

Prospectus Super Winkel Fonds N.V.

Beleggen in supermarkten in Nederland



11 december 2020

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, zicht op de risico's, 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. Dit hoofdstuk beschrijft de elementen van het aanbod en daarmee gepaard gaande risicofactoren. Deze dienen, in samenhang met de rest van het Prospectus, zorgvuldig overwogen 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, dan 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 verhandelbaarheid van de Certificaten. Beleggers moeten de financiële draagkracht en de bereidheid hebben om de risico's die zijn verbonden 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. Dat zijn nadrukkelijk niet de partijen die genoemd worden in dit Prospectus, 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 toekomstgerichte opmerkingen of opmerkingen die als zodanig te beschouwen zijn. Deze toekomstgerichte opmerkingen kenmerken zich door het gebruik van toekomstgerichte termen, waaronder: 'geloven', 'schatten', 'streven', 'anticiperen', 'prognosticeren', 'verwachten', 'beogen' Het kunnen ook ontkenningen van deze termen zijn 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. Zij zijn immers gerelateerd aan gebeurtenissen en hangen af 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 een directe aanwijzing 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	6
1.1 <i>Inleiding en waarschuwingen</i>	6
1.2 <i>Essentiële informatie over het Vastgoedfonds.....</i>	6
1.3 <i>Essentiële informatie over de effecten</i>	10
1.4 <i>Essentiële informatie over de aanbidding van effecten aan het publiek.....</i>	11
2. Risicofactoren	13
2.1 <i>Marktrisico's</i>	14
2.2 <i>Risico's met betrekking tot het Vastgoed</i>	15
2.3 <i>Risico's met betrekking tot de Financiering</i>	19
2.4 <i>Risico's met betrekking tot de Certificaten</i>	21
2.5 <i>Risico's met betrekking tot het Vastgoedfonds.....</i>	23
3. Emissie.....	25
3.1 <i>Fondsomvang.....</i>	25
3.2 <i>Doel en omvang Emissie</i>	25
3.3 <i>Uitgifteprijs.....</i>	26
3.4 <i>Toewijzing, inschrijving van Certificaten</i>	27
4. Beleggingsbeleid	29
4.1 <i>Doelstelling</i>	29
4.2 <i>Beleggingsbeleid</i>	29
4.3 <i>Vastgoed op Emissiedatum.....</i>	30
5. Relevante markten	36
5.1 <i>De Nederlandse economie</i>	36
5.2 <i>Koopkracht</i>	36
5.3 <i>De Nederlandse vastgoedmarkt.....</i>	37
5.4 <i>Trends en ontwikkelingen supermarkten.....</i>	39
6. Financiële gegevens en beleggingsrendement	41
6.1 <i>Historische financiële informatie.....</i>	41
6.2 <i>Financiering</i>	48
6.3 <i>Rendementsprognose.....</i>	50
6.4 <i>Opbrengsten</i>	58
6.5 <i>Kosten</i>	58
6.6 <i>Financieringsbeleid.....</i>	63
6.7 <i>Uitkeringsbeleid</i>	64
7. Juridische aspecten	66
7.1 <i>Structuur Vastgoedfonds</i>	66
7.2 <i>Certificaten</i>	77
7.3 <i>Verslaglegging en overige kennisgeving; Vergadering van Certificaathouders</i>	79
7.4 <i>Grondslagen voor waardering- en resultaatbepaling.....</i>	80
8. Fiscale aspecten	84
8.1 <i>Inleiding.....</i>	84
8.2 <i>Fiscale aspecten van het Vastgoedfonds</i>	84
8.3 <i>Fiscale behandeling van Certificaathouders.....</i>	85
9. Overige informatie	89
9.1 <i>Overige informatie</i>	89
9.2 <i>Prospectus en overige documentatie.....</i>	90
9.3 <i>Verklaring van de Beheerder</i>	92

10.	Definities en Interpretatie	93
Bijlage A.	Statuten Super Winkel Fonds N.V.	102
Bijlage B.	Statuten Stichting Administratiekantoor Super Winkel Fonds	113
Bijlage C.	Administratievoorwaarden	118
Bijlage D.	Beheerovereenkomst met Annexum Beheer B.V.....	123
Bijlage E.	Adviseurs en zakelijke relaties	128

1. Samenvatting

1.1 Inleiding en waarschuwingen

Deze samenvatting moet worden gelezen als 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. De kans bestaat dat de belegger het geïnvesteerde kapitaal geheel of gedeeltelijk kan verliezen. De belegger zelf is verantwoordelijk voor zijn beleggingsbeslissing.

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 Beheerder die deze samenvatting heeft ingediend kan wettelijk aansprakelijk worden gesteld en uitsluitend indien de samenvatting, wanneer zij samen met de andere delen van het Prospectus wordt gelezen, misleidend, inaccuraat of inconsistent is, of indien zij, wanneer zij samen met de andere delen van het Prospectus wordt gelezen, niet de essentiële informatie bevat om beleggers te ondersteunen wanneer zij overwegen in de Certificaten te beleggen.

De effecten die worden aangeboden zijn certificaten van aandelen (de Certificaten) in het kapitaal van Super Winkel Fonds NV (het Vastgoedfonds). De ISIN code van de Certificaten is NL00150000Y5. De LEI-code van het Vastgoedfonds is 724500ZCBO20GE9RZE47. Het Vastgoedfonds wordt beheerd en statutair bestuurd door Annexum Beheer BV (de Beheerder). De LEI-code van de Beheerder is: 724500CEOB654M21XC86. De contactgegevens van het Vastgoedfonds en van de Beheerder zijn: Strawinskylaan 485, 1077 XX Amsterdam, telefoon: 020-5720101, e-mail: info@annexum.nl, website: www.annexum.nl.

De bevoegde autoriteit die het Prospectus op 11 december 2020 heeft goedgekeurd is de Stichting Autoriteit Financiële Markten (de AFM). De contactgegevens van de AFM zijn: Postbus 11723, 1001 GS Amsterdam, telefoon: 020 - 7972000, website: www.afm.nl.

1.2 Essentiële informatie over het Vastgoedfonds

Welke instelling geeft de effecten uit?

Het Vastgoedfonds is een naamloze vennootschap naar Nederlands recht. Het Vastgoedfonds is statutair gevestigd in Amsterdam en werkt onder Nederlands recht. De LEI-code van het Vastgoedfonds is 724500ZCBO20GE9RZE47.

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 het regime van de fiscale beleggingsinstelling. Het Vastgoed bestaat uit tien (wijk)winkelcentra cq. winkelstrips, te weten: Den Haag (Parijsplein), Utrecht (De Gagelhof), Utrecht (Lunetten), Drachten (De Wiken), Kerkrade (Carboonplein), Panningen (Pastoor Huijbenplein), Oegstgeest, (Nieuw Rhijnzicht), Leerdam

(Westwal), Zwolle (Jufferenwal) en het Maagjesbolwerk in Zwolle. Voorgaande objecten bevatten gezamenlijk 11 supermarkten. De gehele portefeuille bestaat uit 37 supermarkten verspreid over 34 objecten in Nederland.

De totale huurstroombedrag van het vastgoedfonds bedraagt circa € 14,1 miljoen en het totale oppervlakte betreft circa 89.000 m².

Het Vastgoedfonds geeft aandelen uit aan Stichting Administratiekantoor Super Winkel Fonds (het Administratiekantoor). Het Administratiekantoor is daarom de aandeelhouder. Het Administratiekantoor geeft vervolgens de Certificaten uit aan de beleggers.

De statutaire directie van het Vastgoedfonds is de Beheerder, Annexum Beheer BV. De bestuurders van de Beheerder zijn de heren H.W. Boissevain en H.F.J.P.M.G. Grevers.

De accountant van het Vastgoedfonds is Deloitte Accountants BV.

Wat is de essentiële financiële informatie over de uitgevende instelling?

Hieronder is de essentiële financiële informatie over het Vastgoedfonds opgenomen.

<i>Balans (€ '000)</i>	<i>31-dec-19</i>	<i>31-dec-18</i>	<i>31-dec-17</i>	<i>30-jun-20</i>	<i>30-jun-19</i>
Vastgoedbeleggingen	193.230	190.940	164.438	190.650	191.240
Immateriële vaste activa	1.189	1.822	2.517	873	1.506
Vorderingen	419	1.160	2.824	1.721	1.626
Liquide middelen	3.606	3.853	275	2.843	2.163
Totaal activa	198.444	197.775	170.054	196.087	196.535
Eigen vermogen	85.530	82.810	79.845	86.432	83.571
Langlopende schulden	100.984	101.942	82.816	96.932	101.408
Kortlopende schulden	11.930	13.023	7.393	12.723	11.556
Totaal passiva	198.444	197.775	170.054	196.087	196.535
<i>Winst-en-verliesrekening (€ '000)</i>	<i>2019</i>	<i>2018</i>	<i>2017</i>	<i>HJ 2020</i>	<i>HJ 2019</i>
Huuropbrengsten	13.896	13.334	11.204	6.934	7.316
Overige opbrengsten	394	8	-	(27)	(24)
Exploitatie-uitgaven	(2.193)	(2.214)	(1.515)	(1.223)	(1.173)
(On)gerealiseerde waardeveranderingen	1.256	612	2.569	569	(69)
Som van de opbrengsten (uit beleggingen)	13.353	11.740	12.258	6.253	6.050
Vergoedingen beheerder	(1.183)	(1.035)	(904)	(507)	(545)
Fondskosten	(321)	(333)	(246)	(160)	(178)
Afschrijvingskosten	(633)	(718)	(542)	(317)	(316)
Rentebaten- en lasten	(2.572)	(2.414)	(2.091)	(1.316)	(1.285)
Som van de bedrijfslasten	(4.709)	(4.500)	(3.783)	(2.300)	(2.324)
Resultaat	8.644	7.240	8.475	3.953	3.726
<i>Kasstroomoverzicht (€ '000)</i>	<i>2019</i>	<i>2018</i>	<i>2017</i>	<i>HJ 2020</i>	<i>HJ 2019</i>
Direct Beleggingsresultaat	8.486	7.772	6.818	3.933	4.325
Mutaties werkkapitaal	805	(420)	(309)	(63)	(974)
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten	9.291	7.352	6.509	3.870	3.351

Investerings	(1.082)	(43.015)	(32.054)	(1.637)	(417)
Desinvesteringen	48	18.655	4.965	4.610	65
Kasstroom uit investeringsactiviteiten	(1.034)	(24.360)	(27.089)	2.973	(352)
Verstekte hypothecaire lening	-	29.405	6.400	-	-
Aflossing hypothecaire leningen	(2.569)	(4.141)	(5.816)	(4.552)	(1.713)
Geactiveerde financieringskosten	(10)	(379)	(142)	(2)	(10)
Geactiveerde emissiekosten	-	(23)	(984)	(1)	-
Uitgifte certificaten	930	2.445	16.552	431	452
Inkoop certificaten	-	-	-	-	-
Dividend en ingeh. dividendbelasting	(6.855)	(6.720)	(5.579)	(3.482)	(3.418)
Kasstroom uit financieringsactiviteiten	(8.504)	20.587	10.431	(7.606)	(4.689)
Netto kasstroom	(247)	3.579	(10.149)	(763)	(1.690)

De accountant heeft in de gecontroleerde jaarrekeningen over 2019 van het Vastgoedfonds en van de Beheerder, en in het Management Rapport 2019 van de Beheerder een paragraaf opgenomen ter benadrukking van de impact van COVID-19. Deze paragrafen luiden als volgt.

1 Controleverklaring jaarrekening Super Winkel Fonds N.V. 2019

Paragraaf ter benadrukking van de impact van Covid 19

Het coronavirus heeft ook invloed op Super Winkel Fonds N.V. In de toelichting op pagina 29 in de jaarrekening heeft de directie de huidige impact en haar plannen om met deze gebeurtenissen of omstandigheden om te gaan toegelicht. Ook geeft de directie aan dat het op dit moment voor haar niet mogelijk is om in te schatten wat de invloed van het coronavirus is op de financiële prestaties en gezondheid van Super Winkel Fonds N.V. Ons oordeel is niet aangepast met betrekking tot deze aangelegenheid.

2 Controleverklaring jaarrekening Annexum Beheer B.V. 2019

Paragraaf ter benadrukking van de impact van Covid-19

Het coronavirus heeft ook invloed op Annexum Beheer B.V. In de toelichting op pagina 14 in de jaarrekening heeft de directie de huidige impact en haar plannen om met deze gebeurtenissen of omstandigheden om te gaan toegelicht. Ook geeft de directie aan dat het op dit moment voor hen niet goed mogelijk is om in te schatten wat de invloed van het coronavirus is op de financiële prestaties en gezondheid van Annexum Beheer B.V. Ons oordeel is niet aangepast met betrekking tot deze aangelegenheid.

3 Controleverklaring Management Rapport (incl. kasstroomoverzicht) Annexum Beheer B.V. 2019

De fondsen, die Annexum Beheer B.V. onder beheer heeft, hebben tot en met datering van deze rapportage te maken met de gevolgen van COVID-19 en de overheidsmaatregelen. Dit geeft voor de fondsen vooral een huurdersrisico, maar door een proactieve aanpak van de fondsen en contact met getroffen huurders konden de fondsen tot afspraken komen die aansluiten bij de afspraken in de branche. Over de eerste 11 maanden van 2020 hebben de

fondsen financieel nog geen grote problemen ondervonden. Annexum Beheer B.V. heeft van de fondsen de overeengekomen fee's ontvangen en de fondsen hebben hun activiteiten voort kunnen zetten. Ook hebben er 2 emissies succesvol plaatsgevonden over deze periode in 2020.

De financiële gevolgen van COVID-19 zijn derhalve tot op heden voor Annexum zeer beperkt gebleven. Deze onzekerheid over de ontwikkeling van het COVID-19-virus maakt dat het niet goed mogelijk is om in te schatten wat de invloed van het coronavirus heeft op de toekomstige financiële prestaties en gezondheid van Annexum Beheer B.V. Toch heeft de directie er vertrouwen in dat de financiële gevolgen van COVID-19 beperkt zullen zijn voor Annexum Beheer B.V.

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

Risico waardedaling vastgoed

Het Totaal Beleggingsrendement kan dalen, of zelfs negatief worden, als het Vastgoed in waarde daalt. Hoog risico.

Inflatierisico

Bij een lagere inflatie dan 1,5% zullen de huurinkomsten minder sterk stijgen dan geprognosticeerd. Gemiddeld risico.

Verhuur- en leegstandsrisico

Als huurovereenkomsten eindigen kan dat leiden tot lagere huurinkomsten en dus negatieve gevolgen hebben voor het rendement. Gemiddeld risico.

Huurherzieningsrisico

Als een huurder erin slaagt om via een huurherzieningsprocedure een lagere huurprijs af te dwingen leidt dat tot lagere huurinkomsten en dus negatieve gevolgen hebben voor het rendement. Gemiddeld risico.

Debiteurenrisico

Als huurders de huur niet (volledig) betalen aan het Vastgoedfonds dalen de inkomsten van het Vastgoedfonds en daarmee het rendement. Gemiddeld risico.

Risico verslechtering risico/rendementverhouding beleggingsportefeuille door aan- en verkopen

Als beleggingen van mindere kwaliteit aan de portefeuille worden toegevoegd, of objecten van betere kwaliteit aan de portefeuille worden onttrokken verslechtert de risico/rendementverhouding van de beleggingsportefeuille. Laag risico.

Hefboomrisico

Als de rentelasten hoger ten opzichte van het Exploitatieresultaat neemt het rendement op de Certificaten sneller af dan op het totaal vermogen, door de hefboomwerking van de Financiering. Hoog risico.

Risico dat convenanten worden doorbroken

De Financiering bevat afspraken die tot gevolg kunnen hebben dat de lening opeisbaar wordt, of de kasstroom moet worden aangewend voor aflossing, bij een daling van de inkomsten of van de waarde van het Vastgoed. Hoog risico.

Executierisico

Als de Financier het hypotheekrecht uitwint tegen een prijs die lager ligt dan de boekwaarde komt het verschil in mindering op de waarde van een Certificaat. Laag risico.

Herfinancieringsrisico

Als er na afloop van de Financiering geen nieuwe financiering kan worden afgesloten dient het Vastgoedfonds de Financiering op een andere manier terug te betalen, bijvoorbeeld door (gedeeltelijke) verkoop van de portefeuille of een emissie. Laag risico.

Renterisico

Als een nieuwe financiering slechts kan worden afgesloten op ongunstiger voorwaarden heeft dit een negatieve impact op het rendement. Laag risico.

Liquiditeitsrisico

Als het Vastgoedfonds onvoldoende liquide middelen heeft kan zij geen dividend uitkeren aan Certificaathouders of zelfs niet aan haar betalingsverplichtingen aan derden voldoen. Laag risico.

Kosten risico

Als de kosten hoger zijn dan vooraf ingeschat gaat dit ten kosten van het rendement. Laag risico.

1.3 *Essentiële informatie over de effecten*

Wat zijn de hoofdkenmerken van de effecten?

De Certificaten (ISIN-code: NL00150000Y5) zijn certificaten van gewone aandelen in het kapitaal van Super Winkel Fonds NV. Het nominale bedrag van de Certificaten bedraagt € 1,- en is gelijk aan het nominale bedrag van de aandelen waartegenover zij zijn uitgegeven. Er zijn momenteel 2.855.525 Certificaten uitgegeven. De Certificaten zijn uitgegeven voor onbepaalde tijd.

De voorwaarden waaronder de Certificaten worden uitgegeven zijn opgenomen in de Administratievoorwaarden. De Certificaten zijn gecreëerd onder Nederlands recht. De Certificaten luiden uitsluitend op naam. Er worden geen Certificaatbewijzen uitgegeven. Elk Certificaat geeft recht op een evenredig deel in het Beleggingsresultaat. Alle Certificaten hebben dezelfde stemrechten in de Vergadering van Certificaathouders. In geval van faillissement van het Vastgoedfonds krijgen de Certificaathouders pas een uitkering als alle schuldeisers voldaan zijn, indien al een uitkering gedaan kan worden.

Certificaten kunnen slechts met goedkeuring van de Beheerder worden overgedragen, ongeacht of deze overdracht plaatsvindt via een (handels)platform 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 het regime van de 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 (handels)platform.

Tweemaal per jaar zal de beschikbare cashflow worden uitgekeerd aan de Certificaathouders. De Beheerder stelt de hoogte van de uitkeringen vast. Daarna wordt de samenstelling en wijze van betaalbaarstelling 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 kan ook besluiten een hogere uitkering te doen of een extra

uitkering. De Beheerder zal bij het vaststellen van de hoogte van de dividenduitkering de fiscale uitdelingsverplichting voortvloeiend het regime van de fiscale beleggingsinstelling van het Vastgoedfonds in acht nemen.

Waar zullen de effecten worden verhandeld?

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

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

Verhandelbaarheid risico's

Een Certificaathouder kan zijn Certificaten slechts verkopen als hiervoor een koper kan worden gevonden op het door hem gewenste prijsniveau. Hoog risico.

Risico stockdividend

Als de Beheerder besluit het rendement (deels) in Certificaten uit te keren ontvangt een Certificaathouder een kleiner deel van haar rendement in contanten. Laag risico.

1.4 Essentiële informatie over de aanbidding van effecten aan het publiek

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

De Certificaten worden aangeboden tegen de Uitgifteprijs, te vermeerderen met 2% Emissiekosten. Voor deze Emissie geldt een minimaal aantal af te nemen aantal van 300 Certificaten. De verwachte Uitgifteprijs is in onderstaande tabel opgenomen.

Inschrijving en betaling (volledig) ontvangen uiterlijk 16.00 uur op	Uitgifteprijs gepubliceerd op	Verwachte Uitgifteprijs
29 december 2020	Datum Prospectus	€ 35,33 (excl. dividend)
29 januari 2021	4 januari 2021	€ 35,53
26 februari 2021	1 februari 2021	€ 35,72
31 maart 2021	1 maart 2021	€ 35,91

De Uitgifteprijs is afhankelijk van het moment waarop het volledig ingevulde inschrijfformulier (inclusief de opgevraagde bijlagen) door de Beheerder is ontvangen en de betaling van de Deelnamesom is bijgeschreven op de bankrekening van het Vastgoedfonds. 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 geldt de Uitgifteprijs die is gepubliceerd op de eerste werkdag van de betreffende maand.

De inschrijvingsperiode, dat wil zeggen de periode dat de Certificaten worden aangeboden, start op 11 december 2020 en sluit zodra alle Certificaten van de Emissie zijn toegewezen.

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. Indien de

inschrijving is geaccepteerd krijgt de Certificaathouder een schriftelijke bevestiging dat de Certificaten aan de Certificaathouder zijn uitgegeven.

De verwatering die optreedt als gevolg van de Emissie bedraagt ca. 19,3%. De Intrinsieke waarde van een Certificaat zal echter naar verwachting niet verminderen, omdat de Certificaten worden uitgegeven tegen een Uitgifteprijs die ligt boven de Intrinsieke waarde.

De kosten die verband houden met de Emissiebedragen naar verwachting € 953.000. Deze worden rechtstreeks in rekening gebracht bij het Vastgoedfonds.

Wie is de aanbieder van de Certificaten?

De Beheerder, Annexum Beheer BV, treedt op als aanbieder van Certificaten en als beheerder en directie van het Vastgoedfonds. 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 is een besloten vennootschap opgericht naar Nederlands recht, statutair gevestigd te Amsterdam.

Waarom wordt dit Prospectus opgesteld?

Dit Prospectus is uitgebracht in verband met de Emissie. De Emissie heeft als doel om middelen te verkrijgen voor een beoogde uitbreiding en optimalisatie van de vastgoedportefeuille, en daarmee van de risico/rendement-verhouding van het Vastgoedfonds. De Emissie kent een grootte van € 20.000.000. Bij deze emissie-omvang bedraagt de netto-opbrengst van de Emissie, dat wil zeggen het deel van de Emissie dat niet wordt aangewend voor de kosten die gepaard gaan met de Emissie, € 19.047.000.

De Emissie is niet onderworpen aan een overeenkomst tot overneming met plaatsingsgarantie. De Beheerder heeft, in verband met de vergoedingen die zij ontvangt, belang bij de Emissie.

De Beheerder is gerechtigd tot een vergoeding bij de uitgifte en inkoop van Certificaten door het Vastgoedfonds, te weten de Structureringsvergoeding respectievelijk de Inkoopvergoeding. Hierdoor heeft de Beheerder een belang bij uitgifte en inkoop van Certificaten. Dit belang kan conflicteren met het belang van de Certificaathouders. 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.

2. Risicofactoren

Beleggen in het Vastgoedfonds brengt risico's met zich mee. Als deze risico's zich voordoen kan dat een negatieve invloed hebben op het rendement. De waarde van de beleggingen kan zowel stijgen als dalen. Daarnaast kunnen risico's elkaar versterken; de onderlinge afhankelijkheid is in dit hoofdstuk waar van toepassing toegelicht. 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. Naast deze materiële risico's kunnen er materiële risico's zijn die op dit moment voor de Beheerder onbekend zijn of waarvan de Beheerder vindt dat ze op dit moment niet materieel zijn. 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 onvoorziene situaties voordoen. De werkelijke risico's kunnen dan wezenlijk afwijken van de risico's die hier zijn beschreven. Risico's die niet in dit hoofdstuk worden beschreven, worden momenteel als niet materieel beschouwd, of ze zijn op dit moment niet bekend.

De risico's zijn onderverdeeld in de volgende categorieën:

- Marktrisico's
- Risico's met betrekking tot het Vastgoed;
- Risico's met betrekking tot de Financiering;
- Risico's met betrekking tot de Certificaten;
- Risico's met betrekking tot het Vastgoedfonds.

Aan elk risico is de kwalificatie laag, gemiddeld of hoog risico gegeven. Deze kwalificatie wordt gegeven door elk beschreven risicofactoren op te delen in een aantal factoren die het risico kunnen beïnvloeden. De factoren betreffen veelal aspecten van een risico waarop over het algemeen mitigerende maatregelen kunnen worden getroffen of waarvan de analyse van belang is om inzicht in het risico als geheel te verkrijgen. Voor elk van deze factoren wordt een beoordeling gemaakt wat de kans is dat de desbetreffende factor een negatieve bijdrage levert aan het risico als geheel, na het eventueel treffen van mitigerende maatregelen. Vervolgens wordt een weging aan elke factor toegekend die reflecteert welke invloed deze factor kan hebben op het risico als geheel. De weging van de individuele factoren leidt tot een totaalwaardering van het risico in laag/gemiddeld/hoog. Bij het toekennen van deze kwalificatie heeft de Beheerder rekening gehouden met de waarschijnlijkheid dat een risico zich voordoet en de potentiële impact die dit risico heeft. Hierbij zijn de maatregelen die zijn genomen om de waarschijnlijkheid of de impact van het risico te beperken in overweging genomen.

Een kwalificatie als laag risico wil over het algemeen zeggen dat zowel de kans dat het risico zich voordoet en de potentiële impact als laag of gemiddeld wordt ingeschat en tenminste een van beide aspecten als laag. Een kwalificatie als hoog risico wil over het algemeen zeggen

dat zowel de kans dat het risico zich voordoet en de potentiële impact als gemiddeld of hoog wordt ingeschat en tenminste een van beide aspecten als hoog. Een kwalificatie als gemiddeld risico zit daar tussenin. Hiervan kan bij individuele risico's worden afgeweken, als deze geen correcte reflectie geven van het risico, bijvoorbeeld bij een zeer grote of zeer geringe impact of kans dat een risico zich voordoet.

Alleen wie goed inzicht heeft in alles wat de rentabiliteit van de belegging kan beïnvloeden, kan een verantwoorde beleggingsbeslissing nemen. Beleggers die overwegen om deel te nemen wordt geadviseerd deskundig financieel, juridisch en fiscaal advies in te winnen. Zaken als de persoonlijke inkomens- en vermogenspositie van de individuele belegger en het risicoprofiel van het Vastgoedfonds dienen individueel gewogen te worden bij het nemen van de investeringsbeslissing van de belegger.

2.1 Marktrisico's

Risico waardedaling vastgoed

Het Totaal Beleggingsrendement kan dalen, of zelfs negatief worden, als het Vastgoed in waarde daalt. Hoog risico.

De marktwaarde van het Vastgoed is in hoge mate afhankelijk van de huidige en toekomstige marktomstandigheden op de beleggingsmarkt voor supermarktvastgoed, de beschikbaarheid van financiering, het vertrouwen van beleggers in supermarktvastgoed, perioden van uitzonderlijke marktomstandigheden of grote onrust op de vastgoedbeleggingsmarkt en/of de (macro-) economische ontwikkelingen.

