

# Meerdervoort. RenteVastGoedPlan



De geldigheid van dit prospectus verstrijkt na het tijdstip van de afsluiting van de aanbiedingsperiode of uiterlijk op 31 mei 2022. Na het verstrijken van de geldigheidsduur is de verplichting om het prospectus aan te vullen in geval van belangrijke nieuwe factoren, materiële vergissingen of materiële onnauwkeurigheden niet langer van toepassing.

# Prospectus

In dit Prospectus wordt een uitleg gegeven over de mogelijkheid om te participeren in de Obligatielening die wordt uitgegeven door Meerdervoort RVP B.V. (de “Uitgevende Instelling”).

Het Prospectus is goedgekeurd door de AFM, als bevoegde autoriteit overeenkomstig Verordening (EU) 2017/1129. De AFM keurt dit 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 de kwaliteit van de effecten waarop dit Prospectus betrekking heeft. Deze goedkeuring mag ook niet worden beschouwd als een goedkeuring van de Uitgevende Instelling waarop dit Prospectus betrekking heeft. Beleggers moeten zelf beoordelen of het aangewezen is in de effecten te beleggen. De Obligaties waarop dit Prospectus betrekking heeft, worden op basis van een Europees paspoort ook in België aangeboden. De AFM heeft een formele notificatie van goedkeuring van het Prospectus toegestuurd aan de toezichthouder in België.

Met uitzondering van de Uitgevende Instelling is niemand gemachtigd met betrekking tot de Uitgevende Instelling en met betrekking tot de Obligaties informatie te verschaffen of verklaringen af te leggen die niet in dit 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 Uitgevende Instelling.

De Uitgevende Instelling verleent geen toestemming aan derden voor het gebruik van het Prospectus voor verdere doorverkoop of definitieve plaatsing van de obligaties door financiële intermediairs.

De afgifte van dit Prospectus en de toekenning van Obligaties op basis hiervan houden onder geen enkele omstandigheid in dat de in dit Prospectus vermelde informatie op een later tijdstip dan de datum van dit Prospectus nog juist is, met dien verstande dat de gegevens die van wezenlijk belang zijn geduren-

de de Aanbiedingsperiode zullen worden geactualiseerd zodra daartoe aanleiding bestaat. Geactualiseerde informatie (waaronder supplementen) wordt algemeen beschikbaar gesteld op de website van de Uitgevende Instelling en het account van de Obligatiehouder op de [website](#) van de Uitgevende Instelling. Informatie over de actualiteit van het Prospectus kan worden ingewonnen bij de Uitgevende Instelling.

Toekomstige Obligatiehouders worden er uitdrukkelijk op gewezen dat aan de Obligaties financiële risico's zijn verbonden. Zij dienen het Prospectus inclusief de informatie die is opgenomen door middel van verwijzing, de meest recente (financiële) informatie en eventuele supplementen op dit Prospectus te bestuderen voordat zij overgaan tot de eventuele aankoop van Obligaties. Bij twijfel of onzekerheid dient een toekomstige Obligatiehouder zijn of haar eigen adviseur te benaderen, zodat een afgewogen oordeel kan worden gevormd over dit Prospectus en de eventuele investering in de Obligaties.

Dit Prospectus is een aanbieding aan toekomstige Obligatiehouders in Nederland en België om deel te nemen in de Obligatielening tegen uitgifte van Obligaties.

De afgifte en verspreiding van het Prospectus, alsmede het aanbieden, verkopen en leveren van obligaties kan in bepaalde jurisdicties onderworpen zijn aan (wettelijke) beperkingen. De Uitgevende Instelling verzoekt personen die in het bezit komen van het Prospectus zich op de hoogte te stellen van die beperkingen en zich daaraan te houden. De Uitgevende Instelling aanvaardt geen aansprakelijkheid voor schending van zulke beperkingen door wie dan ook, ongeacht of deze een houder is van Obligaties.

