtneming van de vereisten voor deze vergadering als in artikel 3.2 omschreven.

- 15.4 Zijn in een bestuursvergadering waarin een voorstel tot het nemen van een besluit als bedoeld in artikel 15.3 aan de orde is gesteld niet alle bestuurders aanwezig of vertegenwoordigd, dan zal een tweede vergadering worden bijeengeroepen, te houden uiterlijk vijftien dagen na de eerste, waarin alsdan, indien ten minste twee bestuurders aanwezig of vertegenwoordigd zijn, met een meerderheid van ten minste twee/derde van de uitgebrachte stemmen een geldig zodanig besluit kan worden genomen.

Bij de oproeping tot de tweede vergadering moet worden vermeld dat en waarom in die tweede vergadering een besluit kan worden genomen indien niet alle bestuurders ter vergadering aanwezig of vertegenwoordigd zijn.

16. Vereffening.

- 16.1 Indien de stichting wordt ontbonden ingevolge een besluit van het bestuur, treden ter vereffening van het vermogen van de stichting de bestuurders als vereffenaars op.
- 16.2 Tijdens de vereffening blijven deze statuten voor zover mogelijk van kracht.
- 16.3 De vereffening geschiedt doordat de door de stichting tegen toekenning van certificaten verkregen aandelen ten titel van beëindiging van beheer worden overgedragen aan de houders van de met die aandelen corresponderende certificaten, waarmee de certificaten zijn vervallen.
- 16.4 Hetgeen na voldoening van de schuldeisers van het vermogen van de stichting is overgebleven wordt door de vereffenaars bestemd voor een ideëel of sociaal doel.
- 16.5 Na afloop van de vereffening blijven de boeken, bescheiden en andere gegevensdragers van de stichting gedurende zeven jaren berusten onder degene die daartoe door de vereffenaars is aangewezen.

Bijlage C.

Administratievoorwaarden

1. DEFINITIES.

In deze administratievoorwaarden wordt verstaan onder:

- (a) de Stichting: de stichting Stichting Administratiekantoor Super Winkel Fonds, statutair gevestigd te Amsterdam;
- (b) bestuur: het bestuur van de Stichting;
- (c) Vennootschap: de naamloze vennootschap Super Winkel Fonds N.V., statutair gevestigd te Amsterdam;
- (d) aandeel: een aandeel in het kapitaal van de Vennootschap;
- (e) certificaat: een door de Stichting toegekend certificaat van een aandeel;
- (f) certificaathouder: degene aan wie een of meer certificaten of fracties daarvan toebehoren;
- (g) algemene vergadering van aandeelhouders: algemene vergadering van aandeelhouders van de Vennootschap;
- (h) Vpb: de Wet op de vennootschapsbelasting 1969, zoals van tijd tot tijd gewijzigd, of een daarvoor in de plaats tredende regeling.
- (i) deelgerechtigdheid fbi-grenzen: de voor de Vennootschap als fiscale beleggingsinstelling, als bedoeld in artikel 28 Vpb, geldende begrenzingsen ten aanzien van aantallen aandelen/certificaten, percentages aandelen/certificaten en/of andere belangen in haar vermogen die direct of indirect door bepaalde personen en/of lichamen of bepaalde groepen personen en/of lichamen, alleen of tezamen met anderen, mogen worden gehouden zoals die begrenzingsen voortvloeien uit artikel 28 Vpb.

2. CERTIFICATEN EN FRACTIES VAN CERTIFICATEN.

- 2.1 De Stichting kent voor elk haar in eigendom ten titel van beheer verkregen aandeel één certificaat toe.
- 2.2 Certificaten kunnen in fracties worden toegekend en geleverd. Fracties van certificaten worden tot vier decimalen geadministreerd.
- 2.3 Certificaten en fracties daarvan luiden steeds op naam. Certificaatbewijzen worden niet uitgegeven.

3. REGISTER VAN CERTIFICAATHOUDERS.

- 3.1 Iedere certificaathouder is verplicht aan de Stichting zijn adres op te geven.
- 3.2 Het bestuur houdt ten kantore van de Stichting een register, waarin de namen en adressen van de certificaathouders en de aanduiding(en) van hun certificaten en fracties van certificaten worden ingeschreven.
- 3.3 Elke inschrijving in het register van certificaathouders wordt ondertekend door een lid van het bestuur.
- 3.4 Iedere certificaathouder en de Vennootschap kan te allen tijde het register van certificaathouders inzien en daaruit een uittreksel verkrijgen, met dien verstande dat een certificaathouder uitsluitend een uittreksel van zijn eigen inschrijving kan verkrijgen.

4. VERGADERING VAN CERTIFICAATHOUDERS; UITOEFENING STEMRECHT.

- 4.1 Een vergadering van certificaathouders wordt gehouden krachtens een besluit van het bestuur, alsmede zo dikwijls als een aandeelhoudersvergadering van de Vennootschap plaats heeft. De oproeping geschiedt niet later dan op de achtste dag voor die van de vergadering. De oproeping geschiedt overeenkomstig artikel 5.
- 4.2 Iedere certificaathouder is gerechtigd om voor elk door hem gehouden certificaat één stem uit te brengen. Voor fracties van certificaten kan een breukdeel van één stem worden uitgebracht dat

- gelijk is aan het aandeel van de fractie in een certificaat.
- 4.3 In een aandeelhoudersvergadering van de Vennootschap, dient de Stichting te handelen in overeenstemming met een daartoe strekkend, met het oog op die aandeelhoudersvergadering te nemen besluit van de vergadering van certificaathouders.
Indien en voor zover geen besluit door de vergadering van certificaathouders is genomen, is de Stichting vrij in de wijze van uitoefening van de aandeelhoudersrechten in de desbetreffende aandeelhoudersvergadering.
- 4.4 Een besluit van de vergadering van certificaathouders met het oog op een in de aandeelhoudersvergadering van de Vennootschap te nemen besluit, vereist dezelfde meerderheid en hetzelfde quorum als het desbetreffende besluit in de aandeelhoudersvergadering van de Vennootschap.
- 4.5 Behoudens het hiervoor in dit artikel bepaalde, zal de Stichting het aan de aandelen verbonden stemrecht uitoefenen overeenkomstig haar statutaire doelstelling, hetgeen kan betekenen dat de Stichting zich zal onthouden van het uitbrengen van stem.

5. OPROEPINGEN, KENNISGEVINGEN EN MEDEDELINGEN.

- 5.1 Oproepingen, kennisgevingen en mededelingen geschieden door middel van al dan niet tegen ontvangstbewijs verzonden brieven of door een op de website van de Vennootschap openbaar gemaakte aankondiging.
- 5.2 Oproepingen, kennisgevingen en mededelingen aan certificaathouders bij brief geschieden aan de adressen, opgenomen in het register van certificaathouders. Kennisgevingen en mededelingen door certificaathouders aan de Stichting, geschieden aan het adres van de Stichting.
- 5.3 Indien een certificaathouder heeft verzuimd zijn adres of adreswijziging op te geven, is de Stichting bevoegd namens die certificaathouder alle oproepingen, kennisgevingen en mededelingen in ontvangst te nemen.

6. GEMEENSCHAP.

Indien een certificaat of een fractie daarvan tot een gemeenschap behoort, kunnen de gezamenlijke deelgenoten zich tegenover de Stichting slechts doen vertegenwoordigen door een schriftelijk door hen daartoe aangewezen persoon.

7. LEVERING VAN CERTIFICATEN EN FRACTIES VAN CERTIFICATEN.

Levering van certificaten en fracties daarvan geschiedt door een daartoe bestemde akte en mededeling daarvan aan de Stichting. Behoudens voorafgaande goedkeuring van het bestuur van de Vennootschap, kunnen certificaten en fracties daarvan slechts worden overgedragen zodanig dat zowel de verkopende als zowel de verkopende als de verkrijgende certificaathouder door deze transactie tenminste tweehonderd (200) certificaten houdt.

8. BEPERKING VAN OVERDRACHT VAN CERTIFICATEN EN FRACTIES VAN CERTIFICATEN.

- 8.1 Iedere overdracht van certificaten en fracties daarvan kan slechts geschieden met inachtneming van het bepaalde in deze blokkeringsregeling. Een overdracht van certificaten en fracties daarvan zonder dat deze blokkeringsregeling is nageleefd is nietig.
- 8.2 Bij overdracht van certificaten en fracties daarvan of bij de gevallen, omschreven in artikel 11 van de statuten van de Vennootschap, is een blokkeringsregeling van toepassing. Deze blokkeringsregeling houdt in dat de overdracht van certificaten en fracties daarvan slechts mogelijk is na voorafgaande goedkeuring van het bestuur van de Vennootschap. Het bestuur van de Vennootschap zal bij het maken van haar afweging rekening houden met het hiervoor in artikel 7 bepaalde.
- 8.3 Op certificaten en op fracties daarvan kan een recht van vruchtgebruik of pandrecht worden gevestigd. Aan de vruchtgebruiker of pandhouder van certificaten en fracties daarvan kan slechts met voorafgaande goedkeuring van de Stichting een volmacht als bedoeld in artikel 4.2 worden verleend.