Een waardedaling van het Vastgoed heeft een daling van de Handelswaarde van de Certificaten tot gevolg. Dit komt omdat de Beheerder bij het vaststellen van de Handelswaarde het verschil tussen de activa en de schulden van het Vastgoedfonds als uitgangspunt hanteert. Als de waarde van het voornaamste activum (het Vastgoed) daalt, daalt ook de Handelswaarde. Omdat het Vastgoed deels gefinancierd is met vreemd vermogen werken negatieve waardeontwikkelingen van het Vastgoed versterkt door in de Handelswaarde (zoals beschreven onder het 'Hefboomrisico'). Een daling van de Handelswaarde leidt tot een daling van het Totaal Beleggingsrendement.

Deze daling van het Totaal Beleggingsrendement kan een Certificaathouder op de volgende twee manieren raken:

- Indien hij gedurende de looptijd van het Vastgoedfonds zijn Certificaten verkoopt. 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 laten meewegen bij de prijs die zij willen 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 (hetzij aan een derde via de secundaire markt, hetzij door inkoop door het Vastgoedfonds) als gevolg van een gedaalde waarde van het Vastgoed, zijn Certificaten voor een lagere prijs verkopen. Dit is mede afhankelijk van de Verhandelbaarheid risico's zoals beschreven in paragraaf 2.4.

- Bij beëindiging van het Vastgoedfonds. Indien besloten wordt het Vastgoedfonds te beëindigen, bestaat het risico dat het Vastgoed in waarde is gedaald, waardoor verkoopprijs die het Vastgoedfonds realiseert lager is. Hoe lager de verkoopopbrengst, hoe lager het liquidatiesaldo dat aan de Certificaathouders wordt uitgekeerd.

Voorbeeld: Wanneer de huurkapitalisatiefactor over een looptijd van 5 jaar daalt met een halve punt (van factor 14 in 2020 naar factor 13,5 in 2025) ten opzichte van een stijging van 0,5 punt zoals geprognoseerd, dan daalt het geprognoseerde Totaal beleggingsrendement met 1,9% naar 6,5%.

Inflatierisico

Bij een lagere inflatie dan 1,5% zullen de huurinkomsten minder sterk stijgen dan geprognoseerd. Gemiddeld risico.

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. De inflatie in 2020 valt, jaar-op-jaar gezien, terug van 2,7% in 2019 naar 1% in 2020. Dit komt onder andere doordat de btw-verhoging per januari 2019 uit het inflatiecijfer is gevallen en door de halvering van de olieprijsen. In 2021 is de inflatie naar verwachting 1,5%. Het risico bestaat dat de inflatie zich zal bewegen onder het niveau van 1,5% waarmee is gerekend in de rendementsprognose. Hierdoor stijgen de huuropbrengsten minder snel en vallen deze lager uit dan verwacht. Dit gaat ten koste van het Direct beleggingsrendement. 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.

Voorbeeld: In het geval van 1% inflatie in plaats van 1,5% zoals geprognoseerd, daalt het verwachte Direct beleggingsrendement met 0,2% naar 7,9% en het geprognoseerde Totaal beleggingsrendement met 1,2% naar 8,2%.

2.2 Risico's met betrekking tot het Vastgoed

Verhuur- en leegstandsrisico

Als huurovereenkomsten eindigen kan dat leiden tot lagere huurinkomsten en dus negatieve gevolgen hebben voor het rendement. Gemiddeld risico.

De mogelijkheid bestaat dat één of meerdere huurcontracten met betrekking tot ruimte in het Vastgoed niet zullen worden verlengd. In dat geval dient een nieuwe huurder gezocht te worden. Hier kan enige tijd mee gepaard gaan. In zo'n periode worden geen huurinkomsten gerealiseerd in de desbetreffende ruimte. Het risico bestaat dat in een nieuw huurcontract, als gevolg van een veranderende markt, een lagere huurprijs wordt opgenomen dan in de huidige huurcontracten. De markthuursprijs wordt beïnvloed door het niveau van de inflatie, zoals hiervoor beschreven onder 'Inflatierisico' in paragraaf 2.1. Indien de huurinkomsten van het Vastgoedfonds lager uitvallen dan verwacht gaat dit ten koste van het Direct beleggingsrendement.

De supermarktbranche bevindt zich al enkele jaren in een consolidatieslag. Daardoor vermindert het aantal supermarktketens. Hierdoor zou in de toekomst verminderde concurrentie kunnen ontstaan op de verhuurmarkt, met als risico dat huurprijzen onder druk komen te staan. Daarnaast wordt het supermarktlandschap 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 worden waardoor de huurprijs die gerealiseerd kan worden vermindert. Een supermarkt kleiner dan 1.000 m² wordt in dit kader als relatief klein beschouwd. De kleinste in de portefeuille van het Vastgoedfonds heeft een vloeroppervlakte van 1.180 m².

Voorbeeld: Een aanname in de rendementsprognose is dat bij een einde van een huurcontract een ruimte een maand leeg staat en dus geen huurinkomsten genereert. In het geval dat deze periode van leegstand stijgt naar 3 maanden, daalt het Direct beleggingsrendement met 0,3% naar 7,8%. Het Totaal beleggingsrendement daalt dan van 9,4% naar 9,2%.

Voorbeeld 2: In het geval dat vanaf 2021 de huuropbrengsten slechts 90% zijn van dat wat is geprognostiseerd, dan daalt het Direct beleggingsrendement met 1,4% naar 6,7% en het Totaal beleggingsrendement neemt ook af met 1,3% naar 8,1%.

Huurherzieningsrisico

Als een huurder erin slaagt om via een huurherzieningsprocedure een lagere huurprijs af te dwingen leidt dat tot lagere huurinkomsten en dus negatieve gevolgen hebben voor het rendement. Gemiddeld risico.

Huurinkomsten kunnen ook gedurende de looptijd van een huurcontract teruglopen. 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 het niveau van de markthuyprijs kan worden gevorderd. Daarbij kijkt de rechter dan naar het gemiddelde van de huurprijzen van vergelijkbare bedrijfsruimte ter plaatse, in een tijdvak van vijf jaren voorafgaande aan de vordering. Als zich een neerwaartse trend aftekent voor huurprijzen van vergelijkbare bedrijfsruimte, dan bestaat het risico dat de huurder erin slaagt om een neerwaartse huurprijsherziening af te dwingen. Met als gevolg dat de huuropbrengsten van het Vastgoedfonds, en daarmee het Direct Beleggingsrendement, dalen.

Debiteurenrisico

Als huurders de huur niet (volledig) betalen aan het Vastgoedfonds dalen de inkomsten van het Vastgoedfonds en daarmee het rendement. Gemiddeld risico.

Het risico bestaat dat een huurder niet (volledig) aan haar betalingsverplichting van de huur zal voldoen. De mogelijkheden van huurders om aan hun betalingen te voldoen worden mede ingegeven door hun financiële positie en winstgevendheid.

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 dat een verzorgingsgebied kleiner wordt, of dat een concurrerende supermarkt zich

vestigt in het verzorgingsgebied. Ook bestaat het risico dat er door een toename van online aanbieders voor dagelijkse boodschappen minder consumenten naar de fysieke supermarkten zullen gaan, of consumenten daar minder zullen uitgeven. Onderzoeksbureau GfK schat het huidige marktaandeel online op ca. 5%. De Rabobank verwacht dat het marktaandeel online verder groeit naar tussen de 15 - 20% in 2030. In de afgelopen jaren was er overigens ook in de fysieke winkels sprake van een omzetstijging die gelijke tred hield met de procentuele omzetstijging in het online afzetkanaal. Bij een dalende omzet van een supermarkt kan de winstgevendheid van de huurder teruglopen.

Een bijzondere omstandigheid wordt gevormd door de coronacrisis. Hierdoor kampen diverse ondernemers met teruglopende omzetten. Een teruglopende omzet heeft tot gevolg dat huurders minder in staat zijn om aan hun betalingsverplichtingen, waaronder de huur aan het Vastgoedfonds, te voldoen. In algemene zin geldt dat de teruglopende omzet als gevolg van Covid 19 zich met name voordoet bij sommige huurders uit het niet supermarkt gerelateerde deel van de portefeuille. Het aandeel van de supermarkten in de totale huurstroom bedraagt ca. 72%. De Beheerder heeft als beleidsuitgangspunt aangenomen dat in de periode 1 oktober 2020 t/m 31 december 2021 € 100.000 per maand van de huurinkomsten niet zal worden gecollecteerd wegens de impact van Covid 19. Dit komt overeen met ca. 11% van de Bruto huuropbrengsten. Momenteel lijkt de negatieve impact van Covid 19 aanmerkelijk geringer, echter voorzichtigheidshalve is deze aanname gehandhaafd in de rendementsprognose. Hoe groot de impact van het coronavirus daadwerkelijk zal zijn is op dit moment nog moeilijk te zeggen.

Voorbeeld: In het geval dat de niet gecollecteerde huurinkomsten tweemaal zo hoog zijn als de opgenomen voorziening, dus naar € 200.000 per maand, dan daalt het geprognosticeerde Direct beleggingsrendement naar 7,8% en het verwachte Totaal beleggingsrendement naar 9,1%.

Risico verslechtering risico/rendementverhouding beleggingsportefeuille door aan- en verkopen

Als beleggingen van mindere kwaliteit aan de portefeuille worden toegevoegd, of objecten van betere kwaliteit aan de portefeuille worden onttrokken verslechtert de risico/rendementverhouding van de beleggingsportefeuille. Laag risico.

Het Vastgoed wordt volgens het principe van 'buy, hold & sell' aangehouden. Daarbij zal de Beheerder beleggingen aan- of verkopen indien dit voor optimalisatie van de portefeuille gewenst is en in het belang is van de Certificaathouders. De Beheerder streeft ernaar jaarlijks een emissie uit te schrijven indien dit bijdraagt aan de optimalisatie van de vastgoedportefeuille, de verbetering van de verhandelbaarheid van Certificaten en/of de verbetering van de risico/rendement-verhouding van het Vastgoedfonds. Naast het spreiden en verkleinen van risico's wordt getracht toekomstbestendig te zijn. Tevens wordt gestreefd naar een portefeuille, die de ontwikkelingen in de markt volgt.

Voor de in dit Prospectus omschreven Emissie en toekomstige emissies is nu nog niet bekend welke vastgoedobjecten zullen worden aangekocht. De Certificaathouders lopen het risico dat de toekomstige beleggingsportefeuille van mindere kwaliteit is doordat vastgoedobjecten van mindere kwaliteit, of Overige beleggingen, aan de portefeuille worden toegevoegd. Ook kan

het gebeuren 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 beleggingsrendement of het Indirect beleggingsrendement. De Beheerder kan slechts 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% van de balanswaarde is de Beheerder zelfstandig bevoegd.

In de rendementsprognose is aangenomen dat de netto-opbrengsten van de Emissie zullen worden aangewend voor aankoop van vastgoedobjecten tegen een bruto-aanvangsrendement (BAR) van 6,3%. Als objecten worden aangekocht tegen een BAR van 5,6% daalt het Direct Beleggingsrendement met 0,2% naar 7,9% en het Indirect Beleggingsrendement daalt met 0,5% naar 0,8%.

Concentratierisico

Niet gespreid beleggen is risicovol omdat zowel de waardeontwikkeling van de vastgoedportefeuille als het rendement afhankelijk is van een beperkt aantal factoren. Laag risico.

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 37 supermarkten verspreid over 34 objecten 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.

Door de relatief grote blootstelling van het Vastgoedfonds aan de supermarkt(vastgoed) branche kunnen negatieve ontwikkelingen in die branche ook relatief sterke negatieve impact hebben op het Direct Beleggingsrendement en de waarde van de Certificaten. Als bijvoorbeeld de waarde van supermarktvastgoed daalt (als beschreven onder 'Risico waardedaling Vastgoed'), terwijl de waarde van overige vastgoed categorieën op peil blijft, zal de waarde van Certificaten dalen. Terwijl deze waardedaling niet, of in mindere mate, doorwerkt bij andere vastgoedbeleggingsfondsen met een portefeuille die meer gespreid is over de verschillende categorieën vastgoed.

Risico onverzekerbare schade

Het Vastgoed kan schade oplopen of schade veroorzaken. Hoewel voor het Vastgoed een opstalverzekering is afgesloten zijn niet alle voorvallen te verzekeren. Laag risico.

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. Indien zich een schadevalvoorzorg doet dat niet verzekerd is, zal dat leiden tot onvoorziene kosten wat een negatief effect zal hebben op het rendement voor de Certificaathouders.

2.3 *Risico's met betrekking tot de Financiering*

Hefboomrisico

Als de rentelasten hoger ten opzichte van het Exploitatieresultaat neemt het rendement op de Certificaten sneller af dan op het totaal vermogen, door de hefboomwerking van de Financiering. Hoog risico.

Het Vastgoed wordt deels (thans ca. 56%) 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 leidt tot een hoger rendement voor de Certificaathouder. Hier tegenover staat dat indien de financieringsrente door marktontwikkelingen stijgt of de inkomsten van het Vastgoed afnemen, deze hefboomwerking kan verminderen en zelfs kan omslaan. Dit betekent dat het Vastgoedfonds een groter deel van het Exploitatieresultaat, of zelfs het gehele Exploitatieresultaat, moet uitgeven aan rentelasten. Het rendement dat dan voor Certificaathouders resteert loopt in dat geval harder terug dan het rendement op het totaal vermogen van het Vastgoedfonds, of ontbreekt zelfs geheel.

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

Risico dat convenanten worden doorbroken

De Financiering bevat afspraken die tot gevolg kunnen hebben dat de lening opeisbaar wordt, of de kasstroom moet worden aangewend voor aflossing, bij een daling van de inkomsten of van de waarde van het Vastgoed. Hoog risico.

De Financiering kent financiële convenanten. Dit zijn afspraken die regelen wat de gevolgen zijn als bepaalde financiële ratio's worden doorbroken. Gevolg kan zijn dat de volledige cashflow dient te worden gebruikt voor aflossing of dat de lening opeisbaar wordt en volledig dient te worden terugbetaald.

De Financiering kent de volgende twee convenanten:

- 1) Debt Yield covenant van 9%. Dat wil zeggen dat de netto huurinkomsten te allen tijde tenminste 9% van de uitstaande hoofdsom dienen te bedragen. Indien het niveau van de huurinkomsten onder dit niveau daalt dient de volledige cashflow te worden gebruikt voor aflossing en stijgt de rente met 0,10%. Indien de Debt Yield

daalt onder de 7% dient de lening geheel te worden terugbetaald. Bij aanvang van de nieuwe financiering per 30 september 2020 bedroeg de Debt Yield 10,9%.

- 2) Loan to Value covenant van 65% in het eerste jaar, 64% in jaar 2 & 3, 63% in jaar 4 & 5 en 62% daarna. Dat wil zeggen dat de uitstaande hoofdsom van de Financiering gedeeld door de marktwaaarde van de gefinancierde vastgoedobjecten de genoemde percentages niet mag overstijgen. Indien dit wel gebeurt dient de volledige cashflow te worden gebruikt voor aflossing en stijgt de rente met 0,10%. Indien de Loan to Value stijgt boven de 68% in jaar 1, 67% in jaar 2 & 3, 66 in jaar 4 & 5 of 65% daarna dient de lening geheel te worden terugbetaald. Bij aanvang van de financiering per 30 september 2020 Loan to Value per 30 juni 2020 bedraagt de Loan to Value 56%.

In 2021 wordt een Debt Yield van 9,4% geprognosticeerd, hetgeen een beperkte marge inhoudt tot het Debt Yield covenant (9,0%). Dit wordt veroorzaakt door een getroffen voorziening in verband met Covid 19.

In algemene zin neemt het risico op inbreuk op de convenanten gedurende de looptijd af doordat het Vastgoedfonds op de Financiering aflost. De aflossing bedraagt in de eerste vier jaren 2,25% per jaar, daarna 1,25%.

Als de gehele kasstroom voor aflossing dient te worden aangewend voor aflossing betekent dat dat er geen uitkeringen meer aan Certificaathouders kunnen plaatsvinden totdat het Vastgoedfonds weer voldoet aan de in de convenanten opgenomen ratio's. Als de lening wordt opgeëist betekent dit dat het Herfinancieringsrisico zoals hieronder beschreven zich dan al openbaart in plaats van aan het einde van de looptijd eind september 2027. Tevens bestaat dan het risico dat de financier het hypotheekrecht uitwint zoals hierna beschreven onder 'Executierisico'.

Executierisico

Als de Financier het hypotheekrecht uitwint tegen een prijs die lager ligt dan de boekwaarde komt het verschil in mindering op de waarde van een Certificaat. Laag risico.

Indien het Vastgoedfonds niet voldoet aan haar verplichtingen die voortvloeien uit een financiering, waaronder de convenanten als hiervoor beschreven onder 'Risico dat de convenanten worden doorbroken', zal de Beheerder bezien of de geldverstrekker bereid is om afspraken te maken dat de lening niet wordt opgeëist. 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. In het geval dat Vastgoed door de Financier wordt verkocht, zal het Vastgoedfonds met betrekking tot het betreffende Vastgoed geen huuropbrengsten meer ontvangen. Daardoor zal het Direct beleggingsrendement lager zijn dan verwacht of zelfs geheel ontbreken.

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. Als

het Vastgoed wordt verkocht voor een prijs die niet hoger is dan de uitstaande hoofdsom van de Financiering (thans ca. € 107,0 miljoen) dan is een Certificaathouder zijn gehele inleg kwijt.

Herfinancieringsrisico

Als er na afloop van de Financiering geen nieuwe financiering kan worden afgesloten dient het Vastgoedfonds de Financiering op een andere manier terug te betalen, bijvoorbeeld door (gedeeltelijke) verkoop van de portefeuille of een emissie. Laag risico.

Het risico bestaat dat de Beheerder er bij het aflopen van de Financiering op 30 september 2027 niet in slaagt om de een andere financiering af te sluiten. De voor aflossing benodigde middelen kunnen in dat geval 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 gevraagde lening. Indien een bank van mening is dat de risico's groter zijn, zal het voor deze bank minder aantrekkelijk zijn om een financiering te verstrekken. Omstandigheden waardoor 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. Dit risico is daarom mede afhankelijk van het 'Verhuur- en leegstandrisico' en het 'Debiteurenrisico' zoals omschreven in paragraaf 2.2.

Renterisico

Als een nieuwe financiering slechts kan worden afgesloten op ongunstiger voorwaarden heeft dit een negatieve impact op het rendement. Laag risico.

Het risico bestaat dat de Beheerder er bij het aflopen van de Financiering op 30 september 2027 niet in slaagt om de een andere financiering af te sluiten tegen minimaal even gunstige voorwaarden. Bij het afsluiten van een nieuwe financiering worden afspraken gemaakt over de hoogte van de rentelasten die het Vastgoedfonds moet betalen. Het risico bestaat dat deze rentelasten hoger liggen dan het niveau waarvan is uitgegaan in de rendementsprognose. Dit heeft een negatieve invloed op het Direct beleggingsrendement. Ook indien vastgoedobjecten aan het Vastgoed worden toegevoegd, bijvoorbeeld als gevolg van de Emissie of toekomstige emissies, kunnen deze objecten overeenkomstig het financieringsbeleid met vreemd vermogen worden gefinancierd. Het risico bestaat dat het Vastgoedfonds een hogere rente moet betalen op de additionele financiering in verband met toekomstige acquisities, doordat de marktrente is gestegen. Dit heeft een drukkend effect op het rendement.

2.4 Risico's met betrekking tot de Certificaten

Verhandelbaarheid risico's

Een Certificaathouder kan zijn Certificaten slechts verkopen als hiervoor een koper kan worden gevonden op het door hem gewenste prijsniveau. Hoog risico.

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 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(a)t(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 beleggingsrendement. De vraag naar Certificaten hangt mede samen met de mate waarin het platform van NPEX functioneert en van het aantal gebruikers op het platform van NPEX.

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 aanzienlijk 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 te betalen hierdoor (mede) laten leiden, kan dit een drukkend effect hebben op de transactieprijs. Een Certificaathouder die zijn Certificaten wenst te verkopen kan dan mogelijk geen tegenpartij vinden op een door hem gewenst niveau of een niveau dat ligt rond de Intrinsieke waarde.

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

Risico stockdividend

Als de Beheerder besluit het rendement (deels) in Certificaten uit te keren ontvangt een Certificaathouder een kleiner deel van haar rendement in contanten. Laag risico.

De Beheerder heeft een discretionaire bevoegdheid om de keuze tussen een uitkering in contanten of in Certificaten te maken. Daardoor loopt een Certificaathouder het risico dat de Beheerder besluit een groter deel van het Direct Beleggingsresultaat in Certificaten uit te keren dan is opgenomen in de prognose in paragraaf 6.3, of zelfs het gehele Direct Beleggingsresultaat in Certificaten uit te keren. De Beheerder zal in beginsel tot uitkering in Certificaten besluiten indien en voor zover een deel van de Fiscale winst wordt gebruikt voor aflossingen op de Financiering en/of investeringen in het Vastgoed. Dit kan nodig zijn om te waarborgen dat het Vastgoedfonds blijft voldoen aan de vereisten voor het regime van de fiscale beleggingsinstelling. Het Vastgoedfonds kent een onbepaalde looptijd. In 2017 heeft het Vastgoedfonds € 0,27 van de totale dividenduitkering van € 2,75 per Certificaat in stockdividend uitgekeerd. In latere jaren is de volledige uitkering in contanten geweest. Dit risico is afhankelijk van het 'Risico dat convenanten worden doorbroken' als omschreven in paragraaf 2.3 en het 'Liquiditeitsrisico' als omschreven in paragraaf 2.4. Indien er onvoorzien

additioneel op de financiering moet worden afgelost, of de liquiditeitspositie van het Vastgoedfonds verslechtert, zijn er immers minder middelen beschikbaar voor een contante uitkering.

Een Certificaathouder die zijn rendement toch contant wenst te maken kan de Certificaten die hij door het stockdividend heeft verkregen verkopen. Hij kan dit slechts doen als hiervoor een koper kan worden gevonden op een door hem gewenst prijsniveau zoals hiervoor omschreven onder 'Verhandelbaarheid risico's'.

Uitkering in stockdividend leidt tot een lager of zelfs geheel ontbreken van het Contant rendement.

2.5 *Risico's met betrekking tot het Vastgoedfonds*

Liquiditeitsrisico

Als het Vastgoedfonds onvoldoende liquide middelen heeft kan zij geen dividend uitkeren aan Certificaathouders of zelfs niet aan haar betalingsverplichtingen aan derden voldoen. Laag risico.

Door het Vastgoedfonds is een liquiditeitsreserve gevormd (ca. € 2,8 miljoen op 30 juni 2020). De liquiditeitsreserve wordt onder meer aangewend ter dekking van onvoorziene uitgaven of onvoorziene daling van de inkomsten, bijvoorbeeld door huurderving 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. In zo'n geval 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.

Kosten risico

Als de kosten hoger zijn dan vooraf ingeschat gaat dit ten kosten van het rendement. Laag risico.

De kosten van het Vastgoedfonds in de komende vijf jaar zijn ingeschat en worden weergegeven in de prognose en beschreven in paragraaf 6.5. Het is niet mogelijk om voor alle kosten een betrouwbare inschatting te geven. Het risico bestaat dan ook dat kosten hoger zullen uitvallen dan het niveau waarop deze zijn ingeschat.

Zo is het mogelijk dat onderhoudskosten voor het Vastgoed hoger uitvallen. Tevens is het mogelijk dat een (nieuwe) huurder financiële incentives verlangt of aanpassingen in het voorzieningenniveau van het Vastgoed. Daaraan zijn kosten verbonden die voor rekening van het Vastgoedfonds kunnen zijn.

Voorbeeld: Als de onderhoudskosten stijgen van 5% naar 10% van de huurstroom, daalt het geprognosticeerde Direct beleggingsrendement met 0,7% naar 7,4%.

Fiscaal risico

Als het Vastgoedfonds niet meer valt binnen het FBI regime moet zij vennootschapsbelasting betalen. Dit heeft een negatief effect op het rendement. Laag risico.

Het Vastgoedfonds wordt aangemerkt als fiscale beleggingsinstelling (FBI). Dit houdt in dat er effectief geen vennootschapsbelasting wordt geheven. Voor het verwerven en behouden van het FBI regime moet aan een aantal voorwaarden worden voldaan. De voornaamste voorwaarden zijn: 1) maximaal vreemd vermogen financiering van 60% van de fiscale boekwaarde van het Vastgoed, 2) het uitkeren 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. In dat geval kan met terugwerkende kracht alsnog een belastingclaim ontstaan. De gevolgen hiervan komen voor rekening van het Vastgoedfonds, en daarmee de Certificaathouders.

Indien het Vastgoedfonds vennootschapsbelasting zou moeten gaan betalen daalt het geprognosticeerde Direct beleggingsrendement van 8,1% naar 6,0%.

Wet- en regelgevingrisico

Ongunstige wijziging van wet- en regelgeving kan een drukkend effect hebben op het rendement. Laag risico.

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. Daarnaast bestaat het risico dat AFM haar beleid of interpretatie van wet- en regelgeving wijzigt gedurende de looptijd van het Vastgoedfonds. Ook bestaat het risico dat de AFM haar beleid of interpretatie van wet- en regelgeving niet adequaat publiceert. Hierdoor wordt de Beheerder gehinderd om daarop te reageren. 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.

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 ca. € 190,7 miljoen (peildatum 30 juni 2020). De Financiering bedroeg per 30 juni 2020 ca. 55,6% van de taxatiewaarde van het Vastgoed.

Het Vastgoedfonds heeft een maatschappelijk kapitaal van 5.000.000 miljoen aandelen met een nominale waarde van € 1,-. De ISIN code van de aandelen is NL0015000312. Op de datum van dit Prospectus zijn door het Vastgoedfonds 2.855.525 aandelen uitgegeven aan het Administratiekantoor; door het Administratiekantoor is eenzelfde aantal Certificaten geplaatst en uitgegeven aan Certificaathouders. Alle uitstaande aandelen zijn volgestort.

3.2 Doel en omvang Emissie

Dit Prospectus is uitgebracht in verband met de Emissie. De Emissie heeft als doel om middelen te verkrijgen voor een beoogde uitbreiding en optimalisatie van de vastgoedportefeuille, en daarmee van de risico/rendement-verhouding van het Vastgoedfonds. De Beheerder heeft het voornemen vastgoedobjecten te verwerven conform het Beleggingsbeleid alsmede te investeren in de bestaande vastgoedobjecten.

De Emissie kent een grootte van € 20.000.000. Bij deze emissie-omvang bedraagt de netto-opbrengst van de Emissie, dat wil zeggen het deel van de Emissie dat niet wordt aangewend voor de kosten die gepaard gaan met de Emissie, € 19.047.000.

De Emissie kan door de Beheerder, in overleg met de Raad van Commissarissen, worden uitgebreid met maximaal € 10,0 miljoen. De Beheerder kan hiertoe gedurende de Emissie overgaan indien zij een vergroting van de Emissie op dat moment in het belang van Certificaathouders acht én er sprake is van overinschrijving. Hiervan is sprake indien de Beheerder ten tijde van het besluit tot uitbreiding van de Emissie van mening is dat de netto-opbrengst van de uitbreiding van de Emissie bijdraagt aan de optimalisatie van de vastgoedportefeuille, en daarmee de risico/rendement-verhouding van het Vastgoedfonds.