Het Prospectus houdt geen aanbod in van enig effect of een uitnodiging tot het doen van een aanbod tot koop van enig effect aan een persoon in een jurisdictie waar dit volgens de aldaar geldende wet- en regelgeving niet is geoorloofd. De Uitgevende Instelling, de Initiatiefnemer en/of enigerlei gelieerde rechtspersoon hiervan zijn niet aansprakelijk voor enige schending van enige zodanige beperking door wie dan ook, ongeacht of deze persoon een mogelijke koper van Obligaties is of niet. De Obligaties zijn niet en zullen niet worden gere-

gistreerd onder de U.S. Securities Act of 1933 of geregistreerd worden bij enige toezichthouder op het effectenverkeer in een staat van of in een andere jurisdictie behorende tot de Verenigde Staten van Amerika. De Obligaties mogen expliciet niet worden aangeboden, verkocht of geleverd, direct of indirect in de Verenigde Staten van Amerika of aan of namens ingezetenen van de Verenigde Staten van Amerika.

De financiële informatie die is opgenomen in dit prospectus is niet geaudit. Ten aanzien van toekomstgerichte verklaringen geldt dat deze naar hun aard risico's en onzekerheden inhouden aangezien ze betrekking hebben op gebeurtenissen en afhankelijk zijn van omstandigheden die zich in de toekomst al dan niet zullen voordoen. Obligatiehouders dienen te beseffen dat men toekomstverwachtingen met de nodige voorzichtigheid moet interpreteren.



# Inhoudsopgave

|                                                                                  |           |                                                                          |           |
|----------------------------------------------------------------------------------|-----------|--------------------------------------------------------------------------|-----------|
| <b>Prospectus</b>                                                                | <b>2</b>  | <b>7 Bedrijfsactiviteiten uitgevende instelling</b>                      | <b>39</b> |
| <b>1 Samenvatting</b>                                                            | <b>6</b>  | 7.1 Belangrijkste activiteiten                                           | 39        |
| 1.1 Inleiding en waarschuwingen                                                  | 6         | 7.2 Belangrijkste markten                                                | 39        |
| 1.2 Essentiële informatie over de Uitgevende Instelling                          | 6         | 7.3 Positie op de relevante markten                                      | 58        |
| 1.3 Essentiële informatie over de Obligaties                                     | 9         | <b>8 Aankoopbeleid</b>                                                   | <b>60</b> |
| 1.4 Essentiële informatie over de aanbieding van effecten aan het publiek        | 10        | 8.1 Aankoop Objecten                                                     | 60        |
| <b>2 Risicofactoren</b>                                                          | <b>12</b> | 8.2 Selectiecriteria                                                     | 60        |
| 2.1 Risico's die verbonden zijn aan de activiteiten van de Uitgevende Instelling | 12        | 8.3 Exploitatie Objecten                                                 | 62        |
| 2.2 Risico's die verbonden zijn aan de onderneming van de Uitgevende Instelling  | 19        | 8.4 Herfinancieringsfase                                                 | 63        |
| 2.3 Risico's die verbonden zijn aan de Obligaties                                | 23        | <b>9 Samenwerkingspartners</b>                                           | <b>64</b> |
| <b>3 Betrokken partijen</b>                                                      | <b>26</b> | 9.1 Aankoopmakelaars, verhuurkantoren, renovatiebegeleiding en aannemers | 64        |
| <b>4 De uitgevende instelling</b>                                                | <b>27</b> | 9.2 Taxateurs                                                            | 64        |
| 4.1 Algemene informatie over de Uitgevende Instelling                            | 27        | 9.3 Vastgoedbeheerder                                                    | 64        |
| 4.2 Het doel van de Uitgevende Instelling                                        | 27        | <b>10 De obligaties</b>                                                  | <b>66</b> |
| 4.3 De groepsstructuur van de Uitgevende Instelling                              | 27        | 10.1 Doel Obligatielening                                                | 66        |
| 4.4 De activiteiten van de Uitgevende Instelling                                 | 28        | 10.2 Kenmerken Obligaties                                                | 66        |
| 4.5 Geen rechtszaken of arbitrages                                               | 29        | 10.3 Rente, Aflossing en Zekerheidsrechten                               | 67        |
| <b>5 Initiatiefnemer</b>                                                         | <b>30</b> | <b>11 Deelname obligatielening</b>                                       | <b>71</b> |
| 5.1 Initiatiefnemer                                                              | 30        | 11.1 Aanbod Obligaties                                                   | 71        |
| 5.2 Historie                                                                     | 30        | 11.2 Doelgroep                                                           | 71        |
| <b>6 Governance obligatielening</b>                                              | <b>33</b> | 11.3 Voorwaarden aanbieding                                              | 72        |
| 6.1 Stichting Obligatiehouders RVP                                               | 33        | 11.4 Inschrijvingsproces                                                 | 72        |
| 6.2 Bestuur van de Uitgevende Instelling                                         | 36        | 11.5 Overdracht Obligaties                                               | 76        |
|                                                                                  |           | <b>12 Financiële uitgangspunten</b>                                      | <b>77</b> |
|                                                                                  |           | 12.1 Algemeen                                                            | 77        |
|                                                                                  |           | 12.2 Vermogensstructuur van de Uitgevende Instelling                     | 77        |
|                                                                                  |           | 12.3 Financiële informatie Uitgevende Instelling                         | 78        |
|                                                                                  |           | 12.4 Begroting Uitgevende Instelling                                     | 78        |