9. VERPLICHTING TOT OVERDRACHT CERTIFICATEN EN FRACTIES VAN CERTIFICATEN.

- 9.1 Certificaathouders zijn gehouden de deelgerechtigdheid fbi-grenzen in acht te nemen. Wordt door een certificaathouder een deelgerechtigdheid fbi-grens door welke oorzaak dan ook overschreden, dan is die certificaathouder verplicht om onverwijld tot verkoop en levering van een zodanig aantal van zijn certificaten, daaronder begrepen fracties van certificaten, over te gaan, dat de overschrijding van de deelgerechtigdheid fbi-grens ongedaan wordt gemaakt.
- 9.2 Indien een certificaathouder op grond van artikel 9.1 verplicht is tot verkoop en levering, is het

- bepaalde in artikel 8.2 van deze administratievoorwaarden van overeenkomstige toepassing.
- 9.3 Indien en zolang een certificaathouder enige verplichting tot aanbieding van certificaten, daaronder begrepen fracties van certificaten, krachtens dit artikel niet nakomt, (i) kan die certificaathouder geen vergadering- en/of stem rechten op zijn certificaten en fracties daarvan uitoefenen, (ii) wordt zijn recht op uitkering opgeschort en (iii) kan aan hem geen volmacht als bedoeld in artikel 4.1 respectievelijk 4.2 worden verleend.
- 10. OVERDRACHT VAN GEADMINISTREERDE AANDELEN.**
- 10.1 De Stichting kan de door haar in eigendom ten titel van beheer verkregen aandelen niet verpanden, op andere wijze bezwaren of vervreemden, anders dan bij wijze van (i) gehele of gedeeltelijke decertificering door middel van overdracht van de aandelen ten titel van beëindiging van beheer tegen royerling van de voor die aandelen toegekende certificaten, daaronder begrepen fracties van certificaten, of (ii) na daartoe expliciet verkregen toestemming van de vergadering van certificaathouders. Een besluit van de vergadering van certificaathouders tot het verlenen van toestemming als in de vorige volzin omschreven, dient te worden genomen in een vergadering waarbij tenminste de helft van het gecertificeerde kapitaal aanwezig en/of vertegenwoordigd is.
- 10.2 Een certificaathouder is niet bevoegd decertificering te verlangen van de aandelen, waarvan hij de certificaten, daaronder begrepen fracties van certificaten, houdt.
- 10.3 De Stichting is bevoegd, mits met inachtneming van de administratievoorwaarden en haar statuten, tot gehele of gedeeltelijke decertificering overeenkomstig het bepaalde in artikel 10.1.
- 11. UITOEFENING VAN RECHTEN VERBONDEN AAN AANDELEN. UITKERINGEN.**
- 11.1 De Stichting oefent alle rechten uit die zijn verbonden aan de door haar in eigendom ten titel van beheer verworven aandelen, onverminderd het bepaalde in deze administratievoorwaarden. De Stichting ontvangt dividenden en alle andere uitkeringen op de aandelen.
- 11.2 De Stichting zal elk dividend en elke andere uitkering op de aandelen innen en na ontvangst onverwijld een overeenkomstig dividend of overeenkomstige andere uitkering op de met die aandelen corresponderende certificaten of fracties van certificaten, betalen.
- 11.3 In geval aan de Stichting een keuzedividend op aandelen ter beschikking wordt gesteld, doet de Stichting daarvan onverwijld mededeling aan de certificaathouders. Zo dat mogelijk is, nodigt de Stichting iedere certificaathouder uit om binnen een door de Stichting vast te stellen termijn zijn wensen ter zake van het keuzedividend op de aandelen, waarvan hij de certificaten, daaronder begrepen fracties van certificaten, houdt, aan de Stichting kenbaar te maken. De Stichting is bevoegd naar eigen inzicht het keuzedividend te innen, maar zal ernaar streven bij het uitbrengen van haar keuze zoveel mogelijk te handelen in overeenstemming met de wens van de certificaathouder.
- 11.4 Het vorenstaande laat onverlet het bepaalde in artikel 12.
- 12. BONUSAANDELEN. CLAIMRECHTEN.**
- 12.1 Bij uitkering van bonusaandelen zal de Stichting deze in eigendom ten titel van beheer verkrijgen en aan de certificaathouders met die bonusaandelen corresponderende certificaten, daaronder begrepen fracties van certificaten, toekennen. Op die certificaten en fracties daarvan zijn deze administratievoorwaarden van toepassing.
- 12.2 Bij toekenning van claimrechten die op door de Stichting geadministreerde aandelen worden toegekend, zal de Stichting 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 heeft gestort, nodig voor de uitoefening van het claimrecht toegekend op de met zijn certificaten, daaronder begrepen fracties van certificaten, corresponderende aandelen, zal de Stichting na verkrijging van de nieuwe aandelen, deze in eigendom ten titel van beheer houden en aan de certificaathouder met die aandelen corresponderende certificaten, daaronder begrepen fracties van certificaten, toekennen.
- 12.3 Indien een certificaathouder niet tijdig de bedragen heeft gestort, nodig voor de uitoefening van het claimrecht op de met zijn certificaten, daaronder begrepen fracties van certificaten, corresponderende aandelen, zal de Stichting de claimrechten voor de uitoefening waarvan geen storting plaatsvond, bestens verkopen met inachtneming van de statuten van de Vennootschap en de opbrengst zo spoedig mogelijk met de desbetreffende certificaathouder afrekenen.
- 12.4 Het hiervoor bepaalde vindt overeenkomstige toepassing ten aanzien van stockdividenden, die de Vennootschap heeft toegekend op de door de Stichting geadministreerde aandelen.

13. VERVAL VAN RECHT OP UITKERINGEN. BETALINGEN.

- 13.1 De vordering die een certificaathouder heeft jegens de Stichting ter zake van een uitkering uit hoofde van het bezit aan certificaten, daaronder begrepen fracties van certificaten, of een andere uitkering vervallen vijf jaar, nadat de uitkering betaalbaar is geworden. De desbetreffende uitkering wordt alsdan aan de Vennootschap gerestitueerd.
- 13.2 De Stichting is bevoegd uitkeringen in contanten op certificaten, daaronder begrepen fracties van certificaten, bij één of meer te goeder naam bekende bankinstellingen ter uitbetaling te geven, dit voor rekening en risico van de certificaathouder.

14. WIJZIGING IN DE ADMINISTRATIEVOORWAARDEN.

- 14.1 De bepalingen van deze administratievoorwaarden kunnen door de Stichting worden gewijzigd op de wijze als in artikel 15 van de statuten van de Stichting is bepaald.
- 14.2 Een wijziging van de administratievoorwaarden wordt van kracht en werkt ten aanzien van zowel de Stichting als alle certificaathouders, doordat zij bij notariële akte, te verlijden door de Stichting, wordt geconstateerd.
- 14.3 Van iedere wijziging in de statuten van de Stichting en van de administratievoorwaarden doet het bestuur onverwijld mededeling aan de certificaathouders.

15. TOEPASSELIJK RECHT.

- 15.1 De rechtsverhouding tussen de certificaathouders of vroegere certificaathouders als zodanig enerzijds en de Stichting anderzijds alsmede alle non contractuele verbintenissen die uit deze rechtsverhouding voortvloeien worden beheerst door Nederlands recht.
- 15.2 Alle geschillen, die ontstaan in verband met of naar aanleiding van deze administratievoorwaarden, zullen in eerste instantie worden beslecht door de bevoegde rechter te Amsterdam.

Bijlage D.

Beheerovereenkomst met Annexum Beheer B.V.

Deze overeenkomst inzake beheer (de “**Overeenkomst**”) is aangegaan op 19 mei 2016 tussen de volgende partijen (elk een “**Partij**” en gezamenlijk de “**Partijen**”):

Super Winkel Fonds N.V., een besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid gevestigd te Amsterdam en met adres Strawinskylaan 485, 1077 XX Amsterdam, (het “**Vastgoedfonds**”);

en

Annexum Beheer B.V. een besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid gevestigd te Amsterdam en met adres Strawinskylaan 485, 1077 XX Amsterdam (de “**Beheerder**”).

Overwegende dat:

- (A) Het Vastgoedfonds is een beleggingsinstelling als bedoeld op de Wet op het financieel toezicht (de “**Wft**”), waarvan de gewone aandelen worden gehouden door Stichting Administratiekantoor Super Winkel Fonds. De aandelen zijn gecertificeerd. De certificaten van het Vastgoedfonds zijn/worden uitgegeven aan beleggers (de “**Certificaathouders**”). De verhouding tussen Stichting Administratiekantoor Super Winkel Fonds en de Certificaathouders wordt beheerst door de administratievoorwaarden Super Winkel Fonds (de “**Administratievoorwaarden**”);
- (B) De Beheerder optreedt als de beheerder van het Vastgoedfonds, als bedoeld in de Wft en uit dien hoofde optreedt als statutaire directie van het Vastgoedfonds. Het Vastgoedfonds en de Beheerder in deze Overeenkomst de voorwaarden wensen vast te leggen die van toepassing zijn op het beheer van de Beheerder.

Komen overeen als volgt:

1. DEFINITIES, INTERPRETATIE EN EFFECTIEVE WERKING

- 1.1 In deze Overeenkomst hebben begrippen beginnend met een hoofdletter, tenzij uitdrukkelijk anders bepaald, de betekenis daaraan toegekend in het prospectus van het Vastgoedfonds gedateerd 19 mei 2016 (het “**Prospectus**”).
- 1.2 Tenzij anders bepaald, betekent elke verwijzing in deze Overeenkomst naar:
 - (a) een “**Artikel**” zal moeten worden gelezen als een verwijzing naar een artikel van deze Overeenkomst;
 - (b) deze “**Overeenkomst**”, de “**Administratievoorwaarden**”, het “**Prospectus**”, of elk andere overeenkomst of document, omvat tevens alle wijzigingen daarvan van welke aard dan ook, en zal moeten worden gelezen als een verwijzing naar deze overeenkomsten of documenten zoals meest recentelijk gewijzigd;
 - (c) een “**wijziging**” omvat tevens aanvullingen, vernieuwingen, herformuleringen of wetswijzigingen en het woord “wijzigen” en woorden die daarvan zijn afgeleid dienen dienovereenkomstig te worden uitgelegd;
 - (d) de term “met inbegrip van” zal niet beperkend worden uitgelegd maar betekent “met inbegrip van doch niet beperkt tot of zonder de algemeenheid van het voorgaande” en het woord “omvatten” en woorden die daarvan zijn afgeleid dienen dienovereenkomstig te worden uitgelegd;

- (e) de term, “**Certificaathouder**”, “**Beheerder**”, of enig andere “**persoon**” zal zodanig uitgelegd worden dat het de rechtsopvolgers en toegestane begunstigten omvat;
- (f) de term “**persoon**” omvat elke persoon, firma, bedrijf, onderneming, overheid, staat of instantie van een staat of elke vereniging, trust, vennootschap onder firma of andere entiteit (ongeacht of deze zelf rechtspersoonlijkheid bezit) of twee of meer van vornoemden;
- (g) een wetsbepaling verwijst naar die bepaling zoals gewijzigd of opnieuw aangenomen.