De netto-opbrengst van de Emissie zal worden aangewend voor optimalisatie van de vastgoedportefeuille, en daarmee de risico/rendement-verhouding van het Vastgoedfonds. Dit deel van de opbrengst zal, ter discretie van de Beheerder, worden aangewend voor investeringen in het bestaande Vastgoed of om nieuw Vastgoed te verwerven, conform het Beleggingsbeleid zoals omschreven in paragraaf 4.2, inclusief de daarmee gepaard gaande kosten en vergoedingen aan de Beheerder zoals omschreven in paragraaf 6.5. Concrete investeringen zijn momenteel nog niet bekend, en daarmee is eveneens nog niet bekend welk deel van de netto-opbrengst van de Emissie in bestaand, dan wel nieuw te verwerven Vastgoed geïnvesteerd zal worden. Hierbij streeft de Beheerder ernaar om de risico's van de portefeuille te spreiden en te verkleinen, bijvoorbeeld door:

- een gelijkmatiger huurvervalkalender;
- meer diversiteit in de huurders;
- grotere geografische spreiding;

- de gemiddelde kwaliteit van het Vastgoed te verbeteren.

Op de besteding van de netto-opbrengst van de Emissie wordt toegezien door de Raad van Commissarissen. De uiteindelijke bestedingen zullen worden opgenomen in het (half)jaarverslag dat wordt verstrekt aan Certificaathouders.

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

De verwatering die optreedt als gevolg van de Emissie bedraagt ca. 19,3%. De Intrinsieke waarde van een Certificaat zal echter naar verwachting niet verminderen, omdat de Certificaten worden uitgegeven tegen een Uitgifteprijs die ligt boven de Intrinsieke waarde.

3.3 Uitgifteprijs

De Emissie start op de datum van het Prospectus. De Certificaten worden aangeboden tegen de Uitgifteprijs, te vermeerderen met 2% Emissiekosten. Voor deze Emissie geldt een minimaal aantal af te nemen aantal van 300 Certificaten.

De Uitgifteprijs is gelijk aan de Handelswaarde vermeerderd met een vaste opslag van 5%. Deze opslag wordt in rekening gebracht in verband met de kosten voor het opbouwen van de huidige vastgoedportefeuille en dient ter dekking van de met de Emissie gepaard gaande kosten. De opslag komt volledig ten gunste van het Vastgoedfonds. Door de opslag wordt voorkomen dat zittende Certificaathouders, die niet deelnemen aan de Emissie, worden geraakt door de met de Emissie gepaard gaande kosten. De in dit Prospectus opgenomen rendementen zijn berekend door de resultaten af te zetten tegen de Uitgifteprijs die geldt tot 29 december 2020. De verwachte Uitgifteprijs is in onderstaande tabel opgenomen. De Beheerder is gerechtigd de Uitgifteprijs bij te stellen ingeval zich gedurende de Emissie onvoorziene omstandigheden voordoen. De definitieve Uitgifteprijs wordt gepubliceerd op het openbare deel van de Website, op de eerste werkdag van de desbetreffende periode.

De Uitgifteprijs is afhankelijk van het moment waarop het volledig ingevulde inschrijfformulier (inclusief de opgevraagde bijlagen) door de Beheerder is ontvangen en de betaling van de Deelnamesom is bijgeschreven op de bankrekening van het Vastgoedfonds. 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 geldt de Uitgifteprijs die is gepubliceerd op de eerste werkdag van de betreffende maand. Uitzondering hierop is de eerst verlengde periode als hiervoor omschreven. Voor later ontvangen inschrijvingen/betalingen geldt de eerstvolgende Uitgifteprijs. In onderstaande tabel wordt dit verduidelijkt. De Uitgifteprijs die geldt voor inschrijvingen tot 29 december 2020 bedraagt € 35,33. Op dezelfde datum bedraagt de Handelswaarde € 33,65. Het verschil tussen de Uitgifteprijs en de Handelswaarde betreft een opslag van 5% en komt volledig ten goede aan het Vastgoedfonds in verband met de kosten voor het opbouwen van de huidige vastgoedportefeuille en dient ter dekking van de kosten die het Vastgoedfonds maakt in verband met de Emissie.

Inschrijving en betaling (volledig) ontvangen uiterlijk 16.00 uur op	Uitgifteprijs gepubliceerd op	Verwachte Uitgifteprijs
29 december 2020	Datum Prospectus	€ 35,33 (excl. dividend)
29 januari 2021	4 januari 2021	€ 35,53
26 februari 2021	1 februari 2021	€ 35,72
31 maart 2021	1 maart 2021	€ 35,91

De stijging van de verwachte Uitgifteprijs wordt veroorzaakt doordat het opgelopen Beleggingsresultaat wordt meegenomen in de waardebepaling van een Certificaat. De daling van de Uitgifteprijs in de periode juni 2021 ten opzichte van een maand eerder komt door de verwachte uitkering van dividend. De hoogte van de Uitgifteprijs en de Intrinsieke Waarde worden vastgesteld door de Beheerder en zijn niet gecontroleerd door een accountant.

3.4 Toewijzing, inschrijving van Certificaten

De inschrijvingsperiode, dat wil zeggen de periode dat de Certificaten worden aangeboden, start op de datum van dit 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). De inschrijvingsperiode eindigt uiterlijk 12 maanden na de datum van het Prospectus.

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(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. Deelnemers in het Vastgoedfonds kunnen zowel natuurlijke, als rechtspersonen zijn.

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 ondertekening van het inschrijfformulier geeft een belegger volmacht aan de Beheerder om de aan hem toegewezen Certificaten te aanvaarden. In verband met de identificatievereisten dient een kopie van een geldig legitimatiebewijs (paspoort of rijbewijs) bijgesloten te worden, tenzij deze al eerder aan de Beheerder is verstrekt. 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).

De Deelnamesom dient, tezamen met 2% Emissiekosten, ten tijde van de inschrijving conform de instructies van de Beheerder te worden voldaan op de bankrekening van het

Administratiekantoor of het Vastgoedfonds. De Emissiekosten zijn een vergoeding aan de Beheerder voor de plaatsing van Certificaten. Deelnemers in door de Beheerder beheerde beleggingsinstellingen betalen geen 2% maar 1% Emissiekosten indien hun inschrijving en betaling van de Deelnamesom is ontvangen uiterlijk op 29 december 2020. 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 tijdig conform de instructies van de Beheerder in het vermogen van het Administratiekantoor of het Vastgoedfonds is gestort. In verband met de identificatievereisten dient de betaling van de Deelnamesom te geschieden vanaf een bankrekening die op naam is gesteld van de Certificaathouder.

Indien er sprake is van onderinschrijving, dat wil zeggen dat het aantal Certificaten waarop is ingeschreven kleiner is dan het aantal dat wordt aangeboden, kan de Beheerder tot uiterlijk een jaar na de datum van het Prospectus dit lagere aantal Certificaten uitgeven. In dit geval zullen niet alle bestedingsdoelen van de netto-opbrengsten van de Emissie gerealiseerd kunnen worden, waaronder de uitvoering van verkoopopdrachten van Certificaathouders en/of de beoogde uitbreiding en optimalisatie van de portefeuille.

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, de in het inschrijfformulier opgevraagde bijlagen waaronder de kopie van het legitimatiebewijs en de betaling van de Deelnamesom. Doch te allen tijde zullen de eisen voortvloeiend uit het regime van de fiscale beleggingsinstelling in acht worden genomen. 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 opgaaf van redenen niet in aanmerking te nemen of te verminderen. Een inschrijving is bindend en kan in beginsel niet worden ingetrokken.

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. Indien de inschrijving is geaccepteerd krijgt de Certificaathouder een schriftelijke bevestiging dat de Certificaten aan de Certificaathouder zijn uitgegeven. Pas nadat de Certificaathouder dit bericht heeft ontvangen kan de Certificaathouder rechten ontlenen aan het Prospectus. Indien een inschrijving niet (geheel) wordt geaccepteerd zullen teveel betaalde bedragen door de Beheerder onverwijld worden geretourneerd door overschrijving op de bankrekening waarvan de desbetreffende bedragen afkomstig waren.

Nadat alle Certificaten zijn geplaatst 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.

De hoogte van de Uitgifteprijs 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 het regime van de fiscale beleggingsinstelling. Deze doelstelling is opgenomen in artikel 3.1 van de statuten van het Vastgoedfonds, die deel uitmaken van dit Prospectus als bijlage A. De doelstelling wordt verder uitgewerkt in het Beleggingsbeleid.

Het Vastgoedfonds kent geen specifieke looptijd. De beleggingen worden volgens het principe van 'buy, hold & sell' aangehouden. Dit betekent dat de Beheerder beleggingen aan- en verkoopt indien dit voor optimalisatie van de portefeuille gewenst is en daarmee in het belang is van de Certificaathouders. De Beheerder streeft ernaar jaarlijks een emissie uit te schrijven indien dit bijdraagt aan de optimalisatie van de vastgoedportefeuille, de verbetering van de verhandelbaarheid van Certificaten en/of de verbetering van de risico/rendement-verhouding van het Vastgoedfonds. Naast het spreiden en verkleinen van risico's wordt getracht toekomstbestendig te zijn. Daarbij wordt gestreefd naar een portefeuille, die de ontwikkelingen in de markt volgt. Als de Beheerder een besluit wil nemen 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, dan zijn deze besluiten onderworpen aan de goedkeuring van de raad van commissarissen.

Om de doelstelling te bereiken zal het Vastgoedfonds zijn vermogen beleggen conform het Beleggingsbeleid, waarbij de Beheerder streeft naar een zo hoog mogelijk Totaal beleggingsrendement.

4.2 Beleggingsbeleid

Om de doelstelling van het Vastgoedfonds te verwezenlijken wordt door de Beheerder het in deze paragraaf omschreven beleggingsbeleid en beleggingsstrategie (het 'Beleggingsbeleid') gehanteerd bij het beheer van de beleggingsportefeuille.

Het Vastgoedfonds zal in beginsel, onder andere door middel van dochterondernemingen, voor 100% 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.

Een 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. Er geldt geen maximum voor het aandeel Overige beleggingen.

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

Het Vastgoedfonds is opgericht voor onbepaalde tijd en kent geen vastgesteld beleid om het Vastgoed na een bepaalde tijd te verkopen of het Vastgoedfonds na een bepaalde tijd te beëindigen.

Bij inbreuk op het Beleggingsbeleid zal de Beheerder passend maatregelen nemen om de inbreuk op het Beleggingsbeleid zoveel mogelijk te herstellen, mits dat in het belang is van de Certificaathouders. De Beheerder zal de Certificaathouders over de inbreuk, en over de eventueel getroffen maatregelen, in kennis stellen door een kennisgeving te plaatsen in het (half)jaarbericht en op de Website. Het staat Certificaathouders dan vrij om (zonder tijdslimiet) onder de gebruikelijke voorwaarden uit te treden. Dit betekent dat Certificaathouders hun Certificaten kunnen verkopen aan een derde, als daarvoor een koper kan worden gevonden, al of niet via het handelsplatform van NPEX, zoals beschreven in paragraaf 7.2 en onder "Verhandelbaarheid risico's" zoals beschreven in paragraaf 2.4. Het Vastgoedfonds is closed-end, wat betekent dat het Vastgoedfonds niet verplicht is om Certificaten in te kopen.

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.

De Beheerder is bevoegd het Beleggingsbeleid te wijzigen. 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 pas ingevoerd nadat de wettelijke termijn (thans een maand) is verstreken sinds de bekendmaking. In de tussenliggende periode kunnen Certificaathouders onder de gebruikelijke voorwaarden uittreden. Dit betekent dat Certificaathouders hun Certificaten kunnen verkopen aan een derde, als daarvoor een koper kan worden gevonden, al of niet via het handelsplatform van NPEX, zoals beschreven in paragraaf 7.2 en onder "Verhandelbaarheid risico's" zoals beschreven in paragraaf 2.4. Het Vastgoedfonds is closed-end, wat betekent dat het Vastgoedfonds niet verplicht is om Certificaten in te kopen.

4.3 *Vastgoed op Emissiedatum*

In deze paragraaf wordt een analyse gegeven van de bestaande vastgoedportefeuille. De analyse is gebaseerd op interne informatie en is niet gecontroleerd door een externe accountant.

Huidige vastgoedportefeuille

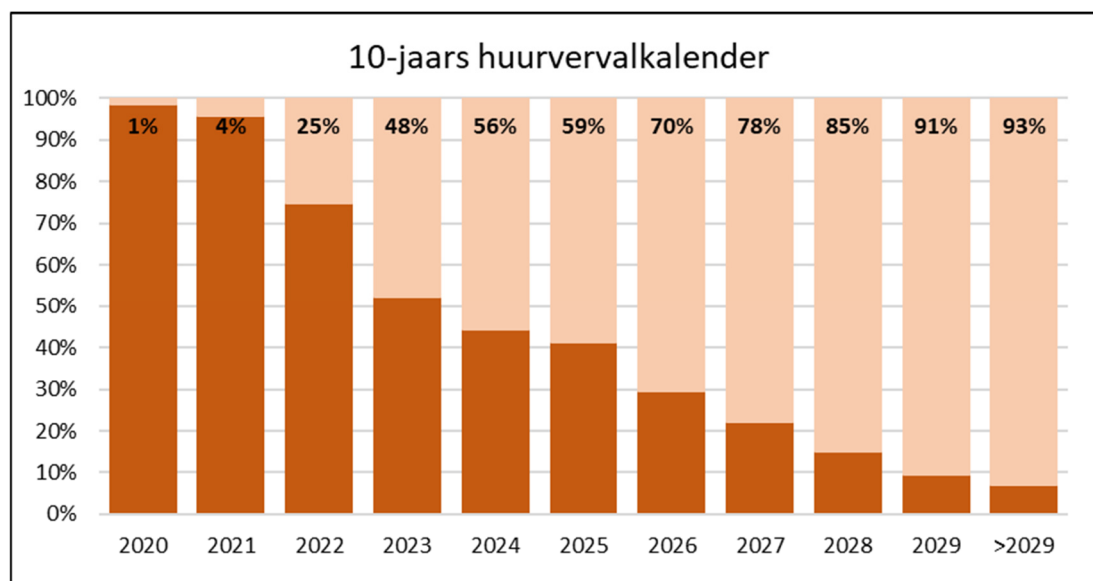
Op de datum van het prospectus bestaat het vastgoed uit tien (wijk)winkelcentra cq. winkelstrips, te weten: Den Haag (Parijsplein), Utrecht (De Gagelhof), Utrecht (Lunetten), Drachten (De Wiken), Kerkrade (Carboonplein), Panningen (Pastoor Huijbenplein), Oegstgeest, (Nieuw Rhijnzicht), Leerdam (Westwal), Zwolle (Jufferenwal) en het Maagjesbolwerk in Zwolle. Voorgaande objecten bevatten gezamenlijk 11 supermarkten. De gehele portefeuille bestaat uit 37 supermarkten verspreid over 34 objecten in Nederland.

De totale huurstream van het vastgoedfonds bedraagt circa € 14,1 miljoen en het totale oppervlakte betreft circa 89.000 m². Middels de volgende tabel wordt een overzicht gegeven van de portefeuille per 1 oktober 2020.

Aantal	Object	Type	Grootste huurder	Metrage	% van totale huurstroomb	aantal supermarkten
1	Harderwijk	Supermarkt	Jumbo	1.437	2%	1
2	Borne	Supermarkt	Albert Heijn	1.264	2%	1
3	Oostburg	Supermarkt	Albert Heijn	2.600	3%	1
4	Putten	Supermarkt	Albert Heijn	1.470	2%	1
5	Terneuzen	Supermarkt & retail	Albert Heijn	2.615	3%	1
6	Utrecht (Lunetten)	Wijkwinkelcentrum met supermarkt	Albert Heijn	2.693	4%	1
7	Leerdam (Vlietskant)	Supermarkt	Albert Heijn	1.665	2%	1
8	Moordrecht	Supermarkt	Albert Heijn & Aldi	2.499	3%	1
9	Amersfoort	Supermarkt	Plus	2.511	4%	1
10	Zevenaar	Supermarkt	Albert Heijn	2.405	3%	1
11	Deventer (Beestenmarkt)	Supermarkt en kantoor	Plus & Aldi	5.348	5%	2
12	s-Gravendeel	Supermarkt en retail	Albert Heijn	1.605	2%	1
13	Pernis	Supermarkt	Plus	1.180	1%	1
14	Panningen (Pastoor Huijbenplein)	Winkelstrip met supermarkt	Lidl	1.775	2%	1
15	Maasland	Supermarkt	Albert Heijn	2.417	3%	1
16	Drachten (De Wiken)	Wijkwinkelcentrum met supermarkt	Albert Heijn & Poiesz	3.865	4%	2
17	Amsterdam (Overtoom)	Supermarkt	Albert Heijn	1.321	2%	1
18	Nuenen	Supermarkt	Jan Linders	1.501	2%	1
19	Zevenbergen	Supermarkt	Albert Heijn	2.636	4%	1
20	Kerkrade (Maria Gorretplein)	Supermarkt	Plus & Aldi	2.338	2%	2
21	Lochem	Supermarkt	Albert Heijn	2.180	2%	1
22	Zwolle (Maagjesbolwerk)	Winkelentrum met supermarkt	MediaMarkt	12.227	12%	1
23	Den Haag (Parijsplein)	Wijkwinkelcentrum met supermarkt	Albert Heijn & Lidl	5.061	7%	2
24	Zwolle (Jufferenwal)	Kantoor, horeca en retail	Flynth	2.194	2%	-
25	Udenhout	Supermarkt	Jumbo	2.264	2%	1
26	Utrecht (Gagelhof)	Wijkwinkelcentrum met supermarkt	Dirk	4.116	5%	1
27	Kerkrade (Carboonplein)	Wijkwinkelcentrum met supermarkt	BudgetFood	3.049	2%	1
28	Vlaardingen	Supermarkt	Dirk	1.549	2%	1
29	Deventer (Broederenplein)	Supermarkt	Dirk	1.746	2%	1
30	Tilburg (De Amer)	Supermarkt	Jumbo	1.819	2%	1
31	Apeldoorn	Supermarkt	Jumbo	1.230	1%	1
32	Leerdam (Westwal)	Winkelstrip met supermarkt	Jumbo	2.414	3%	1
33	Oegstgeest	Wijkwinkelcentrum met supermarkt	Jumbo	2.482	3%	1
34	Amsterdam (Kastelenstraat)	Supermarkt	Jumbo	1.440	2%	1
Totaal				88.916		37

Huurcontracten

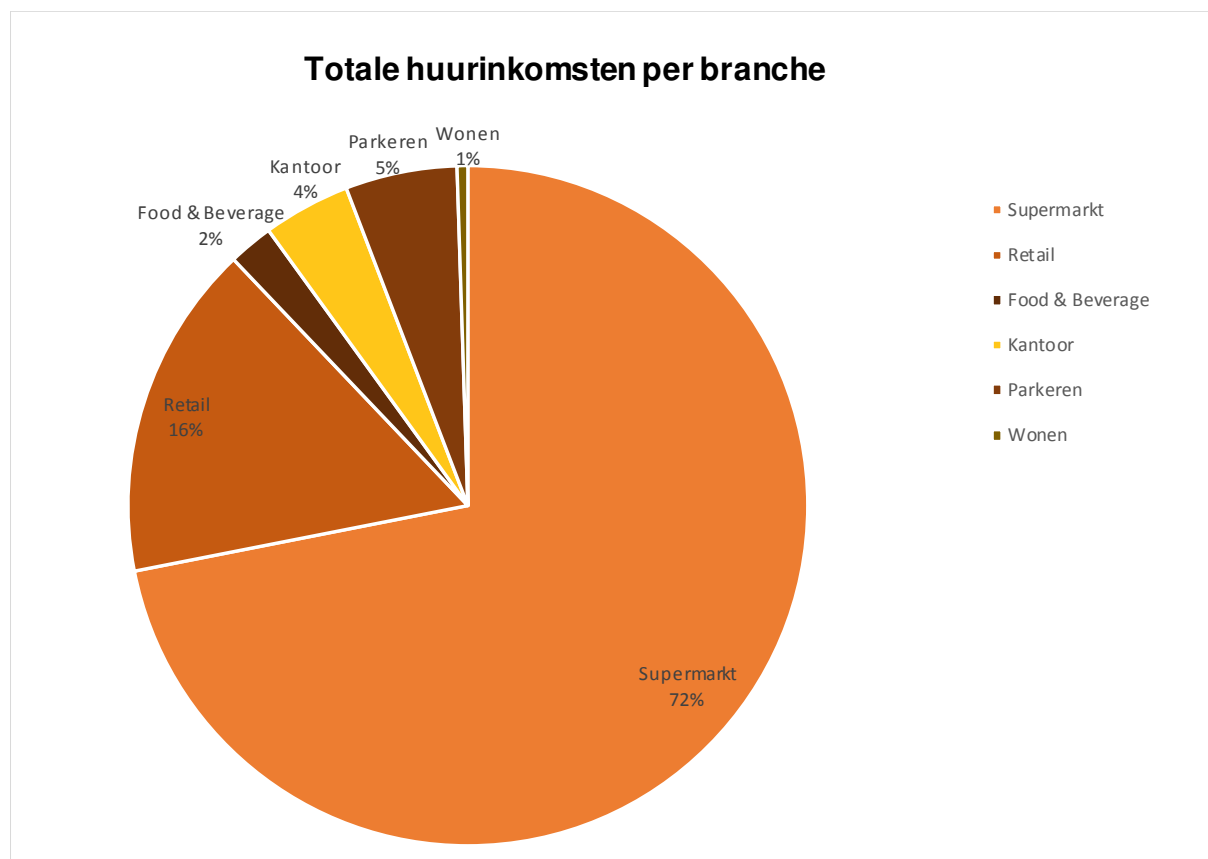
De gemiddelde resterende looptijd van de huurcontracten bedraagt per 1 oktober 2020 ca. 4,9 jaar. De huurvervalkalender wordt hieronder schematisch weergegeven. Voor elk jaar is opgenomen voor welk deel van de huidige huurstroomb het huurcontract eindigt. In de analyse is geen rekening gehouden met (tussentijdse) contractverlengingen of nieuw huurovereenkomsten.



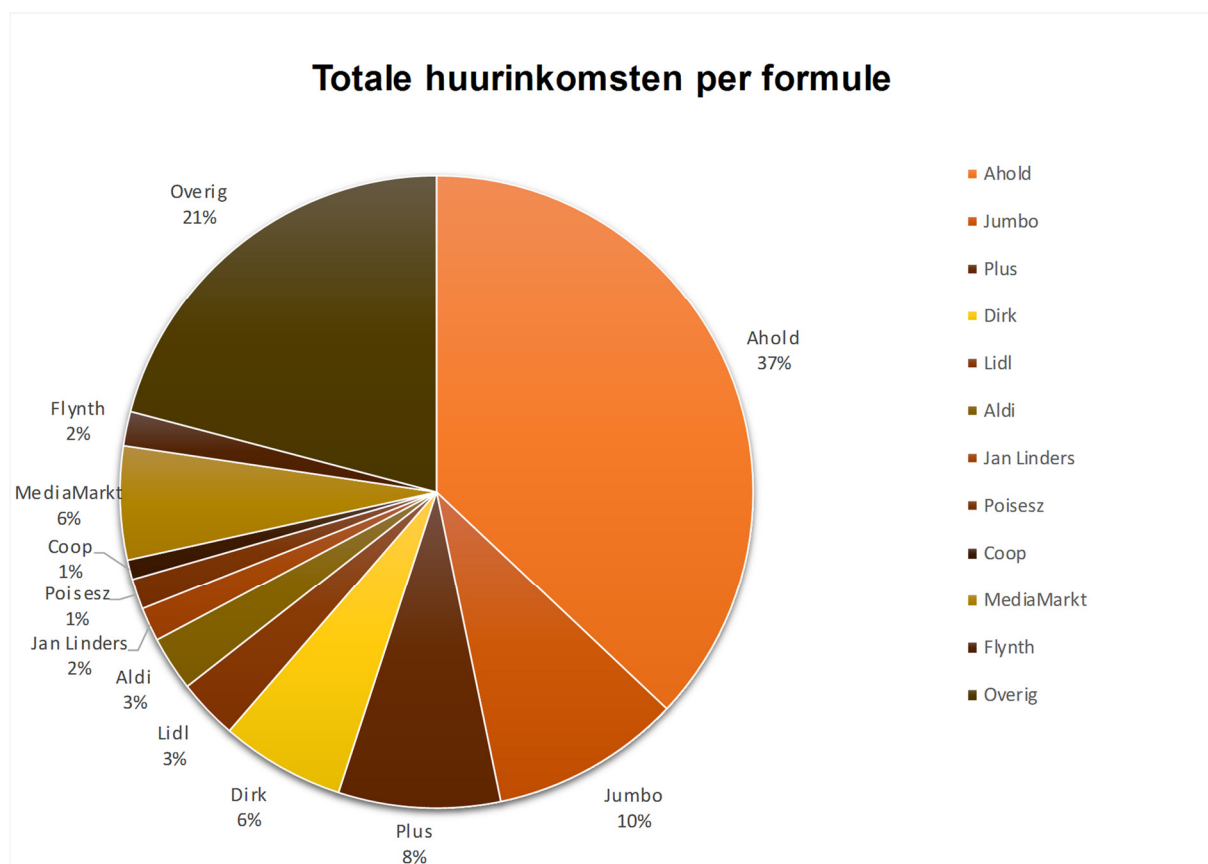
Bezetting

Per 1 oktober 2020 is 880 m² van het totaal metrage niet verhuurd. Daarmee is de bezettingsgraad van het fonds ca. 99%.

In onderstaand diagram is een verdeling gemaakt van totale huurinkomsten per branche. Het aandeel supermarkt is goed voor 72% van de totale huurinkomsten. Het overgrote gedeelte van de separate branches komen voort uit het feit dat de supermarkt in een winkelcentrum of in een winkelstrip ligt, waarvan het vastgoed ook eigendom is van het fonds.



Het volgende diagram geeft een overzicht van het aandeel huurinkomsten per supermarktformule inclusief een verwijzing naar de grootste huurders van Zwolle (Maagjesbolwerk) en Zwolle (Jufferenwal) uitgedrukt in percentage van de totale huurstroom van het vastgoedfonds. Op basis van de huurinkomsten is Ahold met circa 37% veruit de grootste huurder. De daarop volgende grootste huurders zijn respectievelijk Jumbo, Plus en Dirk. Het aandeel 'overig' is goed voor circa 70 huurders. Dit zijn uiteenlopende winkels waaronder kleine (dag)winkels die complementair zijn aan de supermarkt. Denk hierbij aan een bakker, kapper en drogisterij. Deze situatie komt vaak voor in wijkwinkelcentra.