|                                                             |    |
|-------------------------------------------------------------|----|
| 12.5 Cashflowoverzicht Uitgevende Instelling                | 81 |
| 12.6 Belangrijke wijzigingen of tendensen                   | 84 |
| 12.7 Cashflowoverzicht Obligatielening                      | 84 |
| 12.8 Rentebetaling en aflossing in verschillende scenario's | 84 |

## **13 Verslaglegging en informatie** **96**

---

|                                    |    |
|------------------------------------|----|
| 13.1 Jaarverslag                   | 96 |
| 13.2 Supplementen                  | 96 |
| 13.3 Informatie over Objecten      | 96 |
| 13.4 Overige informatievoorziening | 96 |

## **14 Belangrijke informatie** **97**

---

|                                            |    |
|--------------------------------------------|----|
| 14.1 Verantwoordelijkheid prospectus       | 97 |
| 14.2 Informatie van derden                 | 97 |
| 14.3 Goedgekeurd prospectus                | 97 |
| 14.4 Informatie door middel van verwijzing | 97 |
| 14.5 Andere relevante informatie           | 97 |
| 14.6 Klachtenprocedure                     | 97 |

## **15 Fiscale aspecten** **99**

---

|                                                                 |     |
|-----------------------------------------------------------------|-----|
| 15.1 Algemeen                                                   | 99  |
| 15.2 Deelname door particulieren                                | 99  |
| 15.3 Deelname door lichamen                                     | 100 |
| 15.4 Successierechten particulieren                             | 100 |
| 15.5 Vennootschapsbelastingpositie van de Uitgevende Instelling | 100 |
| 15.6 Omzetbelasting                                             | 101 |
| 15.7 Overdrachtsbelasting                                       | 101 |

## **16 Betrokken partijen** **102**

---

## **Definities** **103**

---

Voor de uitgifte van 900 Obligaties met een nominale waarde van € 25.000 per stuk met een minimale inleg van € 50.000 en een rentecoupon van 3,5% per jaar.

# 1 Samenvatting

## 1.1 Inleiding en waarschuwingen

De Obligaties worden uitgegeven door Meerdervoort RVP B.V., een besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid opgericht naar Nederlands recht (de “**Uitgevende Instelling**”). De Uitgevende Instelling is statutair gevestigd te Alblasserdam aan de Edisonweg 12 (2952 AD). De Uitgevende Instelling kan per e-mail worden benaderd via [info@meerdervoort.com](mailto:info@meerdervoort.com) of telefonisch via 088 – 770 4444. De Uitgevende Instelling is ingeschreven bij de Kamer van Koophandel onder nummer 75679825. De LEI-code van de Uitgevende Instelling is 724500X2TRM8KUESN813. Het ISIN-nummer van de Obligaties is NL0015532326.