1.3 De aanhef van artikelen zijn uitsluitend gemakshalve of ter verwijzing bedoeld.

1.4 In deze Overeenkomst omvatten woorden en uitdrukkingen in het enkelvoud tevens, indien de context dit toelaat of vereist, het meervoud en *vice versa* en omvatten mannelijke woorden en uitdrukkingen, indien de context dit toelaat of vereist, het vrouwelijk en het onzijdig en *vice versa*.

2. BEHEER

2.1 De Beheerder is belast met het beheer en de directievoering van het Vastgoedfonds en als zodanig gerechtigd en bevoegd om het Vastgoedfonds te vertegenwoordigen en namens het Vastgoedfonds (i) Fondsactiva en Fondspassiva te verkrijgen en daarover te beschikken in naam van het Vastgoedfonds (ii) om alle overige handelingen in zijn eigen naam of in naam van het Vastgoedfonds te verrichten die redelijkerwijze noodzakelijk of bevorderlijk zijn voor de beleggingsdoelstelling, waaronder begrepen (doch niet uitsluitend) de uitoefening van alle rechten die aan het Vastgoedfonds zijn verleend en de nakoming van alle verplichtingen die het Vastgoedfonds op zich heeft genomen in het kader van de investering in, de exploitatie en de vervreemding van het Vastgoed.

De bevoegdheden van de Beheerder omvatten onder meer:

- (i) het aangaan, nakomen en uitvoeren van contracten van enigerlei soort die noodzakelijk zijn of verbonden zijn aan de beleggingsdoelstelling;
- (ii) het sluiten van huurovereenkomsten ter zake het Vastgoed alsmede hiermee samenhangende overeenkomsten;
- (iii) het openen van één of meerdere bankrekeningen ten name van het Vastgoedfonds en het ten laste van de betreffende bankrekeningen verrichten van betalingen die in het kader van het beheer van het Vastgoedfonds noodzakelijk of gewenst zijn;
- (iv) het zorgdragen voor de administratie van het Vastgoedfonds;
- (v) het aangaan van een of meer leningen (al dan niet in hypothecair verband) in verband met de verkrijging of herfinanciering van het Vastgoed, en de vestiging van zekerheidsrechten die hiermee verband houden, dit alles op voorwaarden en voor een vergoeding die de Beheerder verstandig acht, en mits de Beheerder ervoor zorgdraagt dat nooit verhaal zal worden geboden anders dan op de Fondsactiva;
- (vi) het instellen van, en het voeren van verweer in, gerechtelijke procedures en het treffen van schikkingen in verband met het Vastgoedfonds;
- (vii) het aanwenden, behouden, vervangen of anderszins veilig stellen of met personen of firma's aangaan van overeenkomsten of andere verplichtingen in verband met het beheer of de exploitatie van het Vastgoedfonds, dit alles op de voorwaarden en voor een vergoeding die de Beheerder verstandig acht;
- (viii) het uitoefenen van wettelijke en contractuele rechten die berusten of betrekking hebben op het Vastgoed en andere goederen van het Vastgoedfonds;
- (ix) het bijeenroepen en verzorgen van de Vergadering;
- (x) en voorts al hetgeen de Beheerder noodzakelijk of wenselijk acht met het oog op de beleggingsdoelstelling.

2.2 De Beheerder zal haar werkzaamheden uitvoeren met inachtneming van:

- (a) de statuten van het Vastgoedfonds;
- (b) de Administratievoorwaarden;
- (c) het Prospectus; en
- (d) de belangen van de Certificaathouders.

3. UITBESTEDING

De Beheerder is bevoegd om één of meerdere van haar taken uit te besteden aan derden die ter zake deskundig zijn. De Beheerder zal bij de selectie van derden de nodige zorgvuldigheid in acht nemen. Uitbesteding laat onverlet de respectievelijke verantwoordelijkheid van de Beheerder jegens het Vastgoedfonds.

4. VERGOEDINGEN

- 4.1 De Beheerder heeft recht op de volgende vergoedingen ten laste van het Vastgoedfonds:
- (a) de Structureringskosten;
 - (b) de Transactievergoeding;
 - (c) de Beheervergoeding;
 - (d) de Property Management vergoeding;
 - (e) de Inkoopvergoeding; en
 - (f) de Performancevergoeding.
- 4.2 De Beheervergoeding wordt per kwartaal vooraf aan de Beheerder voldaan. De Structureringskosten, de Transactievergoeding, de Property Management vergoeding, de Inkoopvergoeding en de Performancevergoeding worden door het Vastgoedfonds voldaan op het tijdstip en overige voorwaarden als opgenomen in het Prospectus.
- 4.3 De Beheerder heeft recht op een bedrag ter grootte van de Emissiekosten. Het Vastgoedfonds is gehouden het door haar geïnde bedrag ter grootte van de Emissiekosten aan de Beheerder te vergoeden.

5. KOSTEN

De Beheerder zal worden gecompenseerd voor aan het Vastgoedfonds toerekenbare kosten, voor zover deze door hem zijn gemaakt of vooruitbetaald.

6. BEPERKING VAN AANSPRAKELIJKHEID

- 6.1 De Beheerder is uitsluitend aansprakelijk jegens de Certificaathouders voor door hen geleden verliezen in verband met de uitvoering van zijn plichten en verantwoordelijkheden ingevolge deze Overeenkomst indien en voor zover in een definitieve uitspraak in arbitrage danwel in rechte wordt bepaald dat het verlies rechtstreeks is veroorzaakt door bewuste roekeloosheid, opzet, valsheid in geschrifte of oplichting door de Beheerder. De Beheerder is niet aansprakelijk voor verlies geleden door de Certificaathouders als gevolg van het handelen of nalaten van een derde of als gevolg van het handelen of nalaten van de Beheerder veroorzaakt doordat de Beheerder vertrouwt op een voorstelling of garantie van een Certificaathouder. De in de vorige zinnen vermelde aansprakelijkheidsbeperkingen zijn niet van toepassing indien de samenvatting van het Prospectus, wanneer zij samen de andere delen van het Prospectus wordt gelezen, misleidend, onjuist of inconsistent is, of indien zij, wanneer zij samen met de andere delen van het Prospectus wordt gelezen, niet de kern gegevens bevat om beleggers te helpen wanneer zij overwegen in Certificaten te investeren.

7. DUUR EN OPZEGGING

- 7.1 Deze Overeenkomst wordt aangegaan voor een periode van 10 jaar. Na het verstrijken van de looptijd wordt deze Overeenkomst stilzwijgend verlengd met perioden van telkens 5 jaren, tenzij deze Overeenkomst uiterlijk een jaar voor het verstrijken van de looptijd door een van de Partijen door opzegging wordt beëindigd. Opzegging dient te geschieden per aangetekend schrijven aan de andere Partij.
- 7.2 Deze Overeenkomst zal tussentijds eindigen:
- (i) wanneer de Beheerder wordt ontbonden, bij een eigen aanvraag van surseance van betaling of faillissement door de Beheerder en een (onherroepelijke) faillietverklaring van de Beheerder;
 - (ii) in geval van een definitieve uitspraak in arbitrage dan wel in rechte waartegen geen beroep mogelijk is (maar welke wel onderhevig aan cassatie kan zijn en welke uitspraak als definitief zal worden beschouwd indien na 30 dagen na die uitspraak geen beroep is aangetekend) dat de Beheerder schuldig is bevonden aan bewuste roekeloosheid, opzet, valsheid in geschrifte of oplichting of dat zij door opzet of grove nalatigheid één of meer van bepalingen van deze Overeenkomst heeft geschonden en dit een wezenlijk nadelig effect op het Vastgoedfonds heeft, met dien verstande dat geen beëindiging als op de hiervoor beschreven wijze mogelijk is indien deze bewuste roekeloosheid, opzet of valsheid in geschrifte onmiddellijk wordt stopgezet en het Vastgoedfonds binnen negentig dagen volledig schadeloos wordt

gesteld voor alle nadelige effecten op de Fondsactiva die door die handeling zijn veroorzaakt. Ontslag op de gronden als omschreven onder dit punt (ii) zal slechts worden ingediend na verkregen schriftelijke toestemming van tweederde (2/3) meerderheid van de Certificaathouders op een Vergadering waar ten minste vijftig procent (50%) van alle uitgegeven Certificaten aanwezig of vertegenwoordigd zijn;

- 7.3 De Beheerder zal zo snel mogelijk ontslag nemen als beheerder en directeur van het Vastgoedfonds ingeval van beëindiging van deze Overeenkomst. De Beheerder is gehouden om bij (een voorgenomen) beëindiging van zijn taken alle medewerking te verlenen die voor een deugdelijke overdracht van zijn taak aan een opvolgend beheerder noodzakelijk, nuttig of wenselijk is.
- 7.4 Indien deze Overeenkomst wordt beëindigd anders dan door het verstrijken van de looptijd als bedoeld in het eerste lid heeft de Beheerder recht op een vergoeding gelijk aan de Beheervergoeding en Performancevergoeding over de resterende looptijd, tenzij de Beheerder op ernstige wijze is tekort geschoten in de het beheer of de directievoering op grond van deze Overeenkomst of deze Overeenkomst wordt beëindigd op grond van artikel 7.2. Deze vergoeding wordt berekend op basis van de gemiddelde Beheervergoeding en Performancevergoeding over de voorgaande drie kalenderjaren of zoveel kortere periode als is verstreken sinds inwerkingtreding van deze overeenkomst.

8. WIJZIGINGEN IN DEZE OVEREENKOMST

Wijzigingen of aanvullingen op deze Overeenkomst kunnen op ieder moment door Partijen schriftelijk worden overeengekomen.

9. TOEPASSELIJK RECHT

Op deze Overeenkomst is Nederlands recht van toepassing. Ieder geschil omtrent de geldigheid, uitleg of nakoming van deze overeenkomst zullen worden beslecht door de Rechter te Amsterdam.

Bijlage E.