Taxatie

Het vastgoed wordt gewaardeerd op reële waarde door middel van een jaarlijkse, externe en onafhankelijke taxatie van de individuele objecten. De meest recente taxatie van het fonds dateert van 21 oktober 2020 en is uitgevoerd door Cushman & Wakefield. De objecten zijn door de taxateur geïnspecteerd tussen 22 en 30 november 2018 ten behoeve van een eerdere taxatie, drie nadien verkregen objecten zijn geïnspecteerd op 25 en 28 september 2020 respectievelijk 12 oktober 2020. Per peildatum 1 oktober 2020 bedraagt de totale getaxeerde waarde van het Vastgoed € 200.250.000 (waarvan objecten in erfpacht € 20.930.000 en objecten in eigendom € 179.320.000). Deze waardering betreft een optelsom van de individuele objectwaarderingen. De getaxeerde waarde is € 7.020.000 hoger dan de waarde die is opgenomen in het jaarverslag 2019. Deze waardeverhoging wordt verklaard door: (i) verkoop van een tweetal objecten met een gezamenlijke boekwaarde van € 4.610.000, (ii) aankoop van een object met een waarde van € 4.610.000, en (iii) een waardeverhoging van de overige objecten van € 7.020.000. De Beheerder bevestigt dat zich sinds de peildatum van de taxatie geen materiele veranderingen hebben voorgedaan met betrekking tot de waarde van het Vastgoed.

De taxateur heeft bij de taxatie het begrip 'marktwaaarde' gehanteerd. Marktwaaarde wordt conform het Nederlands Register Vastgoed Taxateurs (NRVT) als volgt gedefinieerd: *"het geschatte bedrag waartegen vastgoed zou worden overgedragen op de waardepeildatum tussen een bereidwillige koper en een bereidwillige verkoper in een zakelijke transactie, na behoorlijke marketing en waarbij de partijen zouden hebben gehandeld met kennis van zaken, prudent en niet onder dwang"*.

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

- Vastgoed
 - locatie;
 - technische staat;
 - toegankelijkheid;
 - parkeren;
 - bestemming;
 - uitbreidingsmogelijkheden;
 - meest passend gebruik;
 - omgeving;
 - duurzaamheid.
- Huurcontract
- Marktsituatie
 - marktontwikkelingen;
 - huurniveau.

Cushman & Wakefield is wereldwijd toonaangevend op het gebied van professional services in commercieel vastgoed en is een van de grootste strategisch adviseurs in commercieel vastgoed ter wereld. De kernactiviteiten van Cushman & Wakefield zijn property, facility en projectmanagement, leasing, capital markets, valuations.

Cushman & Wakefield v.o.f. is een in winkelvastgoed gespecialiseerd makelaarskantoor, ingeschreven in het handelsregister van de Kamer van Koophandel onder nummer 33154480. Cushman & Wakefield is opgericht op 1 mei 1978 voor onbepaalde tijd onder Nederlands recht. Cushman & Wakefield is gevestigd te Amsterdam en kantoorhoudende aan Gustav Mahlerlaan 362, 1082 ME Amsterdam met telefoonnummer 020 – 800 2000. De LEI-code van Cushman & Wakefield VOF is 54930098D4XCKAO1XE31. Cushman & Wakefield VOF staat niet onder toezicht van een financiële toezichthouder. Cushman & Wakefield is onafhankelijk van het Vastgoedfonds en de Beheerder.

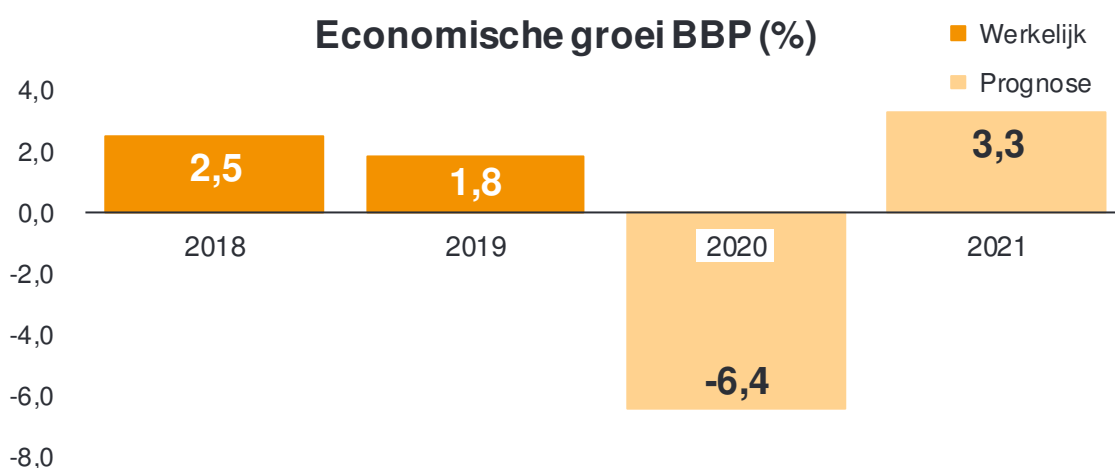
Een samenvatting van het taxatierapport is beschikbaar op de Website en wordt geacht door middel van verwijzing onderdeel uit te maken van dit Prospectus. De taxateur heeft ingestemd met opname van het taxatierapport in het Prospectus en met de vorm en context van de samenvatting van dit rapport.

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. Hierna worden de Nederlandse economie, de particuliere consumptie, trends in de Nederlandse vastgoedbeleggingsmarkt, trends en ontwikkelingen in supermarkten en specifiek supermarktketens in Nederland beschreven.

5.1 De Nederlandse economie

Door de wereldwijde verspreiding van het coronavirus wordt de Nederlandse economie zwaar getroffen. Ging het CPB begin dit jaar nog uit van een geprognostiseerde groei van 1,5% in 2020, op dit moment wordt in de publicatie 'juniraming 2020' als basisraming uitgegaan van een daling van ruim 6%. Het CPB heeft in haar publicatie een prognose gemaakt met als uitgangspunt een basisraming. Deze raming is gebaseerd op de beleidsuitgangspunten die het CPB van de ministeries heeft ontvangen. Begin april is het Nederlands-bbp ten opzichte van het vierde kwartaal 2019 met 12% afgenomen. Hoewel dit een forse afname is, is dit een kleinere terugval ten opzichte van het eurogebied waar een daling van -19% zichtbaar is.¹



Bron: Annexum gebaseerd op cijfers CPB

Hoe groot de impact van het coronavirus daadwerkelijk zal zijn is op dit moment nog moeilijk te zeggen. Vooruitkijkend naar 2021 is daarom veel onzeker. Uitgaande van het basisscenario wordt voor 2021 slechts een stijging van ruim 3% van het bbp verwacht. Bij een tweede-golf-scenario zal het coronavirus opnieuw de kop opsteken wat zal leiden tot nieuwe contactbeperkende maatregelen. In dit scenario daalt, jaar-op-jaar gezien, het bbp in 2021 verder.

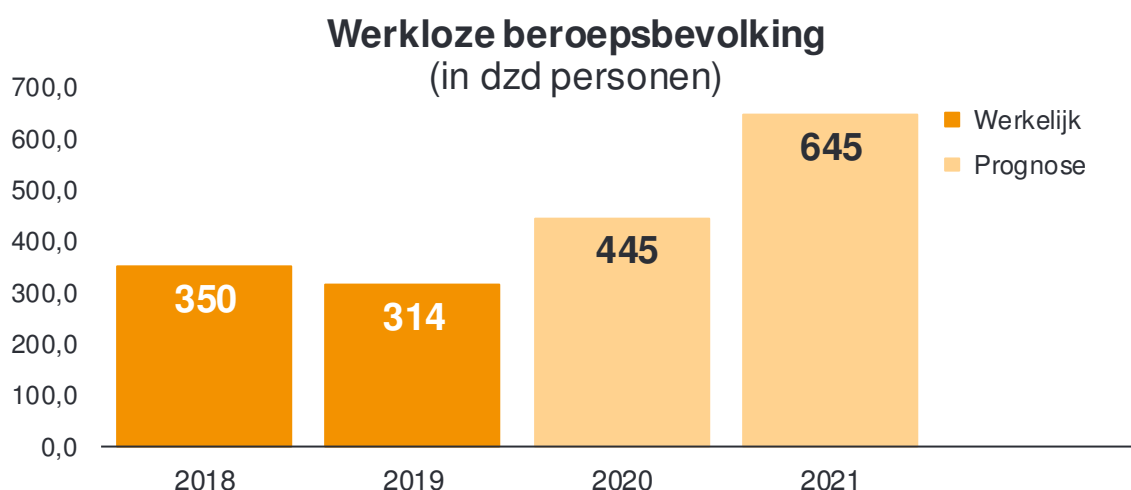
5.2 Koopkracht

De basisraming van het CPB geeft aan dat de Nederlandse koopkracht in lijn ligt met de prognose van begin 2020 toen de stijgende lonen in combinatie met een lagere inflatie en

¹ Centraal Planbureau. (2020, juni). Juniraming 2020. <https://www.cpb.nl/sites/default/files/omnidownload/CPB-Juniraming-2020.pdf>

een gunstig overheidsbeleid, zorgden voor een geprognostiseerde toename van de statische koopkracht van 2,1%. Het deel van de bevolking dat hun baan behoudt ziet in 2020 de koopkracht namelijk gemiddeld met 2,3% stijgen. In contrast daarmee staat de grote onzekerheid bij mensen voor wie baanbehoud onzeker is en een grote koopkrachtdaling voor wie zijn baan uiteindelijk verliest. Deze effecten blijven in de koopkrachtcijfers buiten beeld omdat daarin standaard wordt uitgegaan van een statische situatie waarin iedereen zijn werk behoudt en er niets in de gezinsomstandigheden verandert. In een uitzonderlijke situatie zoals de coronacrisis, zeggen de statische koopkrachtcijfers daarom minder. In 2021 wordt uitgegaan van een koopkrachtstijging van 0,5%.²

Het aantal gewerkte uren per werkende was in april 10% lager dan een jaar eerder. Ondanks de overheidsmaatregelen is in april het aantal werkzame personen met 1,8% aanzienlijk gedaald ten opzichte van een maand eerder. Dit is de grootste daling in de reeks gemeten vanaf 2003. Ten aanzien van de werkloosheid zal dit naar verwachting fors oplopen van 3,4% van de beroepsbevolking in 2019 naar 5% in 2020 en 7% in 2021. Met name zzp'ers en mensen met een flexibel contract worden hierbij geraakt. In het geval van een tweede coronagolf loopt jaar-op-jaar gezien in 2021 de werkloosheid op tot 10%.³



De inflatie in 2020 valt, jaar-op-jaar gezien, terug van 2,7% in 2019 naar 1% in 2020. Dit komt onder andere doordat de btw-verhoging per januari 2019 uit het inflatiecijfer is gevallen en door de halvering van de olieprijsen. In 2021 is de inflatie naar verwachting 1,5%.⁴

5.3 De Nederlandse vastgoedmarkt

Winkellandschap

Het winkellandschap is in transitie. Onder andere demografische aspecten, veranderende consumentenbestedingen en de invloed van e-commerce liggen hieraan ten grondslag. Cijfers van het CBS laten zien dat eind 2019 het aantal fysieke winkelvevestigingen in tien jaar

² Centraal Planbureau. (2020, juni). Juniraming 2020. <https://www.cpb.nl/sites/default/files/omnidownload/CPB-Juniraming-2020.pdf>

³ Centraal Planbureau. (2020, juni). Juniraming 2020. <https://www.cpb.nl/sites/default/files/omnidownload/CPB-Juniraming-2020.pdf>

⁴ Centraal Planbureau. (2020, juni). Juniraming 2020. <https://www.cpb.nl/sites/default/files/omnidownload/CPB-Juniraming-2020.pdf>

tijd met ruim 11% is afgenomen. Ten opzichte van 2010 is het aantal voedselspeciaalzaken nagenoeg gelijk gebleven en zijn juist de non-food winkels uit het straatbeeld verdwenen (-15%).⁵ Dit suggereert een toename van de winkelleegstand. CBRE onderschrijft dit en geeft aan dat de winkelleegstand de komende jaren verder toeneemt. Voor een gezond winkelaanbod dient volgens CBRE 20% aan het huidige winkelvoorraad te worden onttrokken aan kansarme winkelgebieden, plaatsen en type winkels aan de voorraad te onttrekken.⁶ Desondanks is de leegstand volgens Locatus sinds 2015 (nog) niet toegenomen en neemt deze zelfs af. Dit is het gevolg van actieve transformatie van winkelpanden naar woningen en horeca. Ten opzichte van 2018 stijgt in 2019 de leegstand echter weer met 0,3% naar 7%. De stagnatie van transformatie wordt daarbij als voornaamste oorzaak genoemd.⁷

Rabobank schrijft in haar maandelijkse Retail Update 2020 dat zij verwacht dat het coronavirus de transitie in het winkellandschap zal versnellen, waaronder de ontwikkeling van omnichannel en technologie.⁸

Beleggingsmarkt

In 2019 was, volgens cijfers van CBRE, voor in totaal €20,8 miljard geïnvesteerd in vastgoedbeleggingen. Dit is opnieuw een stijging van het aantal vastgoedbeleggingen ten opzichte van en 2018 (€20,7 miljard). De grootste beleggingscategorie is net als in 2018 woningvastgoed met €7,6 miljard. Het volume wordt gestuwd door een aantal grote woningportefeuilles en nieuwbouwprojecten. Door een gebrek aan aanbod in de sector kantoren was er een transactiedaling ten opzichte van vorig jaar van 2%. In 2019 vond maar liefst 70% de vastgoedtransacties buiten de grote steden plaats, waaronder Eindhoven, Deventer, Leeuwarden, Groningen en Zwolle.⁹

Het coronavirus heeft ook impact op het beleggingsvolume. Cushman & Wakefield heeft de vastgoedbeleggingsmarkt in Q1 van 2020 vergeleken met Q1 2019 en daaruit blijkt een afname van 21%. Met name de hotel- en winkelmarkt zullen door de overheidsrestricties harder dan andere sectoren worden getroffen. Door een schaars beleggingsaanbod ging Cushman & Wakefield al voor de uitbraak van het coronavirus uit van een daling van het investeringsvolume tot circa € 17 miljard. Het coronavirus zal zorgen voor een verdere afslag. Indien wordt uitgegaan van het lichtste scenario van het CPB, is de verwachting dat het investeringsvolume uitkomt op € 14,5 miljard.¹⁰

⁵ Centraal Bureau voor de Statistiek. (2019, 18 december). In tien jaar tijd ruim 11 procent minder winkels. Geraadpleegd op 26 april 2020, van <https://www.cbs.nl/nl-nl/nieuws/2019/51/in-tien-jaar-tijd-ruim-11-procent-minder-winkels>

⁶ CBRE Nederland. (2019). Werk aan de winkel. Geraadpleegd van https://www.cbre.nl/-/media/cbre/countrynetherlands/documents/Werk_aan_de_winkel_Retail_Rapport_2019_NL.pdf

⁷ Slob, G. (2019, 15 juli). Leegstand in aantal panden stijgt plotseling weer sterk. Geraadpleegd op 26 april 2020, van <https://locatus.com/blog/leegstand-in-aantal-panden-stijgt-plotseling-weer-sterk/>

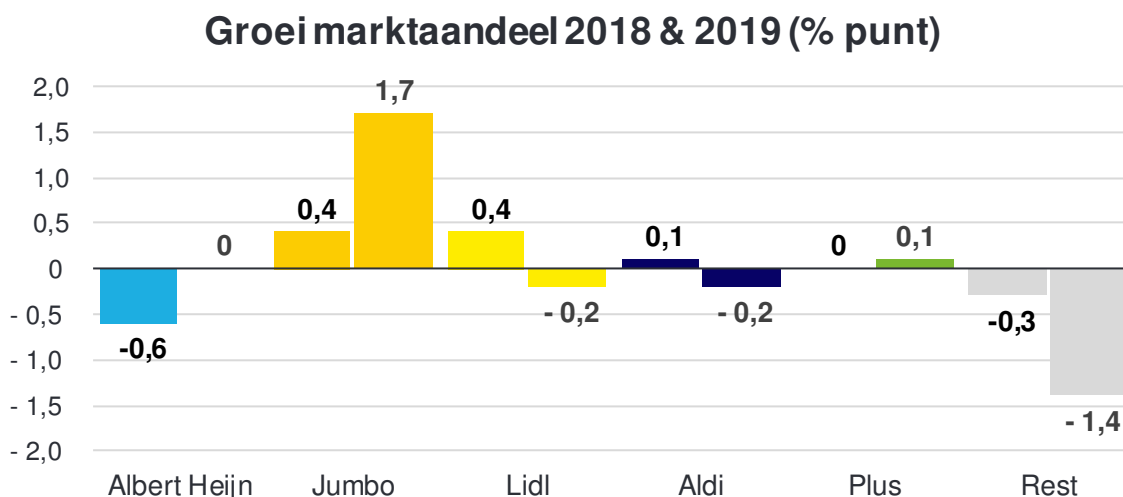
⁸ Rabobank . (2020). Rabobank Retail Update (juni 2020). Geraadpleegd van https://www.rabobank.nl/images/Rabobank%20Retail%20Update%20-%20juni%202020%20definitief%20JVOZ%202-6-2020_291078240.pdf

⁹ CBRE Nederland. (2020). Real Estate Market Outlook 2020. https://www.cbre.nl/-/media/cbre/countrynetherlands/documents/CBRE_Real_Estate_Outlook_2020_NL_Rapport.pdf

¹⁰ Van der Sluys, F. (2020, 1 april). Ingebruikname vastgoed daalt met een derde, investeringsvolume halveert | Netherlands. Geraadpleegd van <https://www.cushmanwakefield.com/nl-nl/netherlands/insights/ingebruikname-vastgoed-daalt-met-een-derde>

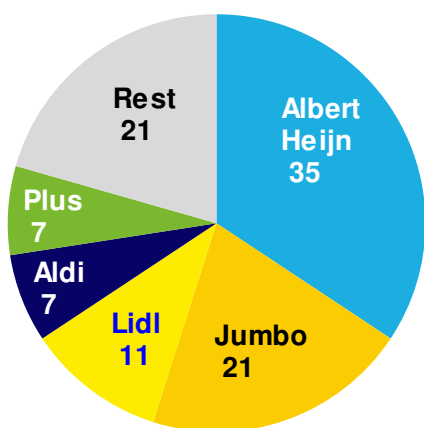
5.4 Trends en ontwikkelingen supermarkten

De omzet van supermarkten groeide in 2019 met 4,2% voor het eerst boven de € 40 miljard naar € 40,5 miljard. Een belangrijke factor hierin is de verhoging van het BTW van 6% naar 9% op voedsel. Voor wat betreft het marktaandeel is Albert Heijn ten opzichte van 2018 vrijwel gelijk gebleven. Met 34,7% zijn zij nog steeds het grootst. In 2019 laat Jumbo met 1,7% de grootste stijging van het marktaandeel zien. Dit wordt met name veroorzaakt door de overname van de Émte-formule tezamen met Coop. Lidl en Aldi verliezen beiden 0,2% marktaandeel.



Bron: gebaseerd op cijfers Distrifood

Marktaandeel ketens (%)



Bron: gebaseerd op cijfers Distrifood

Voor 2020 wordt een omzetgroei van 4,7% verwacht. Daarvan wordt 2% veroorzaakt door een extra week in het boekjaar.¹¹

¹¹ Essenburg, D. (2019, 22 november). IRI: In 2020 groeit supermarktomzet 4,7%. Geraadpleegd van <https://www.distrifood.nl/ondernemen/nieuws/2019/11/iri-in-2020-groeit-supermarktomzet-47-101129083>

Verder zijn in de supermarkten branche de volgende trends en ontwikkelingen waarneembaar.

Trends¹²

- Door de groei van e-commerce krijgen fysieke supermarkten een andere invulling en komt er meer ruimte voor (vers-)beleving en foodservice (horeca).
- Gemak in de vorm van betaling via mobiel op kassaloze supermarkten, maar ook to-go winkels, thuisbezorgen en convenience.
- Omni-channel zorgt voor een verandering in de consumer journey.
- Verduurzaming: milieu, dierenwelzijn, verpakking, 'food miles', gezondheid, voedselverspilling;
- Totale marktvolume stijgt nog maar beperkt.

Online

De omzetgroei van supermarkten in 2019 komt voor 20% uit online verkopen. Dit komt gedeeltelijk door de verschuiving van fysiek naar online aankopen, maar ook additionele omzet vanuit de zakelijke markt.¹³ Naast Picnic zetten met name Albert Heijn en Jumbo sterk in op de groei van online boodschappen, ondanks dat Jumbo aangeeft dat online een verlieslatend model is voor de supermarkt. Jumbo geeft als reden voor het aanbieden van deze dienst dat zij simpelweg aan de behoefte van de consument wil voldoen: omni-channel.¹⁴ De Rabobank verwacht dat het marktaandeel online verder groeit naar tussen de 15 - 20% in 2030. Onderzoeksbureau GfK schat het huidige marktaandeel online op ca. 5%.¹⁵

Het halfjaarlijks terugkerend consumentenonderzoek van Supermarkt & Ruimte laat zien dat het coronavirus ervoor heeft gezorgd dat de online supermarktbestellingen tussen oktober 2019 en juni 2020 van 18% zijn gestegen naar 24%. Tevens ligt de gemiddelde online supermarktbesteding bijna 12% hoger ten opzichte van een halfjaar eerder. 18% geeft aan dat de coronacrisis de aanleiding is geweest om voor het eerst online boodschappen te doen. 21% van de ondervraagden geeft aan in de toekomst vaker online boodschappen te zullen doen. Dit komt overeen met voorgaande metingen.¹⁶

¹² www.rabobank.nl, www.distrifood.nl, www.insights.abnamro.nl

¹³ Essenburg, D. (2020, 7 januari). Supermarkt omzet 2019 fors boven €40 miljard. Geraadpleegd van https://www.distrifood.nl/food-data/nieuws/2020/01/supermarkt-omzet-2019-fors-boven-e40-miljard-101130678?_ga=2.213613149.813197557.1591970712-859172264.1591774683

¹⁴ Twinkle. (2019 juni). Cfo Jumbo vindt online boodschappen 'fors verlieslatend'. Geraadpleegd van <https://twinklemagazine.nl/2019/06/jumbo-ton-van-veen-online-boodschappen/index.xml>

¹⁵ Rabobank. (2019 december). Supermarkten. Geraadpleegd van <https://www.rabobank.nl/bedrijven/cijfers-en-trends/food/supermarkten/>

¹⁶ Food Personality. (2020, 20 mei). Onderzoek online supermarktbestedingen: corona zorgt voor hogere penetratie en bestedingen. Geraadpleegd van <https://www.foodpersonality.nl/onderzoek-online-supermarktbestedingen-corona-zorgt-hogere-penetratie-en-bestedingen/>

6. Financiële gegevens en beleggingsrendement

6.1 Historische financiële informatie

Deze paragraaf bevat financiële informatie (in Euro's).

De in deze paragraaf opgenomen gegevens zijn overgenomen uit de door de accountant gecontroleerde jaarverslagen over de boekjaren 2017, 2018 en 2019, en de ongecontroleerde halfjaarcijfers 2019 en 2020, met uitzondering van het Direct beleggingsrendement en het Contant rendement. Het Direct beleggingsrendement wordt berekend door het Direct Beleggingsresultaat per Certificaat over een bepaalde periode te delen door de Handelswaarde bij aanvang van deze periode. Het Contant rendement wordt berekend door contante uitkering per Certificaat in een periode te delen door de Handelswaarde aan het begin van deze periode. 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.

Kengetallen	31-dec-17	31-dec-18	31-dec-19	30-jun-19	30-jun-20
Intrinsieke waarde per ultimo (€ '000)	79.845	82.810	85.530	83.571	86.432
Handelswaarde per ultimo (€ '000)	82.402	86.348	88.176	86.478	88.674
Direct Beleggingsresultaat (€ '000)	6.818	7.772	8.486	4.325	3.933
Waarvan contant wordt uitgekeerd (€ '000)	5.579	6.720	6.855	3.418	3.482
Uitstaande Certificaten per ultimo jaar	2.596.143	2.670.771	2.699.415	2.684.819	2.712.606
Handelswaarde per Certificaat	€ 31,74	€ 32,42	€ 32,75	€ 32,21	€ 32,69
Solvabiliteit	46,9%	41,9%	43,1%	42,5%	44,1%
Loan to Value	53,4%	59,2%	57,2%	58,2%	55,6%
Debt Yield (netto huurinkomsten t.o.v. lening)	11,0%	9,8%	10,9%	10,9%	10,7%
Gemiddeld gewogen rente	1,9%	1,9%	1,9%	1,9%	1,9%
Exploitatiekosten als % van th.b. huuropbrengsten	13,5%	16,6%	15,8%	16,1%	17,7%
Lopende kostenfactor	4,6%	5,1%	4,6%	5,3%	5,1%
Contant dividend per Certificaat	€ 2,49	€ 2,54	€ 2,56	€ 1,28	€ 1,29
Stock dividend per Certificaat	€ 0,26	€ 0,00	€ 0,00	€ 0,00	€ 0,00
Totaal dividend per Certificaat	€ 2,75	€ 2,54	€ 2,56	€ 1,28	€ 1,29

Direct Beleggingsrendement	11,3%	9,2%	9,7%	5,0%	4,4%
Indirect Beleggingsrendement	2,8%	-0,6%	0,2%	-1,7%	-0,7%
Totaal Beleggingsrendement	14,0%	8,5%	9,9%	3,3%	3,8%
Contant rendement	8,6%	8,0%	7,9%	3,9%	4,0%

Het in de tabel opgenomen Contante dividend per Certificaat is, onder inhouding van 15% dividendbelasting, daadwerkelijk overgemaakt aan de Certificaathouders in de jaren 2017 tot en met medio 2020. In juni 2020 heeft de laatste dividenduitkering plaatsgevonden.