Dit Prospectus is een prospectus in de zin van de Prospectusverordening (Verordening (EU) 2017/1129). Het prospectus is op 1 juni 2021 goedgekeurd door de Autoriteit Financiële Markten (“AFM”), [www.afm.nl](http://www.afm.nl). De AFM is gevestigd te Amsterdam aan de Vijzelgracht 50 (1017 HS) en is bereikbaar via telefoonnummer 020 797 2000.

Deze samenvatting moet worden gelezen als een inleiding op het Prospectus. Iedere beslissing van een potentiële Obligatiehouder om te investeren in de Obligaties moet zijn gebaseerd op bestudering van het gehele Prospectus. In voorkomend geval bestaat de kans dat een Obligatiehouder het geïnvesteerde kapitaal geheel of gedeeltelijk zou kunnen verliezen.

De kans bestaat dat de Obligatiehouder die als eiser een vordering aanhangig maakt bij een rechterlijke instantie met betrekking tot de informatie in het Prospectus, volgens het nationale recht van de lidstaten van de Europese Unie de kosten voor de vertaling van het Prospectus moet dragen voordat de rechtsvordering wordt ingesteld.

Alleen de personen die de samenvatting, met inbegrip van een vertaling ervan, hebben ingediend, kunnen 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 ter ondersteuning van beleggers wanneer zij overwegen in die effecten te beleggen.

## 1.2 Essentiële informatie over de Uitgevende Instelling

### 1.2.1 Welke instelling geeft de effecten uit?

De Uitgevende Instelling is een besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid die is opgericht naar en opereert onder Nederlands recht. De Uitgevende Instelling is gevestigd te Alblasserdam. De LEI-code van de Uitgevende Instelling is 724500X2TRM8KUESN813.

De Uitgevende Instelling richt zich op de aankoop, renovatie en exploitatie (verhuur en onderhoud) van Objecten. De Uitgevende Instelling verricht haar activiteiten om een jaarlijks rendement voor de Obligatiehouders te kunnen realiseren. De Uitgevende Instelling focust zich op woonruimte voor woningdelers die verhuurd kan worden in de vrije sector in opkomende wijken in Den Haag en Rotterdam en randgemeenten daarvan. Onder woningdelers wordt verstaan een kleine groep mensen die samen een woning delen. Voorbeelden van woningdelers zijn studenten en starters.

De enig aandeelhouder van de Uitgevende Instelling is Meerdervoort Group B.V. De aandelen in het kapitaal van Meerdervoort Group B.V. worden gehouden door Stichting Meerdervoort Trust. De Stichting Meerdervoort Trust is een stichting administratiekantoor. Het statutair bestuur van de Uitgevende Instelling wordt gevormd door de Initiatiefnemer: Meerdervoort Group B.V. De heer W.F. Groenen, de heer F. Angius en de heer C.P. den Besten zijn de uiteindelijk bestuurders van de Initiatiefnemer en aldus van de Uitgevende Instelling.

De accountant van de Uitgevende Instelling is Terlouw Accountancy & Advies, gevestigd te Gorinchem aan de Hendrik Tollensplantsoen 34 (4207 RL).

### 1.2.2 Wat is de essentiële financiële informatie over de uitgevende instelling?

De Uitgevende Instelling heeft in zeer beperkte mate activiteiten ontplooid. Hierdoor is slechts beperkte historische financiële informatie beschikbaar. Er zijn in 2020 uitsluitend kosten (algemene en advieskosten) gemaakt ter voorbereiding op de aanvang van de activiteiten van de Uitgevende Instelling.