Adviseurs en en zakelijke relaties

Fiscaal adviseur

PricewaterhouseCoopers Belastingadviseurs N.V.
Thomas R. Malthusstraat 5
1066 JR Amsterdam

Notaris (vastgoed)

Loyens & Loeff N.V.
Fred. Roeskestraat 100
1076 ED Amsterdam

Juridisch adviseur & notaris (corporate)

Allen & Overy LLP
Apollolaan 15
1077 AB Amsterdam

Externe Accountant

Ernst & Young Accountants LLP
Antonio Vivaldistraat 150
1083 HP Amsterdam

Taxateur

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

Technisch adviseur

Bilfinger Real Estate B.V.
Buitenveldertselaan 5
1082 VA Amsterdam

Secundaire markt

Nederlandsche Participatie Exchange B.V.
Saturnusstraat 60 – 75
5216 AH Den Haag

Bewaarder

SGG Depositary B.V.
Hoogoorddreef 15
1101 BA Amsterdam

Wanneer van een derde afkomstige informatie is opgenomen, wordt bevestigd dat deze informatie correct is weergegeven en dat, voor zover de Beheerder weet en heeft kunnen opmaken uit door de betrokken derde gepubliceerde informatie, geen feiten zijn weggelaten waardoor de weergegeven informatie onjuist of misleidend zou worden.

Bijlage F. Taxatie



Taxatierapport

Portefeuille 2015

Super Winkel Fonds N.V.

DTZ Zadelhoff v.o.f.
Valuation Advisory Services
Parnassusweg 803
1082 LZ Amsterdam

30 maart 2016

Duidelijk.
DTZ Zadelhoff

Getaxeerde waarde

Ondertekening

Rekening houdend met alle in dit rapport genoemde uitgangspunten en informatie is de volgende waarde getaxeerd.

Marktwaaarde, objecten in volledig eigendom

EUR 111.380.000,- k.k.

zegge: honderd elf miljoen driehonderdtachtigduizend euro kosten koper

Marktwaaarde, objecten in erfpacht

EUR 23.830.000,- k.k.

zegge: drieëntwintig miljoen achthonderddertigduizend euro kosten koper

De totaal getaxeerde waarde is een optelsom van individuele objectwaarderingen

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

Amsterdam, 30 maart 2016

F.C. Bakker RT

Register-Taxateur van onroerende zaken

ingeschreven bij het NRVt te Rotterdam onder nummer RT568892697

drs. F.C. van der Werf RT

Register-Taxateur van onroerende zaken

ingeschreven bij het NRVt te Rotterdam onder nummer RT756895476

Inhoudsopgave

		pagina
Getaxeerde waarde	Portefeuille 2015	2
Algemeen	Opdracht	4
	Code of conduct	5
	Waarderingsdefinities	6
	Uitgangspunten	7
	Onafhankelijkheid	9
	Educatie en roulatie	9
	Rekenmodel	9
	Disclaimers	10
Bijlage	• Algemene Voorwaarden DTZ Zadelhoff v.o.f.	

Algemeen

Opdracht

Super Winkel Fonds N.V. gevestigd te Amsterdam, te dezen vertegenwoordigd door de heer R. van Gool, heeft opdracht gegeven aan:

DTZ Zadelhoff v.o.f., als onderneming gecertificeerd door de Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS) onder registratienummer 052725, een v.o.f. van partners die deelnemen middels besloten vennootschappen, gevestigd te Amsterdam, te dezen vertegenwoordigd door F.C. Bakker RT, Register-Taxateur van onroerende zaken en F.C. van der Werf MSc RT, Register-Taxateur van onroerende zaken, beiden werkzaam bij DTZ Zadelhoff v.o.f., kantoorhoudende Parnassusweg 803, 1082 LZ Amsterdam, om inzicht te verschaffen in de vastgoedwaarde van:

Objecten in volledig eigendom

Nr. DTZ	Complex nr.	Plaats	Adres	Inspectie datum	Uitgevoerd door
T69805	4212	Borne	Marktplaats 27	04-02-2016	J.A.M. Mintzis
T69807	4213	Oostburg	Torenweidelaan 13	18-01-2016	J.A.M. Mintzis
T69808	4214	Putten	Voorthuizerstraat 2	02-02-2016	J.A.M. Mintzis
T69809	4215	Terneuzen	Bellamystraat 141, Alvarezlaan 74-78	04-02-2016	F.A.M. van Leeuwen
T69811	4217	Leerdam	Vietskant 4	05-02-2016	F.A.M. van Leeuwen
T69812	4218	Nuenen	Parkstraat 22-22a	04-02-2016	F.C. van der Werf
T69820	4236	Heemstede	Zandvoortselaan 169	05-02-2016	J.A.M. Mintzis
T69821	4237	Lochem	Prins Bernhardweg 28-40	04-02-2016	J.A.M. Mintzis
T69804	4211	Harderwijk	Nassaulaan 10-12	02-02-2016	J.A.M. Mintzis
T69813	4219	Moordrecht	De Smidse 16-18	05-02-2016	F.A.M. van Leeuwen
T69803	4220	Amersfoort	Arnhemseweg 4	02-02-2016	J.A.M. Mintzis
T69814	4231	Drachten	Dwarswijk 88	05-02-2016	J.A.M. Mintzis
T69815	4232	Amsterdam	Overtoom 116	05-02-2016	J.A.M. Mintzis
T69817	4233	Nuenen	Vincent van Goghstraat 37	04-02-2016	F.C. van der Werf
T69818	4234	Zevenbergen	Molenstraat 17 A - C	04-02-2016	F.A.M. van Leeuwen
T69826	4235	Kerkrade	Maria Gorettiplein 1	04-02-2016	F.C. van der Werf
T69823	4251	Zwolle	Maagjesbolwerk 22	02-02-2016	J.A.M. Mintzis
T69823	4271	Zwolle	Jufferenwal 1 - 25	02-02-2016	J.A.M. Mintzis
T69826	4293	Kerkrade	Carboonplein 1 e.v.	04-02-2016	F.C. van der Werf
T69822	4238	Winschoten	Venne 50	05-02-2016	J.A.M. Mintzis
T69823	4251	Zwolle	Maagjesbolwerk 44	02-02-2016	J.A.M. Mintzis
T81924	4631	Pernis Rotterdam	G.A. Soetemanweg 95-97, Burgerhof 15,17,23	05-02-2016	F.A.M. van Leeuwen
T81926	4632	Panningen	Pastoor Huijbenplein 19- 29	04-02-2016	F.C. van der Werf
T81925	4633	Maasland	Huis te Veldelaan 2	05-02-2016	F.A.M. van Leeuwen

Objecten in erfpacht

Nr. DTZ	Complex nr.	Plaats	Adres	Inspectie datum	Uitgevoerd door
T69810	4216	Utrecht	Hondsrug 60-62	04-02-2016	J.A.M. Mintzis
T69825	4292	Utrecht	Oranjerivierdreef 6-18	04-02-2016	J.A.M. Mintzis
T69824	4252	S-Gravenhage	Parijsplein 1 e.v.	04-02-2016	F.A.M. van Leeuwen

De opdrachtgever houdt het object als belegging.

De opdracht is verstrekt per email d.d. 30 maart 2016.

Als waardepeildatum is bepaald 31 december 2015. De marktsituatie op de peildatum is maatgevend voor de taxatie.

Code of conduct

De taxatie is tevens opgesteld in lijn met

- De 28 richtlijnen van het Platform Taxateurs en Accountants uit de publicatie 'Goed Gewaardeerd Vastgoed' d.d. 27 mei 2013.
- De International Valuation Standards Council (IVS), conform de International Valuation Standards uit 2011, geldig per 1 januari 2012.
- De Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS), conform de RICS Taxatiestandaarden (The 'Red Book') van november 2013 (9e editie), geldig per 6 januari 2014.
- De Alternative Investment Fund Managers Directive (AIFMD), conform de directive 2011/61/EU, d.d. 8 juni 2011 (Level 1), en een supplement, d.d. 19 december 2012 (Level 2), waarin DTZ Zadelhoff de rol heeft van 'gecertificeerde taxateur'.

Voor iedere taxatie die wordt uitgevoerd door DTZ Zadelhoff wordt een interne toets gedaan op mogelijke conflicts of interest. DTZ Zadelhoff heeft deze taxatie uitgevoerd als gecertificeerde taxateur en heeft daarbij geen mogelijke belangenverstrengeling waargenomen met betrekking tot transacties en/of taxaties die nu spelen dan wel die het afgelopen 3 jaar gespeeld hebben. Daarom acht DTZ Zadelhoff zich gekwalificeerd om deze taxatie volledig onafhankelijk uit te voeren voor het doel van deze taxatie.

De medewerkers van DTZ Zadelhoff handelen conform een interne gedragscode, vastgelegd in een Code of Conduct. Hierin staat onder andere aangegeven hoe medewerkers van DTZ Zadelhoff dienen om te gaan met financiële belangen bij cliënten. Er wordt door een compliance officer toegezien op de naleving ervan.

De taxateurs van DTZ Zadelhoff werken onafhankelijk van de makelaars van DTZ Zadelhoff. Er is sprake van gescheiden netwerksystemen zodat de makelaars geen inzage kunnen krijgen in vertrouwelijke informatie. De taxateurs maken wel gebruik van de kennis van de makelaars om actuele marktinformatie te verkrijgen. Daarnaast hebben alle taxateurs toegang tot een database met referentie gegevens, waarin zowel gebruiks- als beleggingstransacties worden bijgehouden.

Teneinde de kwaliteit van de taxaties te waarborgen wordt voor iedere taxatie het 4-ogen principe gehanteerd. Dat impliceert dat iedere taxatie standaard door 2 personen wordt uitgevoerd. Daarnaast worden transactionele taxaties normaliter en non-transactionele taxaties steekproefsgewijs gecontroleerd door een kwaliteitscommissie bestaande uit onafhankelijke professionals buiten het uitvoerende taxatieteam.

DTZ Zadelhoff heeft een interne klachtenprocedure conform de voorschriften van de RICS en valt ook onder de tuchtrechtelijke controle van de RICS.