Balans (€ '000)	31-dec-17	31-dec-18	31-dec-19	30-jun-19	30-jun-20
Vastgoedbeleggingen	164.438	190.940	193.230	191.240	190.650
Immateriële vaste activa	2.517	1.822	1.189	1.506	873
Vorderingen	2.824	1.160	419	1.626	1.721
Liquide middelen	275	3.853	3.606	2.163	2.843
Totaal activa	170.054	197.775	198.444	196.535	196.087
Eigen vermogen	79.845	82.810	85.530	83.571	86.432
Langlopende schulden	82.816	101.942	100.984	101.408	96.932
Kortlopende schulden	7.393	13.023	11.930	11.556	12.723
Totaal passiva	170.054	197.775	198.444	196.535	196.087

Winst-en-verliesrekening (€ '000)	2017	2018	2019	HJ 2019	HJ 2020
Huuropbrengsten	11.204	13.334	13.896	7.316	6.934
Overige opbrengsten	-	8	394	(24)	(27)
Exploitatie-uitgaven	(1.515)	(2.214)	(2.193)	(1.173)	(1.223)
(On)gerealiseerde waardeveranderingen	2.569	612	1.256	(69)	569
Som van de opbrengsten (uit beleggingen)	12.258	11.740	13.353	6.050	6.253
Vergoedingen beheerder	(904)	(1.035)	(1.183)	(545)	(507)
Fondskosten	(246)	(333)	(321)	(178)	(160)
Afschrijvingskosten	(542)	(718)	(633)	(316)	(317)
Rentebaten- en lasten	(2.091)	(2.414)	(2.572)	(1.285)	(1.316)
Som van de bedrijfslasten	(3.783)	(4.500)	(4.709)	(2.324)	(2.300)
Resultaat	8.475	7.240	8.644	3.726	3.953

Kasstroomoverzicht (€ '000)	2017	2018	2019	HJ 2019	HJ 2020
Direct Beleggingsresultaat	6.818	7.772	8.486	4.325	3.933
Mutaties werkkapitaal	(309)	(420)	805	(974)	(63)
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten	6.509	7.352	9.291	3.351	3.870
Investerings	(32.054)	(43.015)	(1.082)	(417)	(1.637)
Desinvesteringen	4.965	18.655	48	65	4.610
Kasstroom uit investeringsactiviteiten	(27.089)	(24.360)	(1.034)	(352)	2.973
Verstrekte hypothecaire lening	6.400	29.405	-	-	-
Aflossing hypothecaire leningen	(5.816)	(4.141)	(2.569)	(1.713)	(4.552)
Geactiveerde financieringskosten	(142)	(379)	(10)	(10)	(2)
Geactiveerde emissiekosten	(984)	(23)	-	-	(1)

Uitgifte certificaten	16.552	2.445	930	452	431
Inkoop certificaten	-	-	-	-	-
Dividend en ingeh. dividendbelasting	(5.579)	(6.720)	(6.855)	(3.418)	(3.482)
Kasstroom uit financieringsactiviteiten	10.431	20.587	(8.504)	(4.689)	(7.606)
Netto kasstroom	(10.149)	3.579	(247)	(1.690)	(763)

Geldmiddelen (€ '000)	31-dec-17	31-dec-18	31-dec-19	30-jun-19	30-jun-20
Geldmiddelen per 1 januari	10.424	275	3.853	3.853	3.606
Netto kasstroom	(10.149)	3.579	(247)	(1.690)	(763)
Geldmiddelen ultimo	275	3.853	3.606	2.163	2.843

Bovenstaande tabel geeft onder meer de vermogensmutaties weer in de jaren 2017 tot en met juni 2020. De Intrinsieke waarde van een Certificaat per 30 juni 2020 bedraagt € 31,86; deze waarde is niet gecontroleerd door de accountant. De vermogensmutaties uit bovenstaande tabel zijn gecontroleerd door de externe accountant, met uitzondering van de halfjaarcijfers 2019 en 2020.

Hieronder volgt een toelichting van de voornaamste mutaties tussen de verschillende perioden. Zoals toegelicht in paragraaf 4.1 worden de beleggingen volgens het principe van 'buy, hold & sell' aangehouden. Dit betekent dat de Beheerder beleggingen aan- en verkoopt indien dit voor optimalisatie van de portefeuille gewenst is en daarmee in het belang is van de Certificat houders. Daarnaast streeft de Beheerder ernaar jaarlijks een emissie uit te schrijven indien dit bijdraagt aan de optimalisatie van de vastgoedportefeuille, de verbetering van de verhandelbaarheid van Certificaten en/of de verbetering van de risico/rendement-verhouding van het Vastgoedfonds. Diverse beschreven mutaties vinden hun oorzaak (onder andere) in de aankoop of verkoop van vastgoedobjecten, in het bijzonder met betrekking tot: huurinkomsten, exploitatiekosten en afschrijving van aankoopkosten. Dit staat bij de desbetreffende mutatie toegelicht.

Toelichting mutaties 2017 – 2018

Balans

Vastgoedbeleggingen: De waarde van de vastgoedbeleggingen is in 2018 gestegen met ca. € 26,5 miljoen. Deze waardeverhoging wordt veroorzaakt door aankopen (ca. € 42,7 miljoen) en verkopen (ca. € 18,6 miljoen). Daarnaast is er ook sprake van een positieve herwaardering van het vastgoed van ca. € 2,4 miljoen.

Eigen vermogen: De groei van het eigen vermogen over 2018 bedraagt ca. € 3 miljoen. Deze groei wordt veroorzaakt door een positief resultaat (€ 7,2 miljoen) en een uitgifte van certificaten (€ 2,5 miljoen). Het uitgekeerde dividend (€ 6,7 miljoen) had een neerwaarts effect.

Langlopende schulden: De langlopende schulden namen over 2018 toe met € 14,2 miljoen als gevolg van het aantrekken van extra vreemd vermogen naar aanleiding van acquisities.

Kortlopende schulden: De kortlopende schulden namen over 2018 toe met ca. € 5,6 miljoen. Dit kwam hoofdzakelijk doordat een groter gedeelte van de langlopende schulden binnen 1

jaar afliep, namelijk ca. € 6,2 miljoen. Overige kortlopende schulden en nog af te dragen rentelasten namen daarentegen af met ca. € 0,6 miljoen.

Winst- en verliesrekening

Huuropbrengsten: Als gevolg van de aankoop van vastgoedobjecten in 2018 zijn de huuropbrengsten en exploitatielasten in 2018 gestegen met € 2,1 miljoen respectievelijk € 0,7 miljoen.

Rentelasten: De rentelasten over 2018 zijn gegroeid ten opzichte van 2017 met € 0,4 miljoen. door de hogere hypothecaire financiering in 2018. Deze financiering groeide dat jaar met een verstrekte lening van € 29,4 miljoen en een aflossing van € 4,1 miljoen.

Resultaat: Het Vastgoedfonds heeft over 2018 een resultaat behaald van ca. € 7,25 miljoen (2017: € 8,45 miljoen). Deze daling wordt veroorzaakt door een lager indirect beleggingsresultaat (€ 2,2 miljoen) en een hoger direct beleggingsresultaat (€ 1,0 miljoen). Het indirecte beleggingsresultaat is gedaald met € 2,2 miljoen naar € 0,5 miljoen negatief. Dit werd veroorzaakt doordat de resterende positieve herwaardering slechts € 0,6 miljoen bedroeg in verband met de eenmalige afboeking van aankoopkosten door de verwerving van nieuw vastgoed. Dit wordt verminderd met de amortisatie van de financieringskosten (€ 0,35 miljoen) en afschrijvingskosten op de immateriële vaste activa (€ 0,75 miljoen). Het directe beleggingsresultaat steeg met € 1,0 miljoen doordat de huuropbrengsten harder stegen (€ 2,1 miljoen) dan de exploitatielasten en kosten m.b.t. financiering en beheer (totaal € 1,1 miljoen) naar aanleiding van de verwerving van nieuw vastgoed.

Kasstroomoverzicht

Netto kasstroom: Over 2018 bedroeg de netto kasstroom € 3,6 miljoen positief. Het directe resultaat dit jaar was € 7,4 miljoen. Hiernaast hebben diverse aan- en verkooptransacties van vastgoed plaatsgevonden. Er werd meer aangekocht dan verkocht en daardoor is er sprake van een negatieve kasstroom uit investeringen van € 24,4 miljoen. Op dit nieuwe vastgoed werd ook een hypothecaire lening afgesloten. Dit is de voornaamste reden voor een kasstroom uit financieringsactiviteiten van € 20,6 positief.

Toelichting mutaties 2018 – 2019

Balans

Vastgoedbeleggingen: De waarde van de vastgoedbeleggingen is in 2019 gestegen met ca. € 2,3 miljoen. Deze waardestijging wordt veroorzaakt door herwaardering (ca. € 1,25 miljoen) en investeringen (ca. € 1,05 miljoen).

Eigen vermogen: De groei van het eigen vermogen over 2019 bedraagt ca. € 2,7 miljoen. Deze groei wordt veroorzaakt door een positief resultaat (€ 8,6 miljoen) en een uitgifte van certificaten (€ 1 miljoen). Het uitgekeerde dividend (€ 6,9 miljoen) had een neerwaarts effect.

Kortlopende schulden: Over 2019 nam het bedrag van kortlopende schulden af met ca. € 1,1 miljoen. De voornaamste oorzaak was een daling in het kortlopende deel van de langlopende schulden van ca. € 1,2 miljoen. De overige kortlopende schulden stegen daarentegen met € 0,1 miljoen.

Winst -en verliesrekening

Huuropbrengsten: De huuropbrengsten in 2019 stegen ten opzichte van 2018 door het afsluiten van nieuwe huurcontracten en de huurstream die in de loop van 2018 begon te lopen vanuit acquisitie van enkele objecten in 2018. Deze stijging bedroeg € 0,6 miljoen.

Ongerealiseerde waardeveranderingen: Zoals hiervoor al vermeld onder 'Vastgoedbeleggingen' bedroeg de herwaardering € 1,25 miljoen.

Resultaat: Het Vastgoedfonds behaalde over 2019 een beleggingsresultaat van € 8,6 miljoen (2018: € 7,2 miljoen). Dit is onder te verdelen in een direct (€ 8,5 miljoen) en indirect (€ 0,2 miljoen) beleggingsresultaat. Het indirect beleggingsresultaat van € 0,2 miljoen wordt veroorzaakt door de positieve herwaardering (€ 1,25 miljoen) die wordt verminderd met de amortisatie van financieringskosten (€ 0,45 miljoen) en afschrijving op immateriële vaste activa (€ 0,6 miljoen).

Toelichting mutaties balans 2019 – medio 2020

Balans

Vastgoedbeleggingen: De waarde van de vastgoedbeleggingen is in de eerste helft van 2020 gedaald met ca. € 2,6 miljoen. Dit wordt veroorzaakt door verkoop van vastgoed (ca. € 4,6 miljoen). Daartegenover staat een waardestijging van de resterende portefeuille (ca. € 2 miljoen).

Eigen vermogen: De groei van het eigen vermogen over de eerste helft van 2020 bedraagt ca. € 0,9 miljoen. Deze groei wordt veroorzaakt door een positief resultaat (€ 3,9 miljoen) en een uitgifte van certificaten (€ 0,5 miljoen). Het uitgekeerde dividend (€ 3,5 miljoen) had een neerwaarts effect.

Langlopende schulden: De langlopende schulden namen over de eerste helft van 2020 af met € 4,1 miljoen als gevolg van aflossing op de financiering.

Kortlopende schulden: Over de eerste helft van 2020 nam het bedrag aan kortlopende schulden toe met ca. € 0,8 miljoen. Dit wordt hoofdzakelijk veroorzaakt door een stijging in nog af te dragen dividendbelasting en overige kortlopende schulden van ca. € 1,3 miljoen. Daarnaast daalde het kortlopende deel van de langlopende schulden met € 0,3 miljoen, daalde de vooruit ontvangen huur en verschuldigde performance fee, beide met ca. € 0,1 miljoen.

Toelichting mutaties winst- en verliesrekening medio 2019 – medio 2020

Winst- en verliesrekening

Huuropbrengsten: In vergelijking met de eerste helft van 2019 zijn over de eerste helft van 2020 de huuropbrengsten gedaald met € 0,4 miljoen. De oorzaak hiervan was de verkoop van een object.

Exploitatielasten: Medio 2020 zijn de exploitatielasten ca. € 0,05 miljoen hoger in vergelijking met medio 2019. Dit vond zijn oorzaak voornamelijk in een stijging van de oninbare huur. Deze steeg lichtelijk met € 0,15 miljoen ten opzichte van medio 2019. De stijging van de oninbare huur houdt verband met de impact van Covid 19, zoals toegelicht onder het kopje 'Huurinkomsten' in paragraaf 6.3. De kosten voor onderhoud en de VVE zijn daarentegen gedaald met € 0,1 miljoen.

(On)gerealiseerde waardeverandering: De ongerealiseerde waardeverandering per medio 2019 bedroeg ca. minus € 0,05 miljoen. Op de verkoop van het object in de eerste helft van 2020 werd een waardeverandering van ca. € 0,2 miljoen gerealiseerd door een verkoopprijs die boven de boekwaarde lag. De overige objecten in de portefeuille stegen in totaal met ca. € 0,425 miljoen in waarde. De ongerealiseerde waardeverandering lag over de eerste helft van 2020 dus ca. € 0,625 miljoen hoger in vergelijking met de eerste helft van 2019.

Resultaat

Het resultaat over de eerste helft van 2020 was € 3,95 miljoen (HY 2019: € 3,75 miljoen). Dit resultaat bestaat bijna volledig uit het directe beleggingsresultaat. Dit komt omdat binnen het indirecte beleggingsresultaat, de waardeveranderingen en afschrijvingskosten elkaar wegstrepen. Over de eerste helft 2019 was het direct beleggingsresultaat hoger (ca. € 0,4 miljoen) maar het indirecte beleggingsresultaat was lager (€ 0,625 miljoen). Het directe beleggingsresultaat was lager over de eerste helft van 2020 door lagere huurinkomsten (€ 0,4 miljoen). Het indirecte beleggingsresultaat was daarentegen hoger door een hogere (on)gerealiseerde waardeverandering van het vastgoed (€ 0,625 miljoen).

Toelichting mutaties medio 2020 – heden

Sinds medio 2020 hebben er enkele gebeurtenissen plaatsgevonden in het Vastgoedfonds. Hieronder is een omschrijving van de belangrijkste gebeurtenissen die zijn opgetreden sinds 30 juni 2020 en dus nog niet zijn opgenomen in het halfjaarverslag over 2020.

Vastgoedontwikkelingen

Een nieuwe supermarkt is toegevoegd aan de vastgoedportefeuille van het fonds voor een aankoopprijs van € 4,65 miljoen. Het betreft een Jumbo supermarkt in Amsterdam Buitenveldert. De jaarlijkse huurstream bedraagt € 240.000,-.

De portefeuille is per 1 oktober 2020 geherwaardeerd. De getaxeerde waarde van de portefeuille is €200,25 miljoen. Exclusief de aankoop van het object in Amsterdam Buitenveldert behelst dit een waardestijging van ca. € 5,1 miljoen van de bestaande portefeuille. Het object in Amsterdam Buitenveldert is gewaardeerd tegen de aankoopprijs.

Financiering

Per 30 september 2020 is er een nieuwe financiering afgesloten. Met deze Financiering werd de bestaande financiering afgelost en is een additioneel bedrag van ca. € 1,4 miljoen aangetrokken. De voorwaarden van de financiering worden hieronder uitgewerkt in paragraaf 6.2 Financiering.

Eigen Vermogen

In september 2020 zijn 142.920 Certificaten uitgegeven tegen een totale uitgifteprijs van € 4,99 miljoen. Certificaathouders zijn in de gelegenheid gesteld om een inkoopverzoek in te dienen voor hun Certificaten. Dit heeft geresulteerd in een totale inkoopopdracht van ca. € 0,3 miljoen, welke is afgewikkeld.

Paragraaf ter benadrukking van de impact van Covid 19 in de accountantsverklaring

De accountant heeft in de gecontroleerde jaarrekeningen over 2019 van het Vastgoedfonds en van de Beheerder een paragraaf opgenomen ter benadrukking van de impact van COVID-19. Deze paragrafen luiden als volgt.

1 Controleverklaring jaarrekening Super Winkel Fonds N.V. 2019

Paragraaf ter benadrukking van de impact van Covid 19

Het coronavirus heeft ook invloed op Super Winkel Fonds N.V. In de toelichting op pagina 29 in de jaarrekening heeft de directie de huidige impact en haar plannen om met deze gebeurtenissen of omstandigheden om te gaan toegelicht. Ook geeft de directie aan dat het op dit moment voor haar niet mogelijk is om in te schatten wat de invloed van het coronavirus is op de financiële prestaties en gezondheid van Super Winkel Fonds N.V. Ons oordeel is niet aangepast met betrekking tot deze aangelegenheid.

2 Controleverklaring jaarrekening Annexum Beheer B.V. 2019

Paragraaf ter benadrukking van de impact van Covid-19

Het coronavirus heeft ook invloed op Annexum Beheer B.V. In de toelichting op pagina 14 in de jaarrekening heeft de directie de huidige impact en haar plannen om met deze gebeurtenissen of omstandigheden om te gaan toegelicht.

Ook geeft de directie aan dat het op dit moment voor hen niet goed mogelijk is om in te schatten wat de invloed van het coronavirus is op de financiële prestaties en gezondheid van Annexum Beheer B.V. Ons oordeel is niet aangepast met betrekking tot deze aangelegenheid.

3 Controleverklaring Management Rapport (incl. kasstroomoverzicht) Annexum Beheer B.V. 2019

De fondsen, die Annexum Beheer B.V. onder beheer heeft, hebben tot en met datering van deze rapportage te maken met de gevolgen van COVID-19 en de overheidsmaatregelen. Dit geeft voor de fondsen vooral een huurdersrisico, maar door een proactieve aanpak van de fondsen en contact met getroffen huurders konden de fondsen tot afspraken komen die aansluiten bij de afspraken in de branche. Over de eerste 11 maanden van 2020 hebben de fondsen financieel nog geen grote problemen ondervonden. Annexum Beheer B.V. heeft van de fondsen de overeengekomen fee's ontvangen en de fondsen hebben hun activiteiten voort kunnen zetten. Ook hebben er 2 emissies succesvol plaatsgevonden over deze periode in 2020.

De financiële gevolgen van COVID-19 zijn derhalve tot op heden voor Annexum zeer beperkt gebleven. Deze onzekerheid over de ontwikkeling van het COVID-19-virus maakt dat het niet goed mogelijk is om in te schatten wat de invloed van het coronavirus heeft op de toekomstige financiële prestaties en gezondheid van Annexum Beheer B.V. Toch heeft de directie er vertrouwen in dat de financiële gevolgen van COVID-19 beperkt zullen zijn voor Annexum Beheer B.V.

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.

De Financiering kent de volgende kenmerken:

Hoofdsom:	€ 107,0 miljoen Daarnaast wordt er een kredietfaciliteit beschikbaar gesteld van € 5,0 miljoen, die door het Vastgoedfonds kan worden opgenomen ten behoeve van investeringen in het bestaande Vastgoed.
Looptijd:	ingangsdatum 30 september 2020, met een looptijd van 7 jaar.
Rente:	all-in rentetarief van 1,82% per jaar (inclusief marge en liquiditeitsopslag). Over het niet opgenomen deel van de kredietfaciliteit voor investeringen in het Vastgoed wordt een bereidstellingsprovisie betaald van 0,5% per jaar.
Aflossing:	De aflossing bedraagt in de eerste vier jaren 2,25% per jaar, daarna 1,25%. Als de uitstaande hoofdsom gedurende de looptijd daalt tot onder de 50% van de waarde van het vastgoed, wordt de jaarlijkse aflossing verlaagd tot 0,75% per jaar.
Vervroegde Aflossing:	Ingeval van vervroegde aflossing is het Vastgoedfonds de volgende boete verschuldigd: jaar 1 & 2: 2,25% van het terugbetaalde bedrag, jaar 3 & 4: 1,50%, jaar 5: 1,00%, jaar 6: 0,50%.
Zekerheden:	Eerste hypotheek op het Vastgoed, verpanding van huurinkomsten en verzekeringsuitkeringen, verpanding van bankrekeningen.
Bijzondere bepalingen:	1) Debt Yield covenant van 9%. Dat wil zeggen dat de netto huurinkomsten te allen tijde tenminste 9% van de uitstaande hoofdsom dienen te bedragen. Indien het niveau van de huurinkomsten onder dit niveau daalt dient de volledige cashflow te worden gebruikt voor aflossing en stijgt de rente met 0,10%. Indien de Debt Yield daalt onder de 7% dient de lening geheel te worden terugbetaald. 2) Loan to Value covenant van 65% in het eerste jaar, 64% in jaar 2 en 3, 63% in jaar 4 en 5 en 62% in de daarop volgende jaren. Dat wil zeggen dat de uitstaande hoofdsom van de Financiering gedeeld door de marktwaarde van de gefinancierde vastgoedobjecten de genoemde percentages niet mag overstijgen. Indien dit wel gebeurt dient de volledige cashflow te worden gebruikt voor aflossing en stijgt de rente met 0,10%. Indien de Loan to Value stijgt boven de 68% in jaar 1,67% in

jaar 2 & 3, 66 in jaar 4 & 5 of 65% daarna dient de lening geheel te worden terugbetaald.

3) Bij verkoop van een vastgoedobject dient 110% van de aan het desbetreffende object gealloceerde deel van de hoofdsom te worden afgelost.

4) Het Vastgoedfonds is gerechtigd en voornemens de gefinancierde objecten, tezamen met de Financiering door een juridische splitsing onder te brengen in een op te richten 100% dochtervennootschap van het Vastgoedfonds, SWF Invest I B.V. Toekomstige acquisities worden door het Vastgoedfonds in een andere dochtervennootschap verricht, SWF Invest II B.V. Eventuele financieringen voor toekomstige acquisities worden ook door SWF Invest II B.V. aangegaan. Door deze structuur krijgt de Financiering een door de Financier gewenst statisch karakter. Zodoende hoeft de Financier: (i) zich niet al op voorhand te committeren voor de financiering van toekomstige acquisities, (ii) toekomstige acquisities niet separaat object voor object te beoordelen. Voor het Vastgoedfonds heeft de structuur als voordeel dat zij voor de financiering van acquisities niet aan de huidige Financier gebonden is.

Bij aanvang van de nieuwe financiering bedroeg de Debt Yield 10,9%. De Loan to Value bedroeg 56%.

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 (€ '000)	30-sep-20
Totaal kortlopende schulden	5.166
Gegarandeerd	-
Hypothecair	2.520
Niet gegarandeerd / niet hypothecair	2.646
Totaal langlopende schulden	104.480
Gegarandeerd	-
Hypothecair	104.480
Niet gegarandeerd / niet hypothecair	-
Totaal Eigen vermogen	87.952
Aandelen kapitaal	2.713
Wettelijke reserves	5.665
Overige reserves	79.574
Totaal passiva	197.598
Specificatie netto financiële schuldenlast (€ '000)	30-sep-20
A. Geldmiddelen	3.938
B. Geldequivalenten	-
C. Overige vlottende financiële activa	-
D. Liquiditeiten (A + B + C)	3.938

E. Kortlopende schulden	2.646
F. Kortlopend deel van langlopende schulden	2.520
G. Kortlopende schuldenlast (E + F)	5.166
H. Netto kortlopende schuldenlast (G - D)	1.228
I. Langlopende schulden (excl. kortlopende deel)	104.480
J. Obligatieleningen	-
K. Overige langlopende schulden	-
L. Langlopende schuldenlast (I + J + K)	104.480
M. Netto financiële schuldenlast (H + L)	105.708

Er is geen sprake van een indirecte of voorwaardelijke schuldenlast die niet blijkt uit de bovenstaande specificaties van de netto financiële schuldenlast.

6.3 Rendementsprognose

Algemeen

Het Vastgoedfonds kent een onbepaalde looptijd. Buiten beëindiging van het Vastgoedfonds kan een Certificaathouder zijn rendement uit koersstijgingen en stockdividend 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 rendement. Tevens gaan de kosten die met de verkoop van Certificaten gepaard gaan (0,5% via NPEX of 3% met een minimum van € 100 bij inkoop) ten koste van het Indirect beleggingsrendement.

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

Rendementsprognose

In onderstaande tabel wordt de rendementsprognose over de periode 1 januari 2021 tot en met 31 december 2025 weergegeven. De weergegeven rendementen zijn berekend door de resultaten af te zetten tegen de Uitgifteprijs van 29 december 2020. Als op een later moment wordt ingeschreven geldt een andere Uitgifteprijs, en wijzigen de rendementspercentages in onderstaande tabel overeenkomstig.

Resultaat per Certificaat (in €)	31-dec-20	2021	2022	2023	2024	2025	Totaal
Uitgifteprijs per 29 december 2020	(35,33)						(35,33)
Verwacht contant dividend		2,60	2,62	2,64	2,66	2,68	13,20
Verwachte Handelswaarde per 31 december 2025							38,69
Verwacht Totaal Beleggingsresultaat							16,56
Rendement		2021	2022	2023	2024	2025	Gem.*
Direct Beleggingsrendement		7,2%	8,1%	8,2%	8,3%	8,5%	8,1%
Indirect Beleggingsrendement							1,3%
Totaal Beleggingsrendement							9,4%

Contant rendement	7,4%	7,4%	7,5%	7,5%	7,6%	7,5%
--------------------------	-------------	-------------	-------------	-------------	-------------	-------------

* Gemiddeld rendement per jaar (periode 1 januari t/m 31 december 2025: 5,0 jaar) afgezet tegen de uitgifteprijs van 29 december 2020

Het verschil tussen het Direct Beleggingsrendement en het Contant rendement wordt veroorzaakt doordat een deel van het Direct Beleggingsresultaat aangewend kan worden voor aflossingen op de Financiering of worden gebruikt voor investeringen. Dit deel van het Direct Beleggingsresultaat kan dan niet worden uitgekeerd, en maakt dus geen onderdeel uit van het Contant rendement.

Scenario analyse

De bovenstaande resultaten zijn afhankelijk van enkele aannames. De bovenstaande resultaten en de balans, resultaat- en kasstroomcijfers uit de prognose hieronder zijn uitgegaan van een neutraal scenario. Hieronder wordt een overzicht weergegeven dat beschrijft hoe de rendementen veranderen in geval van een ongunstig en gunstig scenario. Voor een toelichting van de gebruikte begrippen in de scenario analyse wordt verwezen naar de uitleg bij de rendementsprognose.

Scenario analyse - beschrijving	
Ongunstig:	Indexatie: 0,0%, exploitatiekosten 19,75%, gelijk bruto aanvangsrendement (BAR)
Neutraal:	Indexatie: 1,5%, exploitatiekosten 16,75%, lagere BAR 0,05%
Gunstig:	Indexatie: 3,0%, exploitatiekosten 13,75%, lagere BAR 0,075%

Scenario analyse	Ongunstig	Neutraal	Gunstig
Direct Beleggingsrendement	7,2%	8,1%	8,8%
Indirect Beleggingsrendement	-2,9%	1,3%	5,4%
Totaal Beleggingsrendement	4,3%	9,4%	14,2%

Prognose balans, resultaten en cashflow van het Vastgoedfonds

In onderstaande tabel wordt de prognose weergegeven over 2020-2025 van de balans, resultaten en cashflow van het Vastgoedfonds. Deze prognose is gebaseerd op een aantal aannames, waarvan de voornaamste worden weergegeven tabel. Deze aannames over toekomstige omstandigheden zijn naar hun aard onzeker. De resultaten van de prognose kunnen aanzienlijk veranderen indien de omstandigheden zich anders ontwikkelen dan de aannames bij de prognose. De prognose is opgesteld en voorbereid op een basis die zowel vergelijkbaar is met die van de historische financiële informatie als in overeenstemming is met het boekhoudbeleid van het Vastgoedfonds.