Tabel 1: Algemene en advieskosten

| Winst- en verliesrekening voor effecten zonder aandelenkarakter | Jaar 2020  | Jaar -1 |
|-----------------------------------------------------------------|------------|---------|
| Exploitatiewinst/-verlies                                       | € - 68.477 | € -     |
| Balans voor effecten zonder aandelenkarakter                    | Jaar 2020  | Jaar -1 |
| Netto financiële schuld                                         | € 68.477   | € -     |
| Current ratio                                                   | Nihil      | 100%    |
| Verhouding tussen vreemd en eigen vermogen                      | 100%       | 100%    |
| Rentedekkingsratio                                              | 0%         | 100%    |
| Kasstroomoverzicht voor effecten zonder aandelenkarakter        | Jaar 2020  | Jaar -1 |
| Nettokasstromen uit bedrijfsactiviteiten                        | € - 68.477 | € 0     |
| Nettokasstromen uit financieringsactiviteiten                   | € 68.477   | € 0     |
| Nettokasstromen uit beleggingsactiviteiten                      | € 0        | € 0     |

In tabel 1 worden deze kosten weergegeven. Aangezien deze kosten zijn betaald door de Initiatiefnemer, is in tabel 1 sprake van openstaande crediteuren en een rekening-courant schuld aan de Initiatiefnemer. Vanwege het ontbreken van activiteiten hebben zich geen wijzigingen van betekenis voorgedaan.

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

*Risico's verbonden aan de activiteiten van de Uitgevende Instelling*

**Leegstand:** De Huurinkomsten zijn de belangrijkste bron van inkomsten voor de Uitgevende Instelling. Na de aankoop van een Object zal doorgaans tijdelijk (gemiddeld zes weken) sprake zijn van leegstand. Ook kan er sprake zijn van leegstand als een huurovereenkomst is geëindigd en nog geen nieuwe huurder is gevonden. Leegstand betekent lagere inkomsten. De Uitgevende Instelling reserveert jaarlijks een percentage van de Huurinkomsten om leegstand op te vangen. Mocht de leegstand niet kunnen worden gecompenseerd door deze reserve, kan dit (indien de leegstand voor een langere termijn aanhoudt) een risico vormen voor de tijdige en volledige uitbetaling van de Couponrente. Het risico bestaat dat Obligatiehouders de Couponrente niet of pas op een later moment ontvangen.

Ook kan aanhoudende leegstand ervoor zorgen dat de portefeuille niet of niet tegen de gewensten kan worden geherfinancierd. Het gevolg daarvan kan zijn dat de portefeuille moet worden verkocht (zie hieronder "Waardedaling") of de Looptijd moet worden verlengd (zie "Beperkte verhandelbaarheid" en "Geen individuele vorderingsrechten of rechtstreekse acties").

**Waardedaling:** Objecten kunnen in waarde dalen. Het economisch klimaat is van invloed op de vraag naar en het aanbod van Objecten op de koop- en verkoopmarkt waarop de Uitgevende Instelling zich begeeft. Een economische recessie kan ervoor zorgen dat de vraag naar woningen vermindert. Een lagere vraag naar woningen zal resulteren in een waardedaling van woningen. Een negatieve waardeontwikkeling van de Objecten kan een negatief effect hebben op de mogelijkheden of voorwaarden van herfinanciering, de verkoopopbrengst en/of op de uitwinning van Zekerheden door Stichting Obligatiehouders.

**Wijziging wet- en regelgeving - verhuur van woningen door beleggers:** Wet- en regelgeving is aan verandering onderhevig en het kan zijn dat toepasselijke wet- en regelgeving wijzigt gedurende de Looptijd van de Obligaties. Momenteel bestaan er diverse initiatieven, concept wetsvoorstellen en (concept) lokale maatregelen die van invloed kunnen zijn op de mogelijkheden om woningen te verhuren en op huurprijzen van woningen. Het risico bestaat dat bepaalde maatregelen, mochten die worden ingevoerd gedurende de Looptijd, een negatieve invloed kunnen hebben op de activiteiten van de Uitgevende Instelling en aldus op de tijdige en volledige uitbetaling van de Couponrente.