Waarderingsdefinities

Het doel van de opdracht is, in verband met balanswaardering voor beleggingsportefeuilles, de navolgende waarde te taxeren, te weten:

Waardebegrip

Voor het genoemde waardebegrip wordt de volgende definitie gehanteerd:

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

Waarderingsmethoden

Teneinde de genoemde waarden vast te stellen zijn de volgende rekenmethodieken gehanteerd:

Comparatieve methode

De comparatieve ofwel vergelijkende methode, vergelijkt verkooptransacties 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.

Markthuurkapitalisatie methode

De Marktwaaarde is bepaald aan de hand van de bruto Markthuur 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 Markthuur is verdisconteerd op basis van de resterende looptijd van de huurovereenkomst(en) (contante waarde).

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.

Wanneer van bedrijfsruimten als bedoeld in artikel 7:290 BW de Marktwaaarde onder gestanddoening van de lopende huurovereenkomsten wordt getaxeerd, is niet de actuele Markthuur het uitgangspunt van de kapitalisatie, maar de Markthuur ex artikel 7:303 BW. De huurprijs kan namelijk gedurende de looptijd van de overeenkomst alleen maar worden aangepast voor zover deze niet meer overeenstemt met die van vergelijkbare bedrijfsruimten ter plaatse. Aan deze taxatie ligt nadrukkelijk niet een uitgebreid deskundigenonderzoek ten grondslag, maar er wordt uitsluitend een schatting gemaakt van het gemiddelde huurprijsniveau van vergelijkbare bedrijfsruimten ter plaatse.

De getaxeerde waarde kan enerzijds tot stand komen door het kapitaliseren van de bruto theoretisch huurinkomsten met het bruto aanvangsrendement (BAR), of anderzijds door het kapitaliseren van de netto theoretische huurinkomsten met het netto aanvangsrendement (NAR). Het BAR is de theoretische huurinkomsten (op de peildatum) gedeeld door de marktwaaarde (v.o.n.), en wordt als percentage uitgedrukt. Het NAR is de theoretische huurinkomsten minus exploitatiekosten gedeeld door de marktwaaarde (v.o.n.), en wordt eveneens als percentage

uitgedrukt.

Overdrachtsbelasting, notariskosten en kadastraal recht zijn in mindering gebracht.

Uitgangspunten

Bij een taxatie worden algemene uitgangspunten en in bepaalde gevallen ook bijzondere uitgangspunten gehanteerd.

Een bijzonder uitgangspunt is een uitgangspunt dat ofwel veronderstelt dat de taxatie wordt gebaseerd op feiten die wezenlijk verschillen van de feiten die bestaan op de taxatiedatum, of waarvan redelijkerwijs niet kan worden verwacht dat een kandidaat-koper (niet zijnde een koper met een bijzonder belang) dat zou hanteren op de taxatiedatum.

Voor een overzicht van de gehanteerde (bijzondere) uitgangspunten wordt tevens verwezen naar het blad 'Uitgangspunten' behorend bij het rekenmodel, c.q. de rekenmodellen die als bijlage is/zijn opgenomen bij deze rapportage.

Een algemeen uitgangspunt is volgens de verklarende woordenlijst van het RICS 'Red Book' 'een veronderstelling die voor waar wordt gehouden'. Een uitgangspunt betreft feiten, voorwaarden of situaties die van invloed zijn op het onderwerp of de methode van een taxatie, met betrekking tot welke is overeengekomen dat zij niet door de taxateur hoeven te worden geverifieerd in het kader van de taxatieprocedure.

Bij deze taxatie worden de navolgende algemene uitgangspunten gehanteerd.

Technische staat

De beoordeling van de onderhoudstoestand van gebouwen en gebouwgebonden installaties geschiedt globaal, voor zover waarneembaar en uitsluitend in het kader van een waardeoordeel. Het is geen technisch onderzoek en er wordt geen aansprakelijkheid aanvaard met betrekking tot de onderhoudstoestand zelf en/of eventuele verborgen gebreken.

Bij deze taxatie is ervan uitgegaan (tenzij anders vermeld in de rapportage) dat de installaties naar behoren functioneren en in een zodanige staat verkeren dat vereiste goedkeuringen, waaronder die van overheidswege, zonder investeringen kunnen worden verkregen. Deze installaties zijn bijvoorbeeld centrale verwarming, klimaatinstallatie, elektrische installaties, liften en installaties en voorzieningen in overeenstemming met de voorschriften van de plaatselijke brandweer.

Bij de waardering zijn de niet gebouwgebonden installaties buiten beschouwing gelaten.

Bestemming en gebruik

Er is geen onderzoek gedaan naar eventuele voorschriften, bepalingen en/of benodigde vergunningen welke verband houden met het (specifieke) gebruik van het object. Tenzij anders vermeld in de rapportage wordt ervan uitgegaan dat het gebruik conform de bestemming zonder verdere belemmering is toegestaan.

Deze taxatie betreft de hoogste waarde bij optimaal gebruik binnen de vigerende bestemming, tenzij anders vermeld in de rapportage.

Duurzaamheid

Voor zover van toepassing is bij de waardering rekening gehouden met de mate waarin het object voldoet aan eisen van duurzaamheid. De beoordeling van duurzaamheidsaspecten geschiedt globaal, voor zover waarneembaar en uitsluitend in het kader van een waardeoordeel.

Indien bij de taxatie kon worden beschikt over een energielabel of energieprestatie-coëfficiënt

(EPC), dan is bij de waardering hiermee rekening gehouden. Echter alleen in het kader van een waardeoordeel.

Om meer inzicht te krijgen in de mate van duurzaamheid van het vastgoed wordt in overweging gegeven een (pre)assessment te laten uitvoeren conform de richtlijnen van de Dutch Green Building Council.

Milieuaspecten

Bij de inspectie van het getaxeerde is niet onderzocht of tijdens de bouw materialen zijn gebruikt, die naar de huidige inzichten en maatstaven een gevaar zouden kunnen opleveren voor het milieu en/of de gezondheid van mens en dier, zoals in het bijzonder asbest en asbesthoudende materialen. Bij de taxatie is er daarom van uitgegaan dat hiervan geen sprake is, tenzij anders vermeld in de rapportage.

In het kader van deze taxatie heeft geen onderzoek plaatsgevonden naar eventuele verontreiniging van de grond en/of het grondwater behorende tot het getaxeerde object, welke naar huidige inzichten en maatstaven gevaar zou kunnen opleveren voor het milieu en/of de gezondheid van mens en dier. Bij de taxatie wordt er dan ook van uitgegaan dat er geen sprake is van verontreiniging en/of andere vormen van vervuiling, waardoor het gebruik conform de bestemming en/of het verkrijgen van een bouwvergunning wordt belemmerd, tenzij anders vermeld in de rapportage.

Om meer inzicht te krijgen in de huidige bodemgesteldheid wordt in overweging gegeven een vooronderzoek conform NEN 5725, eventueel gevolgd door een verkennend onderzoek conform NEN 5740, uit te laten voeren.

Huursituatie

Bij deze taxatie is uitgegaan van jaarlijkse huurprijsaanpassingen op basis van C.B.S. - c.q. C.P.I. prijsindexcijfers, tenzij anders vermeld in de rapportage.

Er is geen onderzoek verricht naar de financiële positie van de individuele huurder(s). Er is aangenomen dat:

- de huurder in staat is om aan zijn verplichtingen te voldoen
- er geen huurachterstand is
- er geen sprake is van contractbreuk
- er geen sprake is van surseance van betaling
- er geen sprake is van faillissement.

Voorts is ervan uitgegaan dat huurder geen aanspraak kan maken op huurvrije perioden, huurkortingen of andere tegemoetkomingen door verhuurder, tenzij anders vermeld in de rapportage.

Omzetbelasting

Alle in het rapport genoemde bedragen zijn exclusief BTW, tenzij anders vermeld en/of wettelijk niet belast met BTW.

Informatie

De taxatie is gebaseerd op de inspectie van de onroerende zaak, op de ter beschikking gestelde informatie van de opdrachtgever en/of derden zoals huur- en oppervlaktegegevens, plattegrondtekeningen en/of eventuele meetcertificaten en gegevens over onroerende zaakgebonden zakelijke en andere lasten, en op schriftelijk dan wel mondeling verstrekte informatie van het Kadaster, de betreffende gemeente en/of provincie en eventuele andere instanties.

Onafhankelijkheid

Bij de uitvoering van deze taxatie is aangesloten bij de 28 richtlijnen van het Platform Taxateurs en Accountants die d.d. 27 mei 2013 door dit Platform zijn goedgekeurd.

De opdrachtgever heeft niet bevestigd dat de verstrekte informatie volledig en juist is en dat alle relevante allonges, addenda en side letters zijn verstrekt. Bij deze taxatie is daar wel van uitgegaan.

Voor zo ver taxateur dat heeft kunnen nagaan zijn tussen eerder genoemde peildatum en de uitgiftedatum van het rapport geen wijzigingen opgetreden die tot een significante aanpassing van de waarde hebben geleid.

Het honorarium voor de taxatie (dat is overeengekomen met de opdrachtgever) betreft een vast tarief.

Het totale taxatie-honorarium dat DTZ Zadelhoff jaarlijks aan de opdrachtgever declareert ten opzichte van de totale jaarlijkse taxatieomzet van DTZ Zadelhoff is: minimaal. Het totale niet taxatie-honorarium dat DTZ Zadelhoff jaarlijks aan opdrachtgever declareert ten opzichte van de totale niet taxatieomzet van DTZ Zadelhoff is: minimaal.

Jaarlijks wordt door DTZ Zadelhoff een algemene controle uitgevoerd waarin wordt nagegaan of er sprake is van opdrachtgevers die disproportioneel bijdragen aan de omzet van DTZ Zadelhoff. Uit de meest recente analyse is gebleken dat hiervan geen sprake is.

De verrichte werkzaamheden voor deze rapportage stemmen overeen met de afspraken die zijn overeen gekomen in de opdrachtbevestiging.