Het Vastgoedfonds is voornemens om in het vierde kwartaal van 2020 het Vastgoed en de daarbij behorende hypothecaire financiering onder te brengen in een tweetal dochtervennootschappen, als omschreven in paragraaf 6.2. De prognosecijfers betreffen een geconsolideerde staat. Dit doet niet af aan de vergelijkbaarheid van de cijfers aangezien zowel de historische cijfers als de geprognosticeerde balans, resultaten, cashflow en rendement onveranderd betrekking hebben op het Vastgoedfonds als geheel.

Balans (€ '000)	31-dec-20	31-dec-21	31-dec-22	31-dec-23	31-dec-24	31-dec-25
Vastgoedbeleggingen	200.250	229.143	235.541	241.609	247.828	254.202

Immateriële vaste activa	1.270	760	570	379	188	-
Vorderingen	850	450	450	450	450	450
Liquide middelen	9.976	2.861	2.585	2.374	2.726	2.945
Totaal activa	212.346	233.214	239.146	244.812	251.192	257.597
Eigen vermogen	103.822	107.176	113.882	120.871	128.164	135.772
Langlopende schulden	102.804	120.318	119.544	118.781	118.428	117.225
Kortlopende schulden	5.720	5.720	5.720	5.160	4.600	4.600
Totaal passiva	212.346	233.214	239.146	244.812	251.192	257.597

Winst-en-verliesrekening (€ '000)	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Huuropbrengsten	13.621	14.409	16.272	16.582	16.999	17.425
Overige opbrengsten	-	-	-	-	-	-
Exploitatie-uitgaven	(2.394)	(2.721)	(2.778)	(2.830)	(2.883)	(2.937)
(On)gerealiseerde waardeveranderingen	4.584	(1.902)	4.848	5.068	5.219	5.374
Som van opbrengsten (uit beleggingen)	15.811	9.786	18.342	18.820	19.335	19.862
Vergoedingen beheerder	(1.005)	(1.073)	(1.200)	(1.252)	(1.323)	(1.396)
Fondskosten	(476)	(496)	(528)	(538)	(549)	(560)
Afschrijvingskosten	(633)	(748)	(191)	(191)	(191)	(188)
Rentebaten- en lasten	(2.859)	(2.294)	(2.445)	(2.422)	(2.398)	(2.375)
Som van de bedrijfslasten	(4.973)	(4.611)	(4.364)	(4.403)	(4.461)	(4.519)
Resultaat	10.838	5.175	13.978	14.417	14.874	15.343

Direct & Indirect beleggingsresultaat (€ '000)	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Huur- en overige opbrengsten	13.621	14.409	16.272	16.581	16.999	17.425
Exploitatie-uitgaven	(2.394)	(2.721)	(2.778)	(2.830)	(2.883)	(2.937)
Vergoedingen beheerder	(1.005)	(1.073)	(1.200)	(1.251)	(1.323)	(1.396)
Fondskosten	(476)	(496)	(528)	(538)	(549)	(560)
Rentebaten- en lasten *	(1.974)	(2.097)	(2.248)	(2.225)	(2.201)	(2.178)
Direct Beleggingsresultaat	7.772	8.022	9.518	9.737	10.043	10.354
Indirect Beleggingsresultaat	3.066	(2.847)	4.460	4.680	4.831	4.989
Totaal Beleggingsresultaat	10.838	5.175	13.978	14.417	14.874	15.343

* Exclusief amortisatie van de geactiveerde Financieringskosten. Deze kosten zijn verantwoord in het Indirect Beleggingsresultaat.

Kasstroomoverzicht (€ '000)	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Direct Beleggingsresultaat	7.772	8.022	9.518	9.737	10.043	10.354
Mutaties werkkapitaal	(525)	400	-	-	-	-
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten	7.247	8.422	9.518	9.737	10.043	10.354

Investeringen	(7.046)	(30.795)	(1.550)	(1.000)	(1.000)	(1.000)
Desinvesteringen	4.610	-	-	-	-	-
Kasstroom uit investeringsactiviteiten	(2.436)	(30.795)	(1.550)	(1.000)	(1.000)	(1.000)
Verstreckte hypothecaire lening	1.405	20.114	1.550	1.000	850	-
Aflossing hypothecaire leningen	(5.486)	(2.520)	(2.520)	(2.520)	(1.960)	(1.400)
Geactiveerde financieringskosten	(1.100)	(278)	-	-	-	-
Geactiveerde emissiekosten	(715)	(238)	-	-	-	-
Uitgifte certificaten	15.000	6.397	1.490	1.521	1.553	1.584
Inkoop certificaten	-	-	-	-	-	-
Dividend en ingeh. dividendbelasting	(7.546)	(8.217)	(8.764)	(8.949)	(9.134)	(9.319)
Kasstroom uit financieringsactiviteiten	1.558	15.258	(8.244)	(8.948)	(8.691)	(9.135)
Netto kasstroom	6.369	(7.115)	(276)	(211)	352	219
Geldmiddelen (€ '000)	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Geldmiddelen per 01/01	3.607	9.976	2.861	2.585	2.374	2.726
Netto kasstroom	6.369	(7.115)	(276)	(211)	352	219
Geldmiddelen per 31/12	9.976	2.861	2.585	2.374	2.726	2.945
Kengetallen	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Intrinsieke waarde per ultimo jaar (€ '000)	103.822	107.176	113.882	120.871	128.164	135.772
Handelswaarde per ultimo jaar (€ '000)	106.014	110.779	116.084	122.241	128.849	135.772
Dir. beleggingsresultaat (€'000)	7.772	8.022	9.518	9.737	10.043	10.354
Waarvan contant wordt uitgekeerd (€ '000)	7.546	8.217	8.764	8.949	9.134	9.319
Uitstaande Certificaten per ultimo jaar	3.150.085	3.334.002	3.378.843	3.423.126	3.466.610	3.509.233
Handelswaarde per Certificaat	€ 33,65	€ 33,23	€ 34,36	€ 35,71	€ 37,17	€ 38,69
Solvabiliteit	48,9%	46,0%	47,6%	49,4%	51,0%	52,7%
Loan to Value	53,1%	54,1%	52,2%	50,3%	48,6%	46,8%
Debt Yield (netto huur inkomsten t.o.v. lening)	10,6%	9,4%	11,0%	11,3%	11,7%	12,2%
Gemiddeld gewogen rente	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%
Exploitatiekosten als % van th.b. huuropbr.	16,75%	16,75%	16,75%	16,75%	16,75%	16,75%
Lopende kostenfactor	4,7%	4,8%	4,2%	4,0%	3,9%	3,7%

Contant dividend per Certificaat	€ 2,58	€ 2,60	€ 2,62	€ 2,64	€ 2,66	€ 2,68
Stock dividend per Cert.	€ 0,00	€ 0,00	€ 0,00	€ 0,00	€ 0,00	€ 0,00
Totaal dividend per Cert.	€ 2,58	€ 2,60	€ 2,62	€ 2,64	€ 2,66	€ 2,68
Direct Beleggingsrendement	8,8%	7,6%	8,6%	8,4%	8,2%	8,0%
Indirect Beleggingsrendement	1,8%	-1,1%	2,7%	3,2%	3,3%	3,3%
Totaal Beleggingsrendement	10,6%	6,5%	11,3%	11,6%	11,5%	11,3%
Contant rendement	7,9%	7,7%	7,9%	7,7%	7,4%	7,2%

De rendementsprognose, bestaande uit de voorgaande tabellen met de rendementsprognose, de balans, de winst-en-verliesrekening, cash flow en kengetallen, is door Deloitte Accountants B.V. getoetst op rekenkundige juistheid, objectieve meetbaarheid en representativiteit en de (overige) elementen die zich daartoe lenen, overeenkomstig artikel 2:5(g) en 2:6(c) van de Nadere regeling gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft. 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.

Exploitatie-uitgaven *		Fondskosten (€ '000) **	
Gemeentelijke belastingen	3,25%	Beleggersadministratie	20
Verzekeringskosten	0,75%	Accountantskosten	28
Onderhoudskosten	5,00%	Overige advieskosten	25
Property Management	3,75%	Raad van Commissarissen	38
Verhuurcourtages	1,00%	Bewaarderskosten	49
Taxatiekosten	0,50%	Verzekeringskosten	55
Overige exploitatiekosten	2,50%	Niet-verrekenbare BTW beheerder	103
16,75%		Marketing en communicatiekosten	136
<i>* Als % over de theoretische bruto huurinkomsten</i>		Overige	21
		476	
		<i>** De Fondskosten worden jaarlijks geïndexeerd</i>	
Vastgoed (investeringen)		Financiering (€ '000)	
Vastgoed (in € '000)	30.860	Herfinanciering	107.000
Huurkapitalisatiefactor	16,0	CAPEX faciliteit	5.000
BAR	6,1%	112.000	
Kosten koper	11,4%	Financieringskosten	1.100
Loan to Value	60,0%	Rente op financiering	1.82%
		Aflossing jr 1-4	2.25%
		Aflossing jr 5-7	1,25%
		Afschrijving fin. kosten (in jaren)	7
Vastgoed (overig)			
Groei huurkap. factor (per jr)	0,1 x		
Huurindexatie	1,5%		
Rendement op CAPEX	6,3%		

In de rendementsprognose is ervan uitgegaan dat het deel van de netto-opbrengsten van de Emissie wordt aangewend om vastgoedacquisities te doen met een gemiddeld bruto aanvangsrendement (BAR) van 6,3% over de Koopprijs. Hierbij wordt er van uitgegaan dat de Koopprijs van deze acquisities voor 60% met een hypothecaire lening worden gefinancierd. De Beheerder heeft invloed op de nieuwe acquisities en de financiering daarvan.

Herwaardering vastgoed

In de prognose is rekening gehouden met een waardeverandering. De waarde van het vastgoed wordt vastgesteld aan de hand van een huurkapitalisatiefactor. De huurkapitalisatiefactor vermenigvuldigt met de Theoretische bruto huuropbrengsten geeft de geschatte waarde van het vastgoed. Na hertaxatie in oktober 2020 bedroeg de gemiddelde huurkapitalisatiefactor 14. Verondersteld wordt dat deze gemiddelde huurkapitalisatiefactor vanaf 2021 groeit met ca. 0,1 per jaar. De Beheerder heeft totaal geen invloed op de uiteindelijk daadwerkelijke herwaardering.

Aan- en verkoop van vastgoedobjecten

De Beheerder is bevoegd op basis van het Beleggingsbeleid aankopen en verkopen van vastgoedobjecten te doen. In de prognoses is rekening gehouden met aan- of verkoop van beleggingsobjecten. Als uitgangspunt is genomen dat nieuwe objecten worden aangekocht met een gemiddeld bruto aanvangsrendement van 6,3% over de aankoopprijs kosten koper. De geprognoseerde uitgaven aan vastgoedacquisities komen uit op ca. € 30,9 miljoen. Naar verwachting zijn de kosten koper op deze vastgoedinvesteringen 11,4%. Deze worden hieronder uiteengezet. Er is aangenomen dat aankopen voor 60% gefinancierd worden met vreemd vermogen. De Beheerder heeft doorslaggevende invloed op de hoeveelheid nieuw vastgoed en de hoeveelheid financiering dat uiteindelijk aan de portefeuille wordt toegevoegd. Daarnaast heeft de beheerder een beperkte invloed op de kosten koper omdat deze ofwel wettelijk zijn vastgesteld ofwel contractueel zijn vastgelegd.

Investeringen in bestaande Vastgoedobjecten

De Beheerder zal naar verwachting investeren in het bestaande Vastgoed. Deze commerciële verbeteringen betreffen onder meer een optimalisering van de vastgoedobjecten. De Beheerder verwacht dat de kwaliteit en de uitstraling van de objecten erdoor zullen verbeteren. Het is te verwachten dat daardoor ook verbeteringen aangebracht kunnen worden in de contractuele voorwaarden met huurders. De waarde van het Vastgoed zal als gevolg hiervan toenemen met de waarde van deze investeringen. In de prognose is voor € 8 miljoen aan CAPEX-investering opgenomen, waarvan € 5 miljoen zal worden gefinancierd. Het geschatte rendement op deze investeringen is 6,3%. De Beheerder heeft een doorslaggevende invloed op de hoeveelheid investeringen in het bestaande vastgoed. De Beheerder heeft invloed op de huurverhogingen die worden afgesproken naar aanleiding van gedane investeringen en hiermee op het rendement dat de investeringen opleveren.

Huuropbrengsten

De Theoretische Bruto huuropbrengsten zijn gebaseerd op de huurcontracten van het Vastgoedfonds over het jaar 2020. Over de periode 2020 – 2025 is rekening gehouden met leegstand op basis van een inschatting door de Beheerder van 1,0% per jaar. De werkelijke leegstand per 1 juni 2020 is eveneens circa 1,0%. Er is rekening gehouden met een jaarlijkse indexatie van de huren van 1,5% voor bestaande en toekomstige verhuur. Nieuwe verhuur

en/of verlengingen worden in de regel afgesloten voor een periode van vijf en/of tien jaar. De Beheerder heeft totaal geen invloed op de indexatie van de huuropbrengsten.

Hoe groot de impact van het coronavirus daadwerkelijk zal zijn is op dit moment nog moeilijk te zeggen. De Beheerder heeft als beleidsuitgangspunt aangenomen dat in de periode 1 oktober 2020 t/m 31 december 2021 € 100.000 per maand van de huurinkomsten niet zal worden gecollecteerd wegens de impact van Covid 19. Dit komt overeen met ca. 11% van de Bruto huuropbrengsten. Tot de datum van dit Prospectus lijkt de negatieve impact van Covid 19 aanmerkelijk geringer echter voorzichtigheidshalve is deze aanname gehandhaafd in de rendementsprognose. De Beheerder heeft via haar debiteurenbeleid wel enige mate van invloed op de uiteindelijke negatieve impact door Covid 19 op de uiteindelijke huuropbrengsten.

Exploitatie-uitgaven

Als uitgangspunt zijn de werkelijke exploitatiekosten genomen van de afgelopen jaren. Voor de periode 2020 tot en met 2025 is een inschatting is gemaakt van 16,75% van de theoretische bruto huuropbrengsten. De Beheerder heeft invloed op de daadwerkelijke hoogte van de exploitatie-uitgaven omdat bepaalde kosten, bijvoorbeeld onderhoudskosten, kunnen worden uitgesteld of naar voren worden gehaald. De Beheerder heeft totaal geen invloed op de indexatie van de exploitatie-uitgaven.

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 van de door Certificaathouders gestorte deelnamesommen sinds de oprichting van het Vastgoedfonds, 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).

De Beheerder heeft slechts een beperkte invloed op de uiteindelijke vergoedingen die aan de Beheerder worden uitgekeerd omdat deze contractueel vastliggen. De vergoedingen zijn afhankelijk van de grootte (Beheervergoeding) of prestaties van het fonds (Performancevergoeding).

Fondskosten

In de Fondskosten zijn begrepen de jaarlijkse te indexeren kosten met betrekking tot accountant, NPEX, niet verrekenbare BTW beheerkosten, Bewaarder, marketing en communicatie, verzekeringskosten, kosten in verband met het toezicht door AFM/DNB 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. € 474.000 per jaar in 2020 en worden daarna jaarlijks geïndexeerd met 1,5%. De Beheerder heeft geringe invloed op de uiteindelijke uitgaven aan Fondskosten doordat het merendeel langjarig contractueel vastligt. De Beheerder heeft totaal geen invloed over de indexatie van deze kosten.

Uitstaande Certificaten

Het aantal uitstaande Certificaten is thans 2.855.525. Na de Emissie wordt uitgegaan van 3.281.244 Certificaten. In de prognose is rekening gehouden met investeringen en aflossingen.

Intrinsieke Waarde per Certificaat

Omdat er ook (deels) stockdividend wordt uitgekeerd, zal de Intrinsieke waarde per Certificaat in de jaren 2020 tot en met 2025 naar verwachting relatief minder hard stijgen dan het eigen vermogen van het Vastgoedfonds. Daarentegen krijgen de Certificaathouders hier wel extra Certificaten voor terug. Bij elke dividenduitkering hebben Certificaathouders de mogelijkheid om (een deel van) hun dividend te herbeleggen in het fonds. Hierbij worden dan nieuwe Certificaten uitgekeerd in plaats van contanten. In de rendementsprognose wordt verondersteld dat 20% van het dividend wordt herbelegd naar aanleiding van door Certificaathouders gemaakte keuzes. De Beheerder heeft geen invloed op hoeveel dividend er uiteindelijk wordt herbelegd naar aanleiding van door Certificaathouders gemaakte keuzes.

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. Het verschil van de Handelswaarde ten opzichte van de Intrinsieke waarde wordt veroorzaakt door de verwerking van de aankoopkosten. Bij bepaling van de Handelswaarde worden deze kosten geactiveerd en afgeschreven over een periode van 5 jaar. Aangezien beleggen in vastgoed een lange-termijn-karakter kent en de huidige wijze van berekenen de Intrinsieke waarde (per Certificaat) onevenwichtig beïnvloedt vanuit het perspectief van zowel het Vastgoedfonds, uittredende beleggers als beleggers die Certificaten aankopen, wordt voor de handel in aandelen in het Vastgoedfonds een Handelswaarde berekend waarbij het element van deze aankoopkosten is aangepast. Omdat de Handelswaarde gebaseerd is op de Intrinsieke waarde zal deze naar verwachting in de jaren 2020 tot en met 2025 licht stijgen.

Uitgifteprijs per Certificaat

Beleggers kunnen in de Emissie Certificaten verkrijgen tegen de Uitgifteprijs. De Uitgifteprijs is gelijk aan de Handelswaarde vermeerderd met een vaste opslag van 5%. Deze opslag wordt in rekening gebracht in verband met de kosten voor het opbouwen van de huidige vastgoedportefeuille en dient ter dekking van de met de Emissie gepaard gaande kosten. De opslag komt volledig ten gunste van het Vastgoedfonds. De weergegeven rendementen in de prognose zijn berekend door de resultaten af te zetten tegen de Uitgifteprijs die geldt tot 29 december 2020.

Direct Beleggingsrendement

Direct Beleggingsresultaat per Certificaat over een bepaalde periode, gedeeld door de Uitgifteprijs geldend tot 29 december 2020.

Contant rendement

De contante uitkering per Certificaat in een periode als percentage ten opzichte van de Uitgifteprijs geldend tot 29 december 2020.

Loan to Value (LTV)

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

Debt Yield

De Debt Yield zijn de netto huurinkomsten afgezet tegen de uitstaande hoofdsom van de Financiering.

In deze paragraaf worden de verwachtingen weergegeven van onder meer het Contant rendement en het Direct beleggingsrendement. Bij beide begrippen wordt een inschatting gegeven van het rendementsniveau ten opzichte van de Uitgifteprijs geldend tot 29 december 2020. Beleggers die een deelname in Certificaten overwegen dienen er rekening mee te houden dat er 2% Emissiekosten dient te worden betaald bovenop de Deelnamesom. Dit staat nader toegelicht in paragraaf 3.3 'Uitgifteprijs'. Hiermee is geen rekening gehouden in de berekening van het Direct beleggingsrendement en het Contant rendement. Het Totaal beleggingsrendement en de kasstromen van het Vastgoedfonds zijn mede afhankelijk van de ontwikkelingen in de beleggingsportefeuille en de financiering daarvan. Deze beide omstandigheden zijn op hun beurt mede afhankelijk van de (toekomstige) marktomstandigheden die onzeker zijn en tot gevolg kunnen hebben dat de resultaten van de prognoses aanzienlijk kunnen veranderen.

6.4 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 2020 tussen de 0,3% en de 3,6% per jaar bewogen.

6.5 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 het Vastgoedfonds de Koopprijs aan de verkoper te voldoen.

Kosten koper

De Kosten koper zijn de kosten die, naast de Koopprijs, verband houden met de transacties in Vastgoed. Deze kosten worden rechtstreeks aan het Vastgoedfonds in rekening gebracht. Voor de wijze van verwerking van de Kosten koper zie de waarderingsgrondslagen in paragraaf 7.4. Deze Kosten koper zijn onder te verdelen in:

- a) Overdrachtsbelasting. Dit is de belasting die bij aankoop van Vastgoed is verschuldigd ter hoogte van 6,0% over de Koopprijs (dit tarief wordt per 2021 verhoogd naar 8,0%), behoudens de geldende vrijstellingen van overdrachtsbelasting of vermindering van de grondslag waarover overdrachtsbelasting is verschuldigd.
- b) Notaris- en taxatiekosten. Dit zijn de kosten die bij transacties in Vastgoed worden gemaakt voor (advisering ter zake en) 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 0,7% van de Koopprijs.
- c) Transactievergoeding. Dit is een vergoeding aan (de moedermaatschappij van) de Beheerder voor de begeleiding van het transactieproces, zoals hieronder nader omschreven onder het kopje '*Vergoedingen aan de Beheerder*'.
- d) De kosten die gemaakt worden voor due diligence onderzoeken, welke onder meer betrekking kunnen hebben op fiscale, juridische en milieukundige en bouwkundige aspecten. Deze kosten worden in totaal ingeschat op gemiddeld 0,7% van de Koopprijs.

Initiële kosten

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

- a) Marketing- en adviseurskosten. Dit zijn de door externe partijen in rekening gebrachte kosten die verband houden met de Emissie. Het gaat hierbij om kosten met betrekking tot externe kosten voor marketing en public relations, accountantskosten, notariskosten alsmede juridisch en fiscaal advies over de Emissie. Deze kosten zijn, mede op basis van de omvang van de Emissie en de ervaring van de Beheerder over het kostenniveau van vergelijkbare aanbiedingen, ingeschat op een vast bedrag van € 353.000. Deze kosten worden op basis van de werkelijk gemaakte kosten in rekening gebracht bij het Vastgoedfonds.
- b) Structureringsvergoeding. Dit betreft een vergoeding aan (de moederverenootschap van) de Beheerder ter grootte van 3% over de emissieomvang voor het begeleiden van de Emissie. Het gaat hierbij onder meer om werkzaamheden met betrekking tot: het opstellen van de documentatie voor de Emissie (waaronder het Prospectus), het begeleiden van het goedkeuringsprocedure van het Prospectus bij de AFM, het opstellen van de rekenkundige onderbouwing, de diensten van de Beheerder in het kader van marketing & communicatie en de administratieve afwikkeling van de Emissie.

Financieringskosten

De Financieringskosten zijn de kosten die bij het aangaan, verlengen of herfinancieren van de hypothecaire Financiering door de bank in rekening worden gebracht. Het betreft kosten 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. Voor de begeleiding van de verlengingen c.q. (her)financieringen brengt (de moedermaatschappij van) de Beheerder een vergoeding in rekening zoals opgenomen in de tariefkaart van de Beheerder. Deze tariefkaart

is als download beschikbaar op de Website. De Financieringskosten worden over de looptijd van de financiering ten laste van het resultaat verwerkt. Voor het aantrekken van nieuwe financiering wordt in het prospectus gerekend met 1,5% aan financieringskosten over de in totaal op te halen nieuwe hypothecaire financiering.

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 die verband houden met de Financiering. De voornaamste daarvan worden hieronder 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 en toewijsbaar zijn aan het verkrijgen van de huuropbrengsten. De Exploitatie-uitgaven worden rechtstreeks aan het Vastgoedfonds in rekening gebracht. De voornaamste soorten Exploitatie-uitgaven zijn:

- a) Gemeentelijke belastingen. Dit 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 3,25% van de Theoretische 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 Vastgoedfonds. Deze kosten worden ingeschat op 0,75% van de Theoretische Bruto huuropbrengsten.
- c) Onderhoudskosten. Dit zijn de kosten voor het onderhoud van het Vastgoed, voor zover dat voor rekening komt van het Vastgoedfonds. Deze kosten worden ingeschat op 5,0% van de Theoretische Bruto huuropbrengsten.
- d) Property Management vergoeding. De Beheerder draagt zorg voor (de uitbesteding van) het vastgoedmanagement. Het vastgoedmanagement bestaat uit commercieel, administratief en technisch management. De vergoeding hiervoor bedraagt 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. Deze is als download beschikbaar op de Website. De kosten voor additionele verrichtingen worden ingeschat op 1,0% van de Theoretische 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 marktomstandigheden 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, van de Beheerder onafhankelijke partijen voor het technisch (PVM Eindhoven B.V.) en administratief vastgoedmanagement (Confia B.V.).

- e) Taxatiekosten. De kosten in verband met de jaarlijkse taxatie van de vastgoedportefeuille komen voor rekening van het Vastgoedfonds. Deze kosten worden ingeschat op 1% van de Theoretische Bruto huuropbrengsten.
- f) Overige exploitatiekosten. Dit zijn eventuele kosten voor het Vastgoedfonds die niet aan 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 2,50% van de Theoretische 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 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 boven de 7,5%.
- c) Inkoopvergoeding. De Beheerder heeft recht op een Inkoopvergoeding 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 (handels)platform. 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 begeleiding van 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 indexeren kosten met betrekking tot accountant, NPEX, niet verrekenbare BTW beheerkosten, Bewaarder, marketing en communicatie, verzekeringskosten, kosten in verband met het toezicht door AFM 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. € 474.000 per jaar in 2020 (geïndexeerd).

Bank- en 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 die direct verbonden zijn met de verkoop van (een deel van) het Vastgoed. Hieronder vallen 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 de Transactievergoeding bij verkoop van Vastgoed van 1%. Hieruit betaalt de Beheerder de kosten van: (i) het voeren van de onderhandelingen, (ii) het begeleiden van due diligence onderzoeken.

BTW

Voor zover de in deze paragraaf genoemde kosten en vergoedingen onderworpen zijn aan de heffing van BTW, zullen genoemde kosten en vergoedingen worden vermeerderd met de wettelijk verschuldigde BTW (thans 21% BTW). Als kosten niet onderworpen zijn aan de heffing van BTW zal geen BTW in rekening worden gebracht. Wanneer als gevolg hiervan sprake is van niet aftrekbare BTW voor de Beheerder, zal deze voor rekening komen van het Vastgoedfonds. De niet-verrekenbare BTW wordt meegenomen in de algemene fondskosten.

Omdat de Beheerder van het Vastgoedfonds is geregistreerd bij de Stichting Autoriteit Financiële Markten (AFM) en een vergunning heeft als bedoeld in artikel 2:65 Wft, staan de Beheerder en het Vastgoedfonds onder toezicht van de AFM en De Nederlandsche Bank N.V. (DNB). Vanuit een BTW- perspectief betekent dit dat een vrijstelling van toepassing is op de beheersdiensten die de Beheerder verricht aan het Vastgoedfonds en derhalve dat de Beheervergoeding is vrijgesteld van BTW. Voor de Beheerder betekent dit dat zij BTW op kosten toerekenbaar aan de beheersdiensten die zij voor het Vastgoedfonds verricht, niet in aftrek kan brengen. Voorts zal haar aftrekrecht ter zake van BTW op algemene kosten als gevolg van de met de beheersdiensten behaalde vrijgestelde omzet dalen. De Beheerder zal hiervoor een aparte vergoeding (BTW- compensatie) in rekening brengen aan het Vastgoedfonds. Deze vergoeding vormt voor het Vastgoedfonds een extra kostenpost.