De methodiek van waardebepaling is niet veranderd ten opzichte van de vorige taxatie, d.d. 30 juni 2015.

Educatie en roulatie

DTZ Zadelhoff bevestigt dat de taxateurs die deze opdracht hebben uitgevoerd en het taxatierapport hebben ondertekend, beschikken over lokale en sectorale kennis van de specifieke markt, en voorts permanente educatie volgen om taxaties vakbekwaam te kunnen uitvoeren. Op basis hiervan acht DTZ Zadelhoff zich gekwalificeerd om deze taxatie met voldoende kennis van zaken voor het omschreven doel uit te voeren.

De eerder genoemde taxateurs F.C. Bakker RT en F.C. van der Werf MSc RT zijn respectievelijk 0 en 1 jaar betrokken bij deze taxatie opdracht. DTZ Zadelhoff hanteert bij meerjarige opdrachten in algemene zin een roulatiesysteem waarbij tenminste 1 taxateur binnen een periode van 3 + 3 jaren rouleert.

Rekenmodel**Gevoeligheidsanalyse**

Een gevoeligheidsanalyse geeft aan wat het relatieve belang is van individuele variabelen op de uitkomst van een waardering. De opdrachtgever heeft niet aangegeven dat een gevoeligheidsanalyse dient te worden uitgevoerd.

Back-testing

Back-testing is een term die gebruikt wordt om de waarde ontwikkeling aan te geven van een object ten opzichte van een eerder uitgevoerde taxatie. Opdrachtgever heeft niet aangegeven dat back-testing dient te worden uitgevoerd.

Conceptbeheer

Conceptbeheer is een term die wordt gebruikt om de ontwikkeling aan te geven van de getaxeerde waarde(n) binnen één en dezelfde taxatie opdracht. Tevens wordt hierbij een verklaring gegeven voor geconstateerde veranderingen in de waarde(n). Voor de uitkomsten van deze analyse verwijst DTZ Zadelhoff naar de bijlage 'Conceptbeheer' dat is opgenomen in het rekenmodel in de bijlagen.

Mate van onderzoek en inspectie

De taxaties kunnen verschillen in diepgang (bijvoorbeeld volledig, hertaxatie of update). Per rekenmodel is de diepgang van de taxatie aangegeven. Het kan hierbij gaan om een eerste taxatie of een vervolgtaxatie. Bij een eerste taxatie wordt gewoonlijk een inspectie uitgevoerd, tenzij anders aangegeven in de rapportage. Bij een vervolgtaxatie hoeft niet altijd een inspectie te zijn uitgevoerd.

Validatie rekenmodel

Deze taxatie is tot stand gekomen met behulp van een BOG rekenmodel van DTZ Zadelhoff, versie **RM_BOG_VAL1.3_01042015**. Het rekenmodel is gevalideerd d.d. 1 april 2015 door de Rekenmodellen Validatie Commissie van DTZ Zadelhoff. Dit rekenmodel is beveiligd tegen aanpassingen door ongeautoriseerde personen.

Disclaimers

De (bijzondere) uitgangspunten vormen een onlosmakelijk deel van deze taxatie. Aan de getaxeerde waarde(n) kan/kunnen geen rechten worden ontleend zonder de bijbehorende (bijzondere) uitgangspunten zoals onder andere vermeld op de pagina 'Uitgangspunten' bij het rekenmodel. Indien de rapportage en/of het rekenmodel een waarde met bijzondere uitgangspunten presenteert dan komt deze waarde wellicht niet onvoorwaardelijk overeen met de doelstelling van de opdracht. Om die reden dienen deze bijzondere uitgangspunten bij 'iedere gepubliceerde verwijzing naar' of bij 'iedere commerciële aanwending van' de genoemde waarde uitdrukkelijk door de opdrachtgever te worden vermeld.

Indien voor delen van het getaxeerde apart waarden zijn vermeld of berekend, dan kunnen deze niet als afzonderlijke eenheden worden beschouwd. De in de rekenmodellen vermelde parameters kunnen uitdrukkelijk niet als zelfstandig gegeven worden gebruikt.

Een eventueel in de toelichting opgenomen rekenkundige specificatie dient te worden beschouwd als slechts één van de indicaties van de getaxeerde waarde, en kan hiervan nadrukkelijk afwijken. Indien meerdere scenario's zijn doorgerekend, behoeven deze niet alle te zijn vermeld.

Het taxatierapport is uitsluitend bestemd voor de opdrachtgever. Ten aanzien van de inhoud wordt geen verantwoordelijkheid tegenover anderen dan de opdrachtgever aanvaard en slechts voor het doel van de opdracht. Het rapport en/of het rekenmodel mag niet ter beschikking van derden worden gesteld (waaronder begrepen financieel adviseurs van opdrachtgever), tenzij met voorafgaande schriftelijke toestemming.

Van de door de opdrachtgever en/of derden ter beschikking gestelde informatie is kennis genomen. Indien mocht blijken dat de informatie onjuist en/of onvolledig is geweest, wordt hiervoor geen aansprakelijkheid aanvaard.

Indien er sprake is van een concept rapport houdt dit een voorlopige vaststelling van de waarde(n) van het object in, welke vooruitlopend wordt verschaft op de definitief vast te stellen waarde(n). Aan het concept rapport en de daarin vermelde voorlopige waarde(n) kunnen geen rechten worden ontleend. DTZ Zadelhoff v.o.f. behoudt zich het recht voor om het concept rapport op grond van veranderingen die de waarde(n) van het object beïnvloeden aan te passen alvorens overgegaan wordt tot afgifte c.q. terbeschikkingstelling van het definitieve taxatierapport.



Indien de peildatum in de tijd later ligt dan:

- de datum van opname van het object, en/of
- de datum van verzending van een concept rekenmodel met een voorlopige vaststelling van de waarde van het object,

wordt ervan uitgegaan dat er gedurende de periode tussen deze data geen veranderingen zijn opgetreden, die de waarde van het object kunnen beïnvloeden. Bedoelde veranderingen kunnen onder meer zijn: significante ontwikkelingen in de markt, ontwikkelingen in wet- of regelgeving en/of feitelijke wijzigingen in, aan of rondom het object.

DTZ Zadelhoff v.o.f. aanvaardt geen verplichting om de opdrachtgever en/of derden te adviseren met betrekking tot eventuele ontwikkelingen in de markt, ontwikkelingen in wet- of regelgeving en/of feitelijke wijzigingen in, aan of rondom het object die zich na de datum waarop het rekenmodel definitief gemaakt is, hebben voorgedaan en die van invloed zouden kunnen zijn op de waarde(n).

DTZ Zadelhoff is een v.o.f. van partners die deelnemen middels besloten vennootschappen. 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 uitgekeerd. Dit geldt ook voor taxatiewerkzaamheden die vallen onder de AIFMD richtlijnen. Voor deze werkzaamheden treden wij op als gecertificeerd taxateur en niet als externe taxateur.

De taxatie is uitgevoerd op basis van de Algemene Voorwaarden DTZ Zadelhoff v.o.f. Deze zijn als bijlage van het rapport opgenomen. Deze en andere bijlagen vormen een onlosmakelijk deel van dit taxatierapport.

Algemene Voorwaarden DTZ Zadelhoff v.o.f.



Algemene Voorwaarden DTZ Zadelhoff v.o.f.

De Algemene Voorwaarden DTZ Zadelhoff v.o.f. zijn van toepassing op alle rechtsverhoudingen tussen opdrachtnemer en opdrachtgever, behoudens wijzigingen in deze voorwaarden welke door beide partijen uitdrukkelijk en schriftelijk dienen te zijn bevestigd. In de Algemene Voorwaarden DTZ Zadelhoff v.o.f. wordt verstaan onder opdrachtgever: de partij die de opdracht geeft en onder opdrachtnemer: DTZ Zadelhoff v.o.f.

DTZ Zadelhoff v.o.f. is een v.o.f. van partners die deelnemen middels besloten vennootschappen. Alle opdrachten worden met terzijdestelling van de artikelen 7:404 en 7:407 lid 2 BW, uitsluitend aanvaard en uitgevoerd door DTZ Zadelhoff v.o.f. Alle bedingen van deze Algemene Voorwaarden zijn mede gemaakt ten behoeve van de partners van DTZ Zadelhoff v.o.f. en alle overige personen die bij, voor of namens DTZ Zadelhoff v.o.f. werkzaam zijn.

I Algemene bepalingen

- Deze Algemene Voorwaarden zijn van toepassing op dienstverlening met betrekking tot onroerend goed. Voorzover niet anders blijkt wordt onder onroerend(e) goed(eren) verstaan onroerende zaken en beperkte rechten daarop.
- In geval een opdracht wordt verstrekt door meer dan één (rechts)persoon, is ieder van hen hoofdelijk aansprakelijk voor de bedragen die uit hoofde 6, van die opdracht aan DTZ Zadelhoff v.o.f. verschuldigd zijn.
- In geval van overlijden van de opdrachtgever eindigt de opdracht op het tijdstip waarop DTZ Zadelhoff v.o.f. van het overlijden kennis krijgt. Het bepaalde in artikel II.20 is van overeenkomstige toepassing.
- Vorderingen wegens verschuldigd honorarium, verschotten en andere gemaakte kosten zijn opeisbaar indien en zodra de opdracht is uitgevoerd of om een andere reden eindigt, tenzij uit deze voorwaarden anders blijkt of opdrachtgever en DTZ Zadelhoff v.o.f. anders overeenkomen. Opdrachtgever en DTZ Zadelhoff v.o.f. kunnen betaling vooruit door de opdrachtgever overeenkomen. Verschotten en overige kosten kunnen middels tussentijdse afrekening aan opdrachtgever worden gefactureerd.
- Een aan opdrachtgever verzonden declaratie dient binnen 14 dagen na factuurdatum door opdrachtgever te worden voldaan of zoveel eerder of later als door partijen schriftelijk wordt overeengekomen. Bij gebreke van tijdige betaling zal opdrachtgever nog éénmaal schriftelijk worden verzocht tot betaling over te gaan, waarna opdrachtgever in verzuim is zonder dat verdere aanmaning of ingebrekestelling door DTZ Zadelhoff v.o.f. is vereist. In geval van verzuim is opdrachtgever aan DTZ Zadelhoff v.o.f. een rentepercentage verschuldigd over het totale openstaande factuurbedrag gelijk aan de op dat moment geldende wettelijke rente (artikel 6:120 BW). Buitengerechtelijke en gerechtelijke incassokosten komen voor rekening van opdrachtgever, waarbij de hoogte van deze kosten tenminste 15% van het openstaande bedrag per opdracht bedraagt.
- Bij het inschakelen van derden zal DTZ Zadelhoff v.o.f. zoveel als mogelijk overleg met de opdrachtgever voeren. DTZ Zadelhoff v.o.f. is niet aansprakelijk voor enige tekortkoming van deze ingeschakelde derden. DTZ Zadelhoff v.o.f. is eveneens niet aansprakelijk indien -een deel van- de opdracht buiten Nederland wordt uitgevoerd door DTZ Zadelhoff v.o.f. of DTZ aangesloten.
- Indien opdrachtgever suggesties heeft hoe DTZ Zadelhoff v.o.f. dienstverlening kan verbeteren of opmerkingen heeft over de uitvoering van (een onderdeel van) de opdracht tot dienstverlening en/of taxatie van DTZ Zadelhoff v.o.f., kan opdrachtgever dat melden bij de contactpersoon of de directie onder wiens verantwoordelijkheid de opdracht tot dienstverlening/ taxatie opdracht wordt uitgevoerd.
- Indien opdrachtgever van mening is dat niet of op onvoldoende wijze vervolg wordt gegeven aan de gedane suggesties of opmerkingen dan kan opdrachtgever deze desgewenst schriftelijk voorleggen aan de Compliance Officer.