Verdere informatie over BTW aspecten wordt behandeld bij het hoofdstuk 'Fiscale aspecten'.

Maximumbedrag

Het geraamde maximumbedrag in verband met de Emissie, bestaande uit Initiële kosten en marketing- en adviseurskosten bedraagt: € 953.000. Van dit bedrag zal totaal € 600.000 als Structureringsvergoeding door de Beheerder aan het Vastgoedfonds in rekening worden gebracht.

Kostenpost	Grondslag	Moment
Marketing- en adviseurskosten	€353.000,-	Initieel
Structureringsvergoeding	3% van emissieomvang (€ 600.000,-)	Initieel
Doorlopende kosten*	€ 4.973.000	Doorlopend

* inschatting 2020 som van de bedrijfslasten

6.6 Financieringsbeleid

De activa van het Vastgoedfonds worden deels met eigen vermogen en deels met vreemd vermogen gefinancierd. Het Vastgoedfonds wordt aangemerkt als 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. Het Vastgoedfonds zal, voor zover dat in haar vermogen ligt, erop toezien dat deze grens niet overschreden wordt. De verhouding tussen de schulden aan de kredietinstellingen en de fiscale waarde bedroeg per 30 juni 2020 circa 55,6%.

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 het regime van de fiscale beleggingsinstelling niet in gevaar komt.

De Beheerder is bevoegd om door middel van een actief beleid de financieringsruimtes, de rentepercentages, en de met financiering samenhangende risico's te sturen en te optimaliseren. Dit gebeurt met inachtneming van de voorwaarden voor het behoud van het regime van de fiscale beleggingsinstelling. De Beheerder kan de renterisico's beperken door gebruik te maken van financiële instrumenten als rentederivaten. Daarmee kunnen rentefluctuaties worden afgedekt. Om 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 beleggingsrendement 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 en verpanding van bankrekeningen. 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.

Verklaring werkkapitaal

Het werkkapitaal is naar het oordeel van het Vastgoedfonds toereikend om aan haar huidige behoefte voor de komende 12 maanden te voldoen.

6.7 Uitkeringsbeleid

Tweemaal per jaar, in juni en december, zal de beschikbare cashflow worden uitgekeerd aan de Certificaathouders. Bij de (half-)jaarlijkse dividenduitkering dient rekening te worden gehouden met inhouding van 15% (tarief 2020) dividendbelasting; deze wordt door het Vastgoedfonds ingehouden en afgedragen aan de belastingdienst. 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. Daarna wordt de samenstelling en wijze van betaalbaarstelling 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 of niet geheel uit te keren, maar aan te wenden voor de acquisitie van nieuw Vastgoed conform het Beleggingsbeleid of extra aflossing van de Financiering. De Beheerder kan ook besluiten een hogere uitkering te doen of een extra uitkering.

De Beheerder zal bij het vaststellen van de hoogte van de dividenduitkering de fiscale uitdelingsverplichting voortvloeiend het regime van de fiscale beleggingsinstelling van het Vastgoedfonds in acht nemen. De fiscale uitdelingsverplichting 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. Daarom zal dit deel in aandelen worden uitgekeerd. Hierdoor neemt het aantal Certificaten per Certificaathouder toe; echter dit gaat ten koste van de Handelswaarde. 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

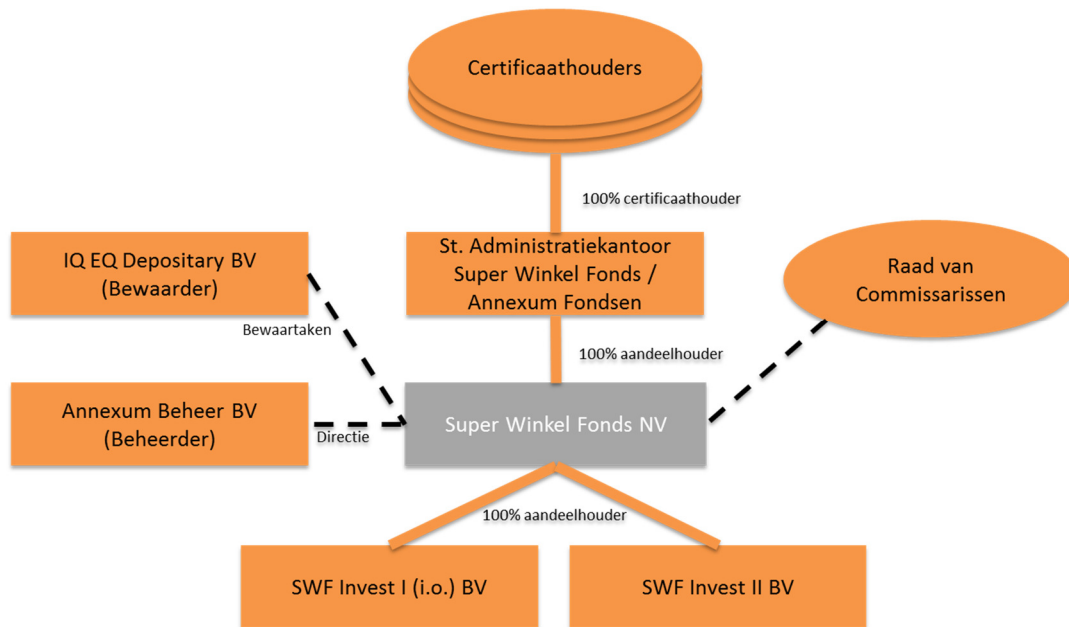
desbetreffende Vastgoed als bedoeld in de voorgaande zin), dan wel het te herbeleggen in het Vastgoedfonds door nieuw vastgoed aankopen conform het Beleggingsbeleid.

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 (via het Administratiekantoor) overgedragen aan de Certificaathouders naar evenredigheid van het gezamenlijk bedrag van ieders Certificaten. De vordering van de Certificaathouder tot uitkering verjaart door een tijdsverloop van vijf jaren ten gunste van het Vastgoedfonds.

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). 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. De LEI-code van het Vastgoedfonds is 724500ZCBO20GE9RZE47.

Het Vastgoedfonds kent twee 100% dochtervennootschappen, SWF Invest I B.V. (in oprichting) en SWF Invest II B.V. Beide dochtervennootschappen worden bestuurd door Super Winkel Fonds N.V., en daarmee indirect door de Beheerder. Het object te Amsterdam Buitenveldert wordt gehouden door SWF Invest II B.V.. Het Vastgoedfonds is voornemens de resterende vastgoedportefeuille en de Financiering, die thans door haar rechtstreeks wordt gehouden, in met ingang van 1 januari 2021 door middel van een juridische splitsing in te brengen in SWF Invest I B.V. Toekomstige acquisities vinden plaats in SWF Invest II B.V. Het onderbrengen van de portefeuille en bijbehorende financieringen in verschillende dochtervennootschappen heeft geen gevolgen voor de wijze waarop het Vastgoedfonds wordt bestuurd. De beide dochtervennootschappen worden bestuurd door hun 100%

moedermaatschappij Super Winkel Fonds N.V. en staan onder toezicht van de Raad van Commissarissen.

Op 27 mei 2016 is het Vastgoedfonds gefuseerd met Supermarkt Beleggingsfonds B.V., waarbij laatstgenoemde entiteit is opgegaan in het Vastgoedfonds. Aan de voormalige beleggers in Supermarkt Beleggingsfonds B.V. zijn in totaal 179.703 Certificaten uitgereikt als onderdeel van de fusie. De met deze Certificaten corresponderende aandelen worden gehouden door Stichting Administratiekantoor Annexum Fondsen, die optrad als stichting administratiekantoor voor Supermarkt Beleggingsfonds B.V. en thans de aandelen houdt voor de houders van Certificaten die met deze aandelen corresponderen. Alle overige 2.675.822 aandelen van het Vastgoedfonds worden gehouden door het Administratiekantoor. Op de door beide voornoemde stichtingen uitgegeven Certificaten zijn de als bijlage C bij dit Prospectus gevoegde Administratievoorwaarden van toepassing. De uitgifte van de aandelen aan het Administratiekantoor vond plaats bij oprichting van het Vastgoedfonds en bij uitgiftes op grond van een besluit van de Beheerder. Toekomstige uitgiftes van aandelen zullen plaatsvinden aan het Administratiekantoor. De uitgifte van Certificaten ten gevolge van de Emissie 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

Website: www.annexum.nl/beleggingsfondsen/winkels/super-winkel-fonds

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 beheerder en 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 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. De beheerovereenkomst is op 26 mei 2016 aangegaan voor een looptijd van 10 jaar en wordt daarna steeds stilzwijgend verlengd voor perioden van 5 jaar.

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 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.

Behoudens op grond van bepalingen van dwingend recht, wordt de Beheerder en ieder van zijn bestuurders, werknemers, adviseurs, aandeelhouders en groepsmaatschappijen, indien en voor zover van toepassing, gevrijwaard uit het vermogen van het Vastgoedfonds jegens alle aansprakelijkheden, verplichtingen, verliezen, schade, boetes, rechterlijke uitspraken, vorderingen, kosten en onkosten van welke aard dan ook die hen of een van hen wordt opgelegd ten gevolge van de uitvoering van hun taken en verplichtingen ter zake het Vastgoedfonds, tenzij dit een gevolg is van bewuste roekeloosheid, opzet, valsheid in geschrifte of oplichting.

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 beroepsaansprakelijkheid.

Management

Het management van de Beheerder bestaat uit de heer H.W. Boissevain en de heer H.F.J.P.M.G. Grevers. Deze personen zijn werkzaam op het kantooradres van de Beheerder.

- De heer drs. **H.W. (Huib) Boissevain** (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 fondsstructuren, waaronder: besloten fondsen, verhandelbare structuren en obligatieproducten. De totale beleggingsportefeuille waarin deze fondsen beleggen bestaat uit o.a. kantoren, winkels, woningen, bedrijfsruimten, hotels, en alternatieve beleggingen (o.a. microfinancieringen, oliemaatschappij, zeeschepen, 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 Boissevain is, naast directeur van de Beheerder en haar groepsvennootschappen, directeur van HaWeBo Management BV en HaWeBo Beheer BV.

- De heer **H.F.J.P.M.G. (Henri) Grevers** (1957) is zijn carrière gestart bij makelaarskantoor Strijkel & Partners. Vervolgens is hij 24 jaar werkzaam geweest bij vastgoedorganisatie Jones Lang LaSalle. Gedurende 12 van deze 24 jaar was de heer Grevers als lid van de Bestuursraad eindverantwoordelijk. Hierna heeft hij, sinds 2010, vanuit zijn eigen consultancy bureau diverse partijen geadviseerd en ondersteund op vastgoedgebied. De heer Grevers heeft hierdoor een ruime ervaring in de vastgoedsector vanuit verschillende invalshoeken. Hij heeft veel kennis van investeringen in, en beheer van vastgoedportefeuilles, alsmede het mitigeren van de daarmee gepaard gaande risico's. De heer Grevers vervult sinds 2019 binnen Annexum de positie van directeur vastgoed en geeft als zodanig leiding aan de afdeling asset management. De heer Grevers is, naast directeur van de Beheerder, directeur van Schiehallion Holding BV.

De Beheerder is een besloten vennootschap naar Nederlands recht, statutair gevestigd te Amsterdam, kantoorhoudend te Strawinskylaan 485, 1077XX Amsterdam, telefoonnummer 020-5720101. De Beheerder is ingeschreven in het handelsregister van de Kamer van Koophandel te Amsterdam onder nummer 34147030. De Beheerder is opgericht bij notariële akte verleden voor mr. R.W. Clumpkens, notaris te Amsterdam, op 22 december 2000. De LEI-code van de Beheerder is: 724500CEOB654M21XC86. De 100% moedervernootschap van de Beheerder is Annexum Invest BV. De uiteindelijke eigenaar is de algemeen directeur, de heer H.W. Boissevain. De heer Boissevain is enig directeur van Annexum Invest BV (en de overige groepsvennootschappen van de Beheerder) en is als zodanig bevoegd om te bepalen hoe het stemrecht op de aandelen in het kapitaal van de Beheerder plaatsvindt. Er is geen sprake van afwijkende stemrechten op de aandelen in het kapitaal van de Beheerder. Alhoewel de belangen van de Beheerder en de uiteindelijk eigenaar voor het grootste deel overeenkomen heeft de Beheerder diverse maatregelen, procedures en beleidsrichtlijnen in het leven geroepen om misbreuk met betrekking tot de zeggenschap te voorkomen, waaronder: een meervoudige directie, formalisering van de verhouding tussen de Beheerder en haar moedermaatschappij in een overeenkomst en instelling van een Raad van Commissarissen bij het Vastgoedfonds. De Beheerder heeft geen dividendbeleid. Het uitgekeerde dividend per aandeel in het kapitaal van de Beheerder betreft € 14.023 (2017), € 23.021 (2018), € 8.908 (2019) respectievelijk € 8.735 (2020).

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 H.F.J.P.M.G. Grevers, zijn in de afgelopen vijf jaren niet betrokken geweest bij fraude misdrijven, faillissementen, surséances, liquidaties of vennootschappen waarbij zij betrokken waren 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. Er zijn geen potentiële belangenconflicten tussen de plichten van de leden van het management van de Beheerder jegens het Vastgoedfonds en hun eigen belangen en/of andere plichten. De leden van het management van de Beheerder zijn benoemd voor onbepaalde tijd.

Overige activiteiten Beheerder

De Beheerder oefent eveneens beheeractiviteiten uit ten behoeve van de volgende beleggingsinstellingen: Granietveste C.V., Marmerveste C.V., Vastgoed MECC C.V., Crystalveste C.V., Smaragdveste C.V., Saffierveste C.V., Dutchveste Calandria C.V., Woningfonds Hoofddorp C.V., Woningfonds Nieuwegein C.V., Woningfonds Randstad I C.V., Woningfonds Starterswoningen 1, Zorgveste De Pelikaan C.V., Zorgveste Deventer C.V., Zorgveste Slingerbosch C.V., Zorgveste Koetshuys Erica B.V., Winkelhart Lelystad C.V., Supermarkt Fonds Nederland C.V., Maatschap Oklahoma Oil Company, VBI Winkelfonds N.V., Vastgoed Fundament Fonds N.V., Dutch Microfund N.V., Duits Nederlands Supermarkt Fonds en Nederlandse Beleggingsmaatschappij voor Zeeschepen N.V. In de afgelopen vijf jaren heeft de Beheerder beheeractiviteiten uitgevoerd over de volgende beëindigde beleggingsinstellingen: Basaltveste C.V., The Globe Den Haag C.V., Woningfonds Apeldoorn C.V., Zorgveste De Residentie C.V., Beleggingsmaatschappij Grondfonds N.V. en Beleggingsmaatschappij Grondfonds I B.V.

(Potentiële) belangenconflicten

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 kan er een belangenconflict ontstaan doordat de Beheerder haar beheercapaciteit over meerdere beleggingsinstellingen dient te verdelen. Dit kan ertoe leiden dat de Beheerder minder beheercapaciteit kan inzetten voor het Vastgoedfonds. Het belang dat het Vastgoedfonds heeft bij een goed beheer kan dus conflicteren bij het belang van de Beheerder beheercapaciteit ook voor andere beleggingsinstellingen in te zetten. 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, in overleg met de toezichthoudende organen van de desbetreffende beleggingsinstellingen, een keuze dienen te maken tussen de conflicterende belangen van deze beleggingsinstellingen waarbij de volgende criteria in de desbetreffende beleggingsinstellingen worden meegewogen: bijdrage object aan risico/rendementsverhouding portefeuille, investeringsbehoefte, liquiditeitspositie. 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 dergelijk belangenconflict is op het moment van dit Prospectus niet aan de orde.

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. Indien deze transactie niet in het belang van het Vastgoedfonds conflicteert het financiële belang van de Beheerder met het belang van de Certificaathouders. De in deze alinea genoemde vergoedingen staan beschreven in paragraaf 6.5.

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 de Inkoopvergoeding (beschreven in paragraaf 6.5) voor de Beheerder afhankelijk is van de hoogte van de Handelswaarde heeft de Beheerder een belang om de Handelswaarde zo hoog mogelijk vast te stellen als er Certificaten worden ingekocht. Een belegger die Certificaten wil verwerven heeft een belang dat de Handelswaarde zo laag mogelijk wordt vastgesteld omdat hierop zijn verwervingsprijs wordt gebaseerd. Daardoor bestaat er een (potentieel) belangenconflict tussen de Beheerder en de Certificaathouders die hun Certificaten willen laten inkopen.

De Beheerder is gerechtigd tot een vergoeding bij de uitgifte en inkoop van Certificaten door het Vastgoedfonds, te weten de Structureringsvergoeding respectievelijk de Inkoopvergoeding. Hierdoor heeft de Beheerder een belang bij uitgifte en inkoop van Certificaten. Dit belang kan conflicteren met het belang van de Certificaathouders die niet willen dat hun relatieve belang in het Vastgoedfonds verandert doordat er Certificaten worden uitgegeven of worden ingekocht. De in deze alinea genoemde vergoedingen staan beschreven in paragraaf 6.5.

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. heeft het belang om deze vergoeding zo hoog mogelijk te laten zijn en om de kosten van de voorzieningen zo laag mogelijk te laten zijn waardoor de kwaliteit van het voorzieningenniveau onder druk kan komen te staan. De Beheerder heeft het belang dat de kwaliteit van het voorzieningenniveau zo hoog mogelijk is terwijl de vergoeding die zij daarvoor betaalt zo laag mogelijk is. Hierdoor hebben Annexum Invest B.V. en de Beheerder een conflicterend belang over het voorzieningenniveau en de hoogte van de daarvoor betaalde vergoeding.

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

Gedragscodes

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.

Verder is daarin onder meer 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. Tevens zal de Beheerder de Certificaathouders te allen tijde billijk behandelen. Bij ieder besluit maakt de Beheerder een afweging of de gevolgen van het besluit niet onbillijk zal zijn ten opzichte van de Certificaathouders. Indien voor een specifieke groep beleggers een bijzondere regeling geldt, dan wordt dit in het prospectus beschreven. De Beheerder zal Certificaathouders met een vaste frequentie op tijdige, juiste en volledige wijze informeren over financiële en andere relevante ontwikkelingen in het Vastgoedfonds.

AO/IC

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) worden beoordeeld, zodat deze minimaal functioneren in overeenstemming met de wettelijke voorschriften en regelgeving.

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.

Risicobeleid

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) De risk commissie 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.

Liquiditeit

Het werkkapitaal is naar het oordeel van het Vastgoedfonds toereikend om aan de huidige behoefte voor de komende 12 maanden te voldoen.

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.

Klachtenprocedure

De Beheerder heeft een procedure voor de afhandeling van klachten in haar organisatie ingevoerd. Dit 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.

Raad van Commissarissen:

De Raad van Commissarissen van het Vastgoedfonds bestaat uit de volgende drie 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 ir. P.J.A.M. Schretlen (Voorzitter) 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. De heer Schretlen is toegetreden tot de Raad van Commissarissen in 2008. De heer Schretlen is in de afgelopen vijf jaar als directeur betrokken bij de volgende vennootschappen: Schretlen Management Services BV, Schretlen Holding BV en Laveh BV; bij laatstgenoemde twee vennootschappen is hij ook per heden in functie.
- De heer P.A.M. Thijssen RA heeft een achtergrond in de accountancy. De heer Thijssen heeft diepgaande kennis en ervaring op financieel gebied alsmede op het gebied van AO/IC, financieringen en herstructureringstrajecten. De heer Thijssen is toegetreden tot de Raad van Commissarissen in 2016. De heer Thijssen is in de afgelopen vijf jaar als directeur betrokken bij de volgende vennootschappen: Mauvin Duthi BV, Paul Thijssen Holding BV, We Are Recordings BV en Thialv Pensioen BV; bij alle genoemde vennootschappen is hij ook per heden in functie.
- De heer mr. K.M. Pauw heeft in zijn loopbaan uitgebreide kennis opgedaan in zowel de retailbranche als de financiële dienstverlening. Hij hield zich hierbij onder meer

bezig met het vestigingsbeleid en winstoptimalisatie van retailorganisaties. De heer Pauw is toegetreden tot de Raad van Commissarissen in 2018. De heer Pauw is in de afgelopen vijf jaar als directeur betrokken bij de volgende vennootschap: Kleintje Zuid Beheer BV; hij is ook per heden in functie.

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, liquidaties of vennootschappen waarbij zij betrokken waren 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. Er zijn geen potentiële belangenconflicten tussen de plichten van de commissarissen jegens het Vastgoedfonds en hun eigen belangen en/of andere plichten. De leden van de Raad van Commissarissen zijn benoemd voor onbepaalde tijd.

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

De Bewaarder, IQ EQ Depositary B.V., is een besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid, opgericht op 23 oktober 2013 en statutair gevestigd te Amsterdam. De Bewaarder is ingeschreven bij de Kamer van Koophandel Amsterdam, onder nummer 59062236. Het adres van de Bewaarder is De Entrée 143, 1101 HE te Amsterdam. De LEI-code van de Bewaarder is 7245007U907VGVANON58.

De directie van de Bewaarder wordt gevormd door de heer C.R.A. van Houtven en mevrouw S.L. To. De Bewaarder is direct een honderd procent dochtermaatschappij van IQ EQ Netherlands N.V. IQ EQ Depositary B.V. beschikt over een vergunning van de AFM om het bedrijf van bewaarder te mogen uitoefenen bij beleggingsinstellingen zoals het Vastgoedfonds.

Het eigen vermogen van de Bewaarder bedraagt ten minste €730.000. Het boekjaar van de Bewaarder is gelijk aan het kalenderjaar. Op grond van de vereisten van de Wft is de Bewaarder verplicht jaarlijks binnen zes maanden na afloop van het boekjaar een jaarrekening op te stellen.

De Beheerder heeft met IQ EQ Depositary B.V. een schriftelijke bewaarovereenkomst gesloten waarin de uitvoering van de bewaarderstaken is beschreven. Op hoofdlijnen bevat deze overeenkomst de volgende bewaarderstaken:

1) Controle van kasstromen

Controle of de kasstromen van het Vastgoedfonds verloopt volgens het bepaalde in de AIFMD, de Uitvoeringsverordening, daarop gebaseerde Europese en Nederlandse wetgeving en de daarop betrekking hebbende richtsnoeren van de ESMA en beleidsregels van de AFM, waarbij deze regelgeving van tijd tot tijd kan worden gewijzigd en door andere regelgeving kan worden vervangen (de “Bewaarder Regelgeving”) en dit Prospectus;

2) Bewaring

- bewaarneming van financiële instrumenten van het Vastgoedfonds als bedoeld in artikel 21 lid 8 a AIFMD en in de Uitvoeringsverordening;
- nagaan of het Vastgoedfonds eigenaar is van andere activa dan hierboven omschreven en het bijhouden van het register van die andere activa als bedoeld in artikel 21 lid 8 b AIFMD en in de Uitvoeringsverordening.

3) Toezichthoudende taken

- controle of de berekening van de intrinsieke waarde van de Certificaten geschiedt volgens de Bewaarder Regelgeving, dit Prospectus en eventuele andere documenten van het Vastgoedfonds;
- controle of Certificaathouders bij uitgifte het juiste aantal Certificaten ontvangen en of er bij inkoop en uitgifte wordt afgerekend tegen de juiste intrinsieke waarde volgens Bewaarder Regelgeving, het Prospectus en eventuele andere documenten van het Vastgoedfonds;
- controle of de Beheerder zich houdt aan het in het Prospectus en eventuele andere documenten van het Vastgoedfonds verwoorde beleggingsbeleid;
- controle of de opbrengsten van het Vastgoedfonds een bestemming krijgen overeenkomstig Bewaarder Regelgeving, het Prospectus en eventuele andere documenten van het Vastgoedfonds;
- controle of bij transacties met betrekking tot activa van het Vastgoedfonds de tegenprestatie binnen de gebruikelijk termijnen aan het Vastgoedfonds wordt voldaan.

Doordat de Bewaarder op geen enkele wijze gelieerd is aan de Beheerder is de onafhankelijkheid van de Bewaarder ten opzichte van de Beheerder gewaarborgd. Er is een potentieel belangenconflict tussen de Bewaarder en het bestuur van het Administratiekantoor, welk bestuur vervuld wordt door een entiteit die ook een dochteronderneming van IQ EQ Netherlands N.V. is. Als bestuur dient zij de belangen van het Administratiekantoor te dienen. De Bewaarder heeft daarentegen als taak de belangen van de beleggers te behartigen en bijvoorbeeld de kasstromen te controleren, te controleren of beleggers bij uitgifte een juist aantal Certificaten ontvangen en of de opbrengsten van het Vastgoedfonds een correcte bestemming krijgt. De Bewaarder houdt dus ook toezicht op (de taakuitoefening van het bestuur van) het Administratiekantoor. De Bewaarder en het bestuur van het Administratiekantoor hebben zich functioneel, hiërarchisch en fysiek gescheiden binnen IQ EQ Netherlands N.V. en voeren een actief beleid om (potentiële) belangenconflicten zoveel als mogelijk te vermijden.

Aansprakelijkheid Bewaarder

Naar Nederlands recht is de Bewaarder jegens het Vastgoedfonds aansprakelijk voor door het Vastgoedfonds geleden schade als gevolg van opzet of nalatigheid voor het niet naar behoren nakomen van verplichtingen uit hoofde van de Bewaarder Regelgeving.

De Bewaarder is tevens aansprakelijk tegenover het Vastgoedfonds voor verlies van in bewaarneming genomen financiële instrumenten van het Vastgoedfonds zoals omschreven in de AIFMD. De Bewaarder restitueert bij een dergelijke verlies onverwijld een financieel instrument van hetzelfde type of een overeenstemmend bedrag aan het Vastgoedfonds. Op dit moment bezit het Vastgoedfonds geen financiële instrumenten zoals omschreven in de AIFMD, waardoor dit type aansprakelijkheid niet geldt.

In geval van aansprakelijkheid van de Bewaarder dient deze het Vastgoedfonds te compenseren voor de geleden schade. Als dat niet gebeurt zijn de Certificaathouders gerechtigd zelf een vordering in te stellen tegen de Bewaarder. Een vordering dient schriftelijk te worden ingediend bij de Beheerder, die vervolgens (voor rekening en risico van het Vastgoedfonds) de nodige actie tegen de Bewaarder zal ondernemen. Als de Beheerder tot de conclusie komt dat de Bewaarder niet aansprakelijk is zal hij de Certificaathouders daarvan schriftelijk op de hoogte stellen. Certificaathouders die het niet eens zijn met dat oordeel zijn gerechtigd om (voor eigen rekening en risico) een vordering in te stellen tegen de Bewaarder. Als de Beheerder, om wat voor reden dan ook, niet de gevraagde maatregelen neemt tegen de Bewaarder, of dat niet adequaat of voortvarend genoeg doet, zijn de Certificaathouders gerechtigd die maatregelen zelf te treffen.