II Diensten inzake tot stand komen van overeenkomsten Opdracht

- Onder opdracht wordt voorzover niet anders blijkt in dit hoofdstuk verstaan een opdracht tot het verlenen van diensten met betrekking tot het tot stand komen van een overeenkomst inzake onroerend goed en het verlenen van overige advieswerkzaamheden.
- DTZ Zadelhoff v.o.f. draagt zorg dat de opdrachtgever beschikt over informatie omtrent de rechten en verplichtingen die voortvloeien uit de opdracht en de gebruikelijke gang van zaken bij transacties/adviezen met betrekking tot onroerend goed.
- Tenzij anders overeengekomen staan de opdrachtgever uit hoofde van zijn opdracht onder meer de volgende diensten ter beschikking:

- bespreking van en advies omtrent de mogelijkheden om tot de beoogde overeenkomst te komen;
 - inschatting van de waarde(n) van het desbetreffende onroerend goed;
 - besteding van aandacht aan juridische, fiscale, bouwkundige en andere van belang zijnde aspecten;
 - advies over en het voeren van onderhandelingen;
 - begeleiden bij de afwikkeling.
- DTZ Zadelhoff v.o.f. onthoudt zich van het aanvaarden van een opdracht met betrekking tot een onroerend goed terzake waarvan zij reeds opdracht heeft van een andere opdrachtgever. Zodra uit een lopende opdracht voortvloeit dat DTZ Zadelhoff v.o.f. aan die opdrachtgever een dienst verleent met betrekking tot onroerend goed ten aanzien waarvan zij tegelijkertijd uit hoofde van een andere lopende opdracht een dienst zou moeten verlenen aan een andere opdrachtgever, terwijl het verlenen van de dienst aan de ene opdrachtgever in strijd is met het belang van de andere opdrachtgever, dan overlegt DTZ Zadelhoff v.o.f. met elk van deze opdrachtgevers. In overleg met DTZ Zadelhoff v.o.f. wordt aan de opdrachtgevers de keuze gelaten voor welke opdrachtgever DTZ Zadelhoff v.o.f. terzake die desbetreffende transactie zal blijven optreden en aan welke opdrachtgever DTZ Zadelhoff v.o.f. de haar verleende opdracht met betrekking tot die desbetreffende transactie zal teruggeven. In het geval de opdrachtgevers terzake geen keuze kunnen maken, is DTZ Zadelhoff v.o.f. bevoegd om te kiezen.
 - De opdracht als zodanig houdt geen volmacht aan DTZ Zadelhoff v.o.f. in tot het sluiten van overeenkomsten namens de opdrachtgever. Aan de opdracht kunnen echter volmachten worden verbonden en deze kunnen ook later worden verstrekt.
 - De opdrachtgever onthoudt zich van activiteiten die DTZ Zadelhoff v.o.f. bij het vervullen van haar opdracht kunnen belemmeren of haar activiteiten kunnen doorkruisen.
De opdrachtgever maakt geen gebruik van soortgelijke diensten van anderen dan DTZ Zadelhoff v.o.f., behoudens in het geval schriftelijk andere afspraken zijn gemaakt. Hij brengt buiten DTZ Zadelhoff v.o.f. om geen overeenkomst tot stand en voert daartoe ook geen onderhandelingen. Gegadigden, waaronder zittende huurders, zullen door de opdrachtgever worden doorverwezen naar DTZ Zadelhoff v.o.f.
 - Indien een opdrachtgever aan verschillende opdrachtnemers opdracht geeft, zijn de bepalingen van dit hoofdstuk onverkort op elk van deze opdrachten van toepassing en is de opdrachtgever derhalve aan elk van deze opdrachtnemers overeenkomstig dit hoofdstuk vergoeding van verschotten, onkosten en courtage verschuldigd, behoudens in zoverre met één of meer van deze opdrachtnemers daaromtrent uitdrukkelijk andere afspraken zijn gemaakt.
 - Een opdracht loopt voor onbepaalde tijd. Deze eindigt onder meer door:
 - vervulling;
 - intrekking door de opdrachtgever;
 - teruggaaf door DTZ Zadelhoff v.o.f.
 DTZ Zadelhoff v.o.f. heeft haar opdracht vervuld, zodra de beoogde overeenkomst tot stand is gekomen en/of het advies is afgerond. Het vervuld zijn van de opdracht laat onverlet haar uit de opdracht voortvloeiende verplichting om de opdrachtgever bij de afwikkeling te begeleiden. Bij overeenkomsten, waarvan de definitieve totstandkoming of de verplichting tot uitvoering, krachtens een tot de overeenkomst behorend beding, afhankelijk is van een opschortende of afbindende voorwaarde, is ook het vervuld zijn van de opdracht daarvan afhankelijk. Teruggaaf van de opdracht door DTZ Zadelhoff v.o.f. is slechts mogelijk op grond van gewichtige redenen. Als gewichtige redenen wordt in elk geval beschouwd:
 - de onder artikel II.4, tweede en volgende volzinnen beschreven situatie;
 - verstoring van de relatie tussen DTZ Zadelhoff v.o.f. en opdrachtgever.
 Het intrekken of teruggeven van een opdracht dient schriftelijk te geschieden, met inachtneming van een opzegtermijn van één maand. Bij beëindiging of opschorting van de opdracht kunnen kosten in rekening worden gebracht overeenkomstig het bepaalde in artikel II.18, 19 en 20. Na het einde van de opdracht kunnen courtageverplichtingen ontstaan overeenkomstig het bepaalde in artikel II.11.
 - Indien de opdrachtgever besluit het object wederom in eigen gebruik te nemen of aan een aan hem gelieerde onderneming in gebruik te geven is de opdrachtgever courtage verschuldigd.

Courtage

- De opdrachtgever is aan DTZ Zadelhoff v.o.f. courtage verschuldigd indien tijdens de looptijd van de opdracht een overeenkomst tot stand komt, ook al wijkt deze af van de opdracht (bijv. verkoop in plaats van verhuur, verhuur in plaats van verkoop of verhuur cq. verkoop van andere beschikbare ruimte(n) dan waarop de opdracht betrekking heeft). Partijen zullen in die gevallen met elkaar in overleg treden over

de hoogte van de courtage, waarbij als uitgangspunt dient te worden genomen de in de branche voor die transacties gebruikelijke tarieven.

Dit geldt ook indien tijdens de looptijd van de opdracht het object wordt geveild. De courtage is ook verschuldigd als de uiteindelijk tot stand gekomen overeenkomst niet het gevolg is van door DTZ Zadelhoff v.o.f. verleende diensten.

11. De opdrachtgever is eveneens courtage verschuldigd indien de overeenkomst weliswaar tot stand komt na het einde van de opdracht maar het gevolg is van handelen in strijd met artikel II.6 of de overeenkomst tot stand komt met kandidaten die reeds bekend waren tijdens de opdrachtperiode. Dit wordt, behoudens tegenbewijs, verondersteld het geval te zijn indien de overeenkomst tot stand komt binnen zes maanden na het einde van de opdracht. Indien de opdracht eindigt als gevolg van intrekking door de opdrachtgever en de opdrachtgever bij de intrekking een termijn in acht neemt, is bovengenoemde periode van zes maanden zoveel korter als er tijd ligt tussen het moment waarop DTZ Zadelhoff v.o.f. de schriftelijke mededeling inzake de intrekking ontvangt en dat waarop de opdracht eindigt.
12. Wanneer een tot stand gekomen overeenkomst door wanprestatie van één der partijen of om andere redenen niet tot uitvoering komt, laat dit het recht van DTZ Zadelhoff v.o.f. op courtage onverlet.
13. De courtage die opdrachtgever aan DTZ Zadelhoff v.o.f. verschuldigd is wordt vastgelegd in de tot stand gekomen opdracht.
Het bedrag van de courtage is afhankelijk van de soort en inhoud van de tot stand gekomen overeenkomst, ook al wijkt deze af van de opdracht en ongeacht of de overeenkomst tijdens de looptijd van de opdracht dan wel na het einde daarvan tot stand komt. Het bedrag wordt bepaald door hetgeen DTZ Zadelhoff v.o.f. en de opdrachtgever zijn overeengekomen.
14. Onder de totstandkoming van een overeenkomst wordt tevens verstaan het door de opdrachtgever meewerken aan een handeling als gevolg waarvan het onroerend goed geheel of gedeeltelijk wordt verkocht, verhuurd of toebedeeld aan de opdrachtgever en/of een derde en in verband daarmee de uitvoering van de opdracht geen verdere voortgang vindt.
15. Over de kosten verbonden aan de totstandkoming en de uitvoering van een overeenkomst, zoals notariële kosten en overdrachtsbelasting, is geen courtage verschuldigd.
De verschuldigdheid en het bedrag van de courtage worden niet beïnvloed door hetgeen de partijen bij de overeenkomst daaromtrent onderling overeenkomen.
16. Ingeval DTZ Zadelhoff v.o.f. door toedoen van haar opdrachtgever niet kan vaststellen over welk bedrag zij courtage in rekening kan brengen, heeft zij het recht dit bedrag volgens eigen taxatie te bepalen en is de naar dit bedrag berekende courtage verschuldigd.
17. De courtage is verschuldigd en opeisbaar op het moment van het tot stand komen van de overeenkomst. Bij koop en verkoop kan dat zijn bij notarieel transport. Partijen kunnen ook anders overeenkomen. In alle andere gevallen komt de overeenkomst tot stand op de momenten zoals beschreven in de artikelen II.8 en II.14, tenzij partijen in die gevallen ook anders overeenkomen. De kosten zoals omschreven in artikel II.18 kunnen tussentijds gefactureerd worden.

Kosten en vergoeding

18. Tenzij anders overeengekomen vergoedt de opdrachtgever de kosten die DTZ Zadelhoff v.o.f. ten behoeve van de opdrachtgever maakt. Te denken valt daarbij o.a. aan promotiekosten (waaronder inbegrepen kosten voor projectborden, advertentiekosten, lichtdrukken van tekeningen, (kleuren) brochures e.d.) en verschotten (kosten die worden betaald aan derden zoals bijv. kosten voor de precariorechten of kosten van een overheidsinstantie of het Kadaster voor informatie die wordt opgevraagd). Ten aanzien van het maken van promotiekosten en de omvang ervan dient DTZ Zadelhoff v.o.f. tevoren met haar opdrachtgever overleg te plegen. De verschuldigdheid geldt eveneens als de opdracht wordt opgeschort of eindigt door intrekking, teruggaaf of anderszins.
19. Onverminderd het in artikel II.18 gestelde is de opdrachtgever die een opdracht tot dienstverlening intrekt of opschort bovendien aan DTZ Zadelhoff v.o.f. een vergoeding verschuldigd.
Deze vergoeding is, behoudens andere afspraak, gelijk aan 20% van de courtage passend bij de laatst gehanteerde vraagprijs, maar bedraagt tenminste EUR 5.000,- te vermeerderen met BTW.
20. Opdrachtgever en DTZ Zadelhoff v.o.f. kunnen, indien daartoe aanleiding is, het bepaalde in artikel II.19 van overeenkomstige toepassing verklaren voor geval de opdracht op andere wijze dan door intrekking eindigt.
21. Indien DTZ Zadelhoff v.o.f. ingevolge het bepaalde in artikel II.4 de opdracht aan één van beide opdrachtgevers teruggeeft is de opdrachtgever aan wie de opdracht is teruggegeven aan DTZ Zadelhoff v.o.f., in goed overleg met deze opdrachtgever, een redelijke vergoeding verschuldigd voor de tot dat moment verrichte werkzaamheden.

III Taxatie

1. Onder een opdracht tot taxatie wordt in dit hoofdstuk verstaan een opdracht tot het geven van een waardeoordeel en het uitbrengen van een rapport daaromtrent. Een opdracht tot taxatie houdt geen opdracht tot het verrichten van een bouwkundige keuring in.
2. Het rapport omvat de naam van de opdrachtgever, een korte, zakelijke omschrijving van het getaxeerde, de bijbehorende kadastrale gegevens, het gevraagde oordeel over de waarde(n) en de soort daarvan, een aanduiding van bijzondere omstandigheden waarmee bij dit oordeel al dan niet rekening is gehouden, het doel van de taxatie en de datum waarop deze is verricht. Het rapport wordt aan de opdrachtgever uitgebracht. Indien hij daarvoor de schriftelijke toestemming heeft verkregen van DTZ Zadelhoff v.o.f., mag de opdrachtgever het rapport of gegevens daaruit, ter inzage geven of ter beschikking stellen aan derde(n). DTZ Zadelhoff v.o.f. aanvaardt alleen ten opzichte van de opdrachtgever verantwoordelijkheid voor de inhoud van het rapport. Een toestemming tot het ter inzage geven of ter beschikking stellen van het rapport of gegevens daaruit aan derde(n), impliceert op geen enkele wijze een aanvaarding van verantwoordelijkheid ten opzichte van deze derde(n). De opdrachtgever is gehouden de derde(n) hiervan in kennis te stellen.
3. Bij een opdracht aan meer opdrachtnemers gezamenlijk brengen zij gezamenlijk rapport uit. In dit rapport komen hun gezamenlijke bevindingen tot uitdrukking. Slagen de opdrachtnemers er niet in tot gezamenlijke conclusies te komen, dan treden zij in overleg met de opdrachtgever omtrent het uitbrengen van een rapport waarin hun uiteenlopende conclusies voorkomen.

IV Aansprakelijkheid

1. Iedere aansprakelijkheid van DTZ Zadelhoff v.o.f. is beperkt tot directe vermogensschade en tot het bedrag dat in het desbetreffende geval onder de beroepsaansprakelijkheidsverzekering van DTZ wordt uitbetaald, te vermeerderen met het bedrag van het eigen risico dat in gevolge de toepasselijke verzekeringsovereenkomst in het desbetreffende geval voor rekening van DTZ Zadelhoff v.o.f. komt. DTZ Zadelhoff v.o.f. heeft een in de branche gebruikelijke beroepsaansprakelijkheidsverzekering afgesloten.
2. In geval van een collegiale opdracht is DTZ Zadelhoff v.o.f. niet aansprakelijk voor schade wegens toerekenbare tekortkomingen, onrechtmatige daad of anderszins welke door een collega-makelaar (skantoor) veroorzaakt is bij de uitvoering van de opdracht. In geval van een collegiale opdracht prevaleren deze Algemene Voorwaarden boven die van de collega-makelaar.
3. Iedere aanspraak op vergoeding van schade vervalt indien opdrachtgever niet binnen bekwame tijd nadat hij de tekortkoming redelijkerwijs had moeten ontdekken, schriftelijk bij DTZ Zadelhoff v.o.f. melding heeft gedaan van de tekortkoming. Daarvan is in ieder geval sprake indien de melding niet binnen één jaar na ontdekking is gedaan.
4. Na verloop van vijf jaar te rekenen vanaf de dag van het verstrekken van het advies vervalt ieder recht van opdrachtgever jegens DTZ Zadelhoff v.o.f. ter zake schade ontstaan door eventuele tekortkomingen en/of fouten van DTZ Zadelhoff v.o.f. bij de uitvoering van de overeenkomst.
5. Opdrachtgever is jegens DTZ Zadelhoff v.o.f. aansprakelijk voor directe schade die DTZ Zadelhoff v.o.f. lijdt door onjuist- of onvolledigheden in door opdrachtgever verstrekte gegevens.

V Wet ter voorkoming van witwassen en financieren van terrorisme

1. Opdrachtgever bevestigt door ondertekening van de opdrachtbevestiging dat zij op geen enkele wijze betrokken is of is geweest bij het witwassen en/of financieren van terrorisme zoals omschreven in de Wet ter voorkoming van witwassen en financieren van terrorisme (WWFT).
2. Opdrachtgever zal zich gedurende de duur van de opdracht onthouden van activiteiten die in strijd zijn met de WWFT.
3. Opdrachtgever is gehouden om tijdig alle relevante gegevens ter beschikking te stellen die DTZ Zadelhoff v.o.f. redelijkerwijs nodig heeft om te kunnen voldoen aan haar verplichtingen voortvloeiende uit de WWFT.

VI Toepasselijk recht

Op alle rechtsverhoudingen tussen opdrachtgever en DTZ Zadelhoff v.o.f. is uitsluitend Nederlands recht van toepassing. Geschillen zullen uitsluitend worden beslecht door de bevoegde Nederlandse rechter.

De Algemene Voorwaarden van DTZ Zadelhoff v.o.f. zijn laatstelijk op 8 februari 2012 gedeponeerd bij de griffie van de Rechtbank te Amsterdam onder nummer 15/2012.

Bijlage G. Onderzoeksrapport

Onderzoeksrapport

Opdracht en verantwoordelijkheden

Wij hebben de in deze prospectus opgenomen prognose van Super Winkel Fonds N.V. te Amsterdam voor de periode 2016 - 2021 onderzocht. De prognose, met inbegrip van de veronderstellingen waarop deze is gebaseerd, opgenomen onder de desbetreffende paragrafen, zijnde de paragrafen 6.2, 6.3, 6.4, 6.5 en 7.4, zijn opgesteld onder verantwoordelijkheid van het bestuur van de vennootschap. Het is onze verantwoordelijkheid een onderzoeksrapport inzake de prognose te verstrekken.

Werkzaamheden

Wij hebben ons onderzoek verricht in overeenstemming met Nederlands recht, waaronder de Nederlandse Standaard 3400, 'Onderzoek van toekomstgerichte financiële informatie'. De in dit kader uitgevoerde werkzaamheden bestonden in hoofdzaak uit het inwinnen van inlichtingen bij functionarissen van de entiteit, 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 Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW) 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 Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW) waarbij tevens de van toepassing zijnde grondslagen voor waardering en resultaatbepaling zoals gehanteerd in de jaarrekening in aanmerking zijn genomen.

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.

Amsterdam, 19 mei 2016

Ernst & Young Accountants LLP

w.g. drs. M.J. Noordhoff RA

Initiatiefnemer

Annexum Invest B.V.
Strawinskylaan 485
(World Trade Center, G-Toren)
1077 XX Amsterdam

Tel: 020-572 01 01
Fax: 020-572 01 02

info@annexum.nl
www.annexum.nl

Uitgave 19 mei 2016



**Super Winkel Fonds is een
initiatief van Annexum**