Mocht er een wijziging optreden in de aansprakelijkheid van de Bewaarder, zoals vermeld in dit Prospectus, dan zullen de Certificaathouders daarover worden geïnformeerd.

Administratiekantoor

Alle aandelen in het Vastgoedfonds die worden uitgegeven als gevolg van de Emissie 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. De aandelen luiden uitsluitend op naam. Aandeelhoudersbewijzen worden niet uitgegeven. De aandelen zijn uitgegeven in euro's. Elk aandeel geeft recht op een evenredig deel in het Beleggingsresultaat en in het saldo bij liquidatie van het Vastgoedfonds. Alle aandelen hebben dezelfde stemrechten in de vergadering van aandeelhouders.

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 is ingeschreven in het handelsregister van de Kamers van Koophandel onder nummer 30236044. Het bestuur van het Administratiekantoor wordt gevormd door IQ EQ Fiduciary 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 Certificaten zijn certificaten van gewone aandelen in het kapitaal van Super Winkel Fonds NV. Deze aandelen 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. Terstond nadat de inschrijvingsperiode van de Emissie is beëindigd zal het Vastgoedfonds hetzelfde aantal aandelen uitgeven aan het Administratiekantoor als het aantal uitgegeven Certificaten ten gevolge van de Emissie. Deze uitgifte van aandelen vindt plaats op basis van een besluit van de Beheerder, die daartoe zelfstandig bevoegd is. De ISIN code van de Certificaten is NL00150000Y5.

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 Strawinskyalaan 485, 1077 XX Amsterdam. Het register kan, bijvoorbeeld als gevolg van de uitkering van stockdividend, fracties van Certificaten bevatten, welke worden geadministreerd op vier decimalen nauwkeurig. De Certificaten worden uitgegeven in euro's.

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 nadat de in de Wft genoemde termijn is verstreken (thans: 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

Teneinde de verhandelbaarheid van de Certificaten te vergroten wordt de mogelijkheid geboden om de Certificaten te noteren op een handelsplatform. Momenteel is dit platform de Nederlandsche Participatie Exchange B.V. ('NPEX'). Certificaathouders die hun Certificaten wensen te verhandelen kunnen hun Certificaten noteren door zich op het platform van NPEX te registreren via www.npex.nl.

NPEX is een online handelsplatform voor effecten, een zogenaamde multilaterale handelsfaciliteit, 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 bidder. 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.

Certificaten kunnen slechts met goedkeuring van de Beheerder worden overgedragen, ongeacht of deze overdracht plaatsvindt via een (handels)platform 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 het regime van de 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 (handels)platform.

Voor de Certificaten zal geen toelating tot de handel op een gereguleerde markt, markt van een derde land of MKB groeimarkt worden aangevraagd.

Inkoop van Certificaten

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. 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.

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 strekkend 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 bepaalde in de Administratievoorwaarden, de statuten van het Administratiekantoor en de wet.

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 de wettelijk voorgeschreven termijn (thans: 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, zullen, voor zover is toegestaan op grond van wet- en regelgeving, worden gedaan per e-mail en 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 bij eerste verwerking opgenomen als onderdeel van de verkrijgingsprijs van de beleggingen in vastgoed. Na eerste verwerking worden beleggingen in vastgoed gewaardeerd op reële waarde zoals gedefinieerd in de waarderingsgrondslagen voor beleggingen in vastgoed.

Immateriële vaste activa

Onder immateriële vaste activa vallen de oprichtings- en begeleidingskosten voor de samenvoeging van Super Winkel Fonds N.V., maar ook kosten met betrekking tot (her)plaatsing 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 emissies.

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 (7 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. Dit (half)jaarverslag 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 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, in beginsel de eerste werkdag van iedere maand, 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.

Daarnaast dient de Handelswaarde als uitgangspunt voor het vaststellen van de Uitgifteprijs. De Uitgifteprijs voor de Emissie is gelijk aan de Handelswaarde vermeerderd met een vaste opslag van 5%. Deze opslag wordt in rekening gebracht in verband met de kosten voor het opbouwen van de huidige vastgoedportefeuille en dient ter dekking van de met de Emissie gepaard gaande kosten. De opslag komt volledig ten gunste van het Vastgoedfonds.

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 tot de eerstvolgende Waarderingsdatum.

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 waarvan 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) toenittredende 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. Als dit het geval is 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.

Grondslagen voor consolidatie

In toekomstige financiële rapporten zullen de financiële gegevens worden verwerkt van de tot het Vastgoedfonds behorende maatschappijen en andere rechtspersonen waarop een overheersende zeggenschap kan worden uitgeoefend of waarover de centrale leiding wordt gevoerd.

De toekomstige rapporten zullen worden opgesteld met toepassing van de grondslagen voor de waardering en de resultaatbepaling van het Vastgoedfonds. Door de opzet van het Vastgoedfonds is er geen enkelvoudige balans en winst-en-verliesrekening toegevoegd aan het Rapport.

De financiële gegevens van de groepsmaatschappijen en de andere in de consolidatie betrokken rechtspersonen en vennootschappen zijn volledig in de geconsolideerde jaarrekening opgenomen onder eliminatie van de onderlinge verhoudingen en transacties. Belangen van derden in het vermogen en in het resultaat van groepsmaatschappijen zijn afzonderlijk in de geconsolideerde jaarrekening tot uitdrukking gebracht.

In de geconsolideerde balans en winst- en verliesrekening van toekomstige rapportages zullen worden opgenomen de financiële gegevens van:

- Super Winkel Fonds N.V. te Amsterdam;
- SWF Invest I B.V. te Amsterdam; en
- SWF Invest II B.V. te Amsterdam.

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 naamloze vennootschap die wordt aangemerkt als fiscale beleggingsinstelling. Het Vastgoedfonds wordt aangemerkt als een Beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal ("BMVK").

Dit hoofdstuk is opgesteld met inachtneming van de fiscale wet- en regelgeving en jurisprudentie die van kracht zijn op 11 december 2020. 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 Certificaathouder. Dit hoofdstuk dient niet beschouwd te worden als een volledige omschrijving van alle fiscale overwegingen die relevant kunnen zijn voor een Certificaathouder. Certificaathouders die overwegen in het Vastgoedfonds te participeren, wordt dan ook aangeraden tevens de eigen belastingadviseur te raadplegen betreffende hun individuele belastingpositie.

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. 2019, nr. 66174. 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 Certificaathouders ter beschikking stelt. Daarnaast worden eisen gesteld aan de Certificaathouders. Dit houdt in dat een Certificaathouder die een natuurlijk persoon is maximaal 25% van de Certificaten mag houden. Een Certificaathouder die rechtspersoon is mag maximaal 45% houden.

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 16,5% over de winst tot EUR 200.000).¹⁷ De beleggingen van een fiscale beleggingsinstelling worden voorafgaand aan de overgang naar het reguliere regime voor de vennootschapsbelasting te boek gesteld op de waarde in het economische verkeer.

Omzetbelasting

Het Vastgoedfonds wordt als ondernemer voor de BTW 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

Natuurlijke personen Certificaathouder

Bij natuurlijke personen zullen de Certificaten in het Vastgoedfonds worden belast als inkomsten uit sparen en beleggen (Box 3), tenzij de Certificaten een aanmerkelijk belang vormen (Box 2) of tot het vermogen van een onderneming of werkzaamheid behoren (Box 1).

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, tot het 'resultaat uit overige werkzaamheden' of een aanmerkelijk belang vormen, 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 tussen 1,789% en 5,28% (2020) van het aan Box 3 toerekenbare vermogen bedraagt. Het forfaitaire rendement is afhankelijk van de omvang van het aan Box 3 toerekenbare vermogen en dit forfaitaire rendement wordt belast tegen een tarief van 30% (forfaitaire rendementsheffing). Over het totale vermogen dat in Box 3 valt, wordt derhalve effectief tussen 0,54% en 1,58% (2020) inkomstenbelasting geheven. De genoten dividenden en gerealiseerde vermogenswinsten uit hoofde van de Certificaten worden niet afzonderlijk belast.

Het vermogen waarover de forfaitaire rendementsheffing 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 3.100 (2020). Bij fiscale partners geldt onder voorwaarden een verhoogde drempel van EUR 6.200 (2020) voor de belastingplichtige

¹⁷ Deze tarieven worden als volgt aangepast: het gereduceerde tarief wordt verlaagd naar 15% in 2021. Het reguliere tarief wordt verlaagd naar 21,7% in 2021.

en zijn fiscale partner gezamenlijk. Van de aldus berekende grondslag wordt EUR 30.846 (2020) per belastingplichtige vrijgesteld. Fiscale partners kunnen de vrijstellingen die gelden in Box 3 aan elkaar overdragen.

Bovenstaande schetst de huidige Box 3-heffing. Opgemerkt moet worden dat de Staatssecretaris van Financiën heeft aangekondigd de Box 3-heffing te willen aanpassen. Onder het nieuwe voorstel wordt voor het bepalen van het inkomen in Box 3 gerekend met de werkelijke (en dus geen fictieve) verhouding tussen spaargeld, beleggingen en schulden. Bovendien wordt het forfaitaire rendement meer in overeenstemming gebracht met het werkelijke rendement. Met deze wijzigingen wordt beoogd belastingplichtigen met vooral spaargeld tegemoet te komen. De verwachting is dat de Staatssecretaris van Financiën na de zomer van 2020 een wetsvoorstel aan de Tweede Kamer zal aanbieden. De nieuwe regeling moet vervolgens per 1 januari 2022 in werking treden. Met name van belang is dat op basis van het huidige systeem in Box 3 schulden in mindering worden gebracht op de bezittingen en dat het saldo de rendementsgrondslag is. In de voorgestelde regeling wordt de waarde van de schulden niet in mindering gebracht op de bezittingen, maar wordt een forfaitair vastgestelde waarde van de schulden (forfaitaire debetrente) in mindering gebracht op het forfaitaire inkomen uit bezittingen. Dat betekent dat schulden in het voorgestelde stelsel nog wel in aanmerking worden genomen, maar enkel tegen een forfaitair vastgesteld rendement. De ontwikkelingen dienen nauw in de gaten te worden gehouden.

Inkomen uit aanmerkelijk belang (Box 2)

Vormen de Certificaten in het Vastgoedfonds een 'aanmerkelijk belang' en behoort de deelname in het Vastgoedfonds niet tot het vermogen van een onderneming of tot het 'resultaat uit overige werkzaamheden', 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 (2020: 26,25%). Eventuele verliezen uit het aanmerkelijk belang kunnen worden verrekend met winsten uit aanmerkelijk belang over het voorgaande kalenderjaar en in de zes op het verliesjaar volgende kalenderjaren.

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.

Ingeval van bijvoorbeeld een (toekomstige) emissie kunnen bestaande Certificaathouders verwateren en kan er onder omstandigheden sprake van zijn dat niet langer een aanmerkelijk belang aanwezig is. Op het moment dat geen sprake meer is van een aanmerkelijk belang, wordt de belanghouder geacht het aanmerkelijk belang te hebben vervreemd. Dit betekent dat de Certificaathouder op het moment waarop hij niet langer een aanmerkelijk belang houdt in beginsel moet afrekenen met de belastingdienst over de eventuele winst die hij met zijn

Certificaten tot dat moment in Box 2 heeft gerealiseerd. In geval van een winst kan de houder van het aandelenbelang een verzoek doen tot doorschuiving van de belastingclaim naar het daadwerkelijke moment van realisatie.

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 49,5% (2020). 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.

Ten behoeve van de aangifte inkomstenbelasting van de Certificaathouder verstrekt het Vastgoedfonds ieder jaar een overzicht van de waarde van de Certificaten en de ingehouden dividendbelasting.

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% in 2020), 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 worden aangemerkt als fiscale beleggingsinstelling 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 (2020: 16,5% over de eerste EUR 200.000 en 25% over de winst boven EUR 200.000, wij verwijzen naar de eerdere voetnoot inzake de wijzigingen in de tarieven). De deelnemingsvrijstelling is hierop niet van toepassing.

Rentekosten betaald door een Certificaathouder voor de financiering van Certificaten in het Vastgoedfonds, zijn in beginsel aftrekbaar voor de Nederlandse vennootschapsbelasting. Afhankelijk van de specifieke situatie van een Certificaathouder, kan de rente echter in aftrek worden beperkt.

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 zes volgende jaren.

Dividendbelasting

Het Vastgoedfonds zal in beginsel 15% dividendbelasting (tarief 2020) inhouden over de uit te keren dividenden. De door het Vastgoedfonds ingehouden dividendbelasting kan afhankelijk

van de fiscale positie van de in Nederland gevestigde Certificaathouder worden verrekend met de verschuldigde inkomstenbelasting/vennootschapsbelasting of worden teruggevraagd bij de Belastingdienst, tenzij de Certificaathouder niet de uiteindelijk gerechtigde is.

Bij inkoop van Certificaten, anders dan ter tijdelijke belegging, zal door het Vastgoedfonds op de uitkering aan de Certificaathouder eveneens dividendbelasting worden ingehouden 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 fiscale herbeleggingsreserve.

Overdrachtsbelasting

Het Vastgoedfonds wordt aangemerkt als een 'onroerende-zaaklichaam' voor de heffing van overdrachtsbelasting. Overdrachtsbelasting is in principe slechts verschuldigd bij de verkrijging van Certificaten ingeval de Certificaathouder, met inbegrip van de reeds aan de Certificaathouder toebehorende Certificaten en ingevolge dezelfde of samenhangende overeenkomst, al dan niet tezamen met verbonden partijen of verbonden natuurlijke personen een belang van één derde (1/3) of meer verkrijgt in het Vastgoedfonds dan wel zijn belang uitbreidt. Het tarief voor de overdrachtsbelasting bedraagt 2% voor woningen (dit tarief wordt voor vastgoedbeleggers per 2021 verhoogd naar 8%) en 6% voor overige onroerende zaken niet zijnde woningen (dit tarief wordt per 2021 verhoogd naar 7%), berekend over de waarde in het economische 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 verschuldigd zijn. 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. De belegger wordt gewaarschuwd dat de belastingwetgeving van zijn lidstaat en van Nederland een negatieve invloed kan hebben op de inkomsten uit de Certificaten.

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.
- 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. In paragraaf 6.1 wordt onder het kopje 'Toelichting mutaties medio 2020 – heden' een beschrijving gegeven van enkele ontwikkelingen vanaf 30 juni 2020 die dus nog niet in de laatste financiële rapportage (het halfjaarbericht 2020) zijn opgenomen. Er zijn geen overige wijzigingen van betekenis in de financiële of handelspositie van het Vastgoedfonds welke zich hebben voorgedaan sinds het einde van de laatste verslagperiode over de eerste halfjaar van 2020.
- 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 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. Certificaten worden niet aangeboden aan 'US Persons' als bedoeld in de US Securities Act 1933. 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, de Beheerder en het Administratiekantoor hebben geen personeel in dienst. Er is dus geen sprake van bezoldigingen aan het management van Vastgoedfonds, de Beheerder en het Administratiekantoor. Er zijn derhalve ook geen arbeidsovereenkomsten gesloten die voorzien in uitkeringen bij beëindiging van het dienstverband. De leden van de Raad van Commissarissen van Super Winkel Fonds N.V. ontvingen over 2019 een vergoeding van € 37.000,-, waarbij de voorzitter € 17.000,- ontving en de overige leden €10.000,-.

9.2 Prospectus en overige documentatie

In verband met de Emissie is een door de AFM goedgekeurd prospectus vereist. Het Prospectus is op 11 december 2020 goedgekeurd door de Stichting Autoriteit Financiële Markten (AFM), als bevoegde autoriteit overeenkomstig Verordening (EU) 2017/1129. De AFM keurt het Prospectus enkel goed wanneer is voldaan aan de in Verordening (EU) 2017/1129 neergelegde normen inzake volledigheid, begrijpelijkheid en consistentie. Deze goedkeuring mag niet worden beschouwd als een goedkeuring van het Vastgoedfonds of de Certificaten waarop dit Prospectus betrekking heeft. De belegger is zelf verantwoordelijk voor zijn beleggingsbeslissing met betrekking tot de Certificaten.

Geldigheid prospectus

Het Prospectus is geldig gedurende de inschrijvingsperiode van de Emissie mits het Prospectus in deze periode wordt aangevuld in geval van belangrijke nieuwe factoren, materiële vergissingen of materiële onnauwkeurigheden. De inschrijvingsperiode start op de datum van goedkeuring van het Prospectus door de AFM en eindigt 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). De inschrijvingsperiode eindigt uiterlijk 12 maanden na de datum van goedkeuring van het Prospectus. Na afloop van de inschrijvingsperiode is het Prospectus dus niet meer geldig. De verplichting tot het aanvullen van het Prospectus geldt niet langer als het Prospectus niet meer geldig is. Indien het Prospectus door de Beheerder wordt aangevuld hebben beleggers die reeds hebben ingeschreven op de Certificaten voordat de aanvulling is gepubliceerd, het recht om binnen twee werkdagen na de publicatie van de aanvulling van het Prospectus hun inschrijving in te trekken op voorwaarde dat de belangrijke nieuwe factoren, materiële vergissingen of materiële onnauwkeurigheid zich voordeed of geconstateerd werd voordat de Certificaten aan hem zijn geleverd.

Documentatie opgenomen door middel van verwijzing

Het Prospectus is verkrijgbaar als download op de Website.

De volgende documenten zijn beschikbaar als download op de Website (via onderstaande hyperlinks) en worden geacht door middel van verwijzing onderdeel uit te maken van het Prospectus.

- gecontroleerde jaarrekeningen 2017 van het Vastgoedfonds:
<https://www.annexum.nl/custom/uploads/2018/08/Super-Winkel-Fonds-NV-jaarbericht-2017.pdf>
- gecontroleerde jaarrekeningen 2018 van het Vastgoedfonds:
<https://www.annexum.nl/custom/uploads/2019/04/Super-Winkel-Fonds-jaarbericht-2018.pdf>
- gecontroleerde jaarrekeningen 2019 van het Vastgoedfonds:
<https://www.annexum.nl/custom/uploads/2020/06/Super-Winkel-Fonds-NV-jaarbericht-2019.pdf>
- niet gecontroleerd halfjaarbericht 2020 van het Vastgoedfonds:
<https://www.annexum.nl/custom/uploads/2020/10/Super-Winkel-Fonds-NV-halfjaarbericht-2020.pdf>
- gecontroleerde jaarrekeningen 2017 van de Beheerder:
<https://www.annexum.nl/custom/uploads/2018/09/Annexum-Beheer-jaarbericht-2017.pdf>
- gecontroleerde jaarrekeningen 2018 van de Beheerder:
<https://www.annexum.nl/custom/uploads/2019/06/Annexum-Beheer-Jaarrekening-2018.pdf>
- gecontroleerde jaarrekeningen 2019 van de Beheerder:
<https://www.annexum.nl/custom/uploads/2020/07/Annexum-Beheer-B.V.-Jaarbericht-2019.pdf>
- niet gecontroleerde kasstroomoverzichten van de Beheerder over boekjaar 2017, 2018, 2019 en de eerste helft van 2020:
<https://www.annexum.nl/custom/uploads/2020/10/Annexum-Beheer-B.V.-kasstroomoverzichten-2017-2020.pdf>
- gecontroleerd Management Rapport van de Beheerder (inclusief kasstroomoverzicht) over boekjaar 2019:
<https://www.annexum.nl/custom/uploads/2020/12/Annexum-Beheer-B.V.-Management-Rapport-2019.pdf>
- taxatierapport d.d. 21 oktober 2020 van het Vastgoed:
<https://www.annexum.nl/custom/uploads/2020/09/Super-Winkel-Fonds-NV-taxatie-oktober 2020.pdf>

Overige documentatie

Oudere (half)jaarberichten en taxaties maken geen onderdeel uit van dit Prospectus. De jaarrekeningen 2017, 2018 en 2019 van het Vastgoedfonds en de Beheerder zijn gecontroleerd door Deloitte Accountants B.V. (Gustav Mahlerlaan 29970, 1081 LA Amsterdam). Het halfjaarbericht 2020 is niet gecontroleerd door de accountant. De registeraccountants die de jaarrekening van het Vastgoedfonds en de Beheerder hebben gecontroleerd 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:

- historische (half)jaarberichten van het Vastgoedfonds vanaf haar oprichting tot 2016;
- door externe deskundigen op verzoek van het Vastgoedfonds opgestelde taxaties met betrekking tot het Vastgoed.

Deze documenten worden niet online beschikbaar gesteld.

Een afschrift van elk van de volgende stukken wordt op verzoek van eenieder kosteloos verstrekt:

- statuten van het Vastgoedfonds;
- gegevens omtrent de Beheerder of het Vastgoedfonds welke ingevolge enig wettelijk voorschrift in het handelsregister moeten worden opgenomen;
- de vergunning van de Beheerder; en
- de opgave van een overzicht als bedoeld in artikel 50 lid 2 van het Besluit gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft.

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

9.3 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, voor zover haar bekend, de informatie in het Prospectus in overeenstemming is met de werkelijkheid en dat in het Prospectus 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. 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 rechtstreeks of middellijk 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, 11 december 2020

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 6.5.

Beleggingsbeleid	Het beleid en de strategie 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 als voorgeschreven door de <i>Alternative Investment Fund Managers Directive</i> . IQ EQ Depositary B.V., een besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid naar Nederlands recht, statutair gevestigd te Amsterdam en met adres: De Entrée 143, 1101 HE 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.
Contant rendement	De contante uitkering per Certificaat in een periode als percentage ten opzichte van de Handelswaarde aan het begin van deze periode. In de rendementsprognose die is opgenomen in paragraaf 6.3 wordt

	het Contant rendement berekend over de Uitgifteprijs geldig tot 29 december 2020.
Deelnamesom	Het bedrag (exclusief Emissiekosten) dat door een Certificaathouder dient te worden voldaan ter verkrijging van Certificaten in de Emissie, bestaande uit het aantal Certificaten waarop is ingeschreven vermenigvuldigd met de Uitgifteprijs.
Direct beleggingsrendement	Direct Beleggingsresultaat per Certificaat over een bepaalde periode, gedeeld door de Handelswaarde bij aanvang van deze periode. In de rendementsprognose die is opgenomen in paragraaf 6.3 wordt het Direct beleggingsrendement berekend over de Uitgifteprijs geldig tot 29 december 2020.
Direct Beleggingsresultaat	Exploitatieresultaat minus Rentekosten.
Emissie	De uitgifte van Certificaten zoals nader beschreven in hoofdstuk 3.
Emissiekosten	een vergoeding aan de Beheerder voor de plaatsing van de Certificaten, die gerekend worden bovenop de Deelnamesom, gelijk aan 2% van die Deelnamesom.
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 vergoeding, 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, als nader omschreven in paragraaf 6.2.
Financieringskosten	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. Hieronder vallen: 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 van door Certificaathouders gestorte deelnamesommen sinds de oprichting van het Vastgoedfonds (en i.v.m. 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 bedrag aan Historische Deelnamesommen per 31 december 2015 geïndexeerd met ingang van 1 januari 2016. Vervolgens wordt het totaalbedrag aan Historische Deelnamesommen dat uitstaat op 1 januari van elk jaar geïndexeerd per 1 januari van het opvolgende jaar.
Indirect beleggingsrendement	Het Indirect beleggingsresultaat per Certificaat over een bepaalde periode gedeeld door de Handelswaarde bij aanvang van deze periode. In de rendementsprognose die is opgenomen in paragraaf 6.3 wordt het Indirect beleggingsrendement berekend over de Uitgifteprijs geldig tot 29 december 2020.
Indirect beleggingsresultaat	De 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, Transactievergoeding en due diligence kosten.

Marketing- en adviseurskosten	Door externe partijen in rekening gebrachte kosten die verband houden met de Emissie. Het gaat hierbij om kosten met betrekking tot externe kosten voor marketing en public relations, accountantskosten, notariskosten alsmede juridisch en fiscaal advies over de Emissie.
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 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 platform voor de handel in Certificaten.
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 tweede kalendermaand volgend op de maand van datering van het Prospectus.
Structureringsvergoeding	Een vergoeding aan (de moederverenootschap van) de Beheerder ter grootte van 3% over de emissieomvang voor het begeleiden van de Emissie. Het gaat hierbij onder meer om werkzaamheden met betrekking tot: het opstellen van de documentatie voor de Emissie (waaronder het Prospectus), het opstellen van de rekenkundige onderbouwing, de diensten van de Beheerder in het kader van marketing & communicatie en de administratieve afwikkeling van de Emissie.
Theoretische Bruto huuropbrengst	De huuropbrengsten van het Vastgoed indien alle objecten van het Vastgoed volledig zijn verhuurd.

Totaal beleggingsrendement	Direct beleggingsrendement en Indirect beleggingsrendement 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) begeleiding van 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.
Uitgifteprijs	Het bedrag per Certificaat (exclusief Emissiekosten) dat door een Certificaathouder dient te worden voldaan ter verkrijging van Certificaten in de Emissie.
Vastgoed	De vastgoedportefeuille waarin door het Vastgoedfonds wordt belegd, als omschreven in paragraaf 4.3.
Vastgoedfonds	De entiteit die (door middel van dochtervennootschappen) 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 tweede 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 begrenzingsen 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 begrenzingsen voortvloeien 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 aanbieding 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. Bestuur.

- 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. Bestuurszaak. 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 huwelijksgemeenschap 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.
- Voorname 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 verminderd, 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 (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 aandeelhouders 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 begrenzings 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 begrenzings 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 aanbidding 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

verkoopen 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.

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 meest recente prospectus van het Vastgoedfonds (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 voornoemden
- (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 Structureringsvergoeding;
- (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 Structureringsvergoeding, 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 zakelijke relaties

Fiscaal adviseur	PricewaterhouseCoopers Belastingadviseurs N.V. Thomas R. Malthusstraat 5 1066 JR Amsterdam
Notaris (vastgoed)	Van Doorne N.V. Jachthavenweg 121 1081 KM Amsterdam
Juridisch adviseur & notaris (corporate)	Allen & Overy LLP Apollolaan 15 1077 AB Amsterdam
Externe accountant	Deloitte Accountants B.V. Gustav Mahlerlaan 2970 1081 LA Amsterdam
Taxateur	Cushman & Wakefield v.o.f. Gustav Mahlerlaan 362 1082 ME Amsterdam
Technisch adviseur	PVM Eindhoven B.V. Beukenlaan 127 5616 VD Eindhoven
Secundaire markt	Nederlandsche Participatie Exchange B.V. Saturnusstraat 60 – 75 5216 AH Den Haag
Bewaarder	IQ EQ Depositary B.V. De Entrée 143 1101 HE te 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.