**Wijziging wet- en regelgeving - vergunningplicht:** Op dit moment hoeft de Uitgevende Instelling geen vergunning te hebben voor het aanbieden van de Obligatielening en het uitgeven van de Obligaties. Mogelijk komt hierin verandering zodra het (reeds in 2016) geconsulteerde wetsvoorstel Wet beleggingsobjecten en beleggingsobligaties in werking treedt. Het is op dit moment onduidelijk of en zo ja, wanneer dit wetsvoorstel in werking zal treden. Mocht het hiervoor genoemde wetsvoorstel in werking treden, dan kan dit ertoe leiden dat de Uitge-

vende Instelling een vergunning zal moeten aanvragen bij de AFM of kosten moet maken die niet zijn begroot. De toename van kosten (die niet zijn geprognoseerd) kan tot gevolg hebben dat de Uitgevende Instelling – gezien haar beperkte liquiditeitspositie – de Couponrente niet of pas op een later moment kan voldoen. Ook bestaat het risico dat de Uitgevende Instelling geen vergunning ontvangt en aldus haar activiteiten zal moeten staken. In dat geval moet tot Vervroegde Aflossing worden overgegaan.

**Concentratie:** De Uitgevende Instelling concentreert haar activiteiten (de aankoop van Objecten) in Rotterdam en Den Haag en randgemeenten daarvan. Daarmee is de Uitgevende Instelling voor de Huurinkomsten en de waardeontwikkeling van Objecten grotendeels afhankelijk van de ontwikkeling op de (lokale) markten voor huur- en koopwoningen in Rotterdam en Den Haag en randgemeenten daarvan. Een negatieve ontwikkeling op de koopwoningen- en huurmarkt in deze geografische gebieden kan een grote invloed hebben op de financiële positie van de Uitgevende Instelling. Als hierdoor het netto bedrijfsresultaat lager uitvalt, bestaat het risico dat er onvoldoende liquiditeit is om de Couponrente (tijdig) te voldoen.

**Marktontwikkelingen:** Negatieve ontwikkelingen als gevolg van het economische klimaat kunnen een negatieve invloed hebben op de financiële positie van de Uitgevende Instelling. Een belangrijke ontwikkeling voor het economisch klimaat is Covid-19. De effecten van Covid-19 op de vastgoedmarkt zijn op dit moment onzeker en laten zich moeilijk voorspellen. Covid-19 kan ervoor zorgen dat bepaalde risico's worden versterkt. Het gaat dan om de risico's van leegstand, waardedaling, concentratie, wanbetaling, beperkte liquiditeit, hogere Exploitatiekosten of lagere Huurinkomsten dan begroot en het niet volledig uitgeven van de Obligatielening.

*Risico's verbonden aan de onderneming van de Uitgevende Instelling*

**Beperkt eigen vermogen en beperkte Liquiditeitsreserve:** De Uitgevende Instelling heeft een relatief beperkt eigen vermogen. Ook heeft de Uitgevende Instelling een relatief beperkte Liquiditeitsreserve om (langdurig) tegenvallende resultaten op te vangen. De Liquiditeitsreserve dient (naast in de begroting opgenomen post “onvoorzien”) als buffer voor onvoorziene uitgaven van de Uitgevende Instelling. De Liquiditeitsreserve kan ook worden gebruikt voor het betalen van de Couponrente

aan Obligatiehouders in perioden van tijdelijke illiquiditeit door tegenvallende resultaten (bijvoorbeeld door het intreden van een bepaald risico). Tegenvallende resultaten kunnen aldus worden opgevangen door de Liquiditeitsreserve. Ondanks de ervaring van de Uitgevende Instelling met soortgelijke proposities zou de omvang van het eigen vermogen en de Liquiditeitsreserve (na verloop van tijd) ontoereikend kunnen zijn om de tegenvallende resultaten op te vangen en/of de Couponrente (tijdig) te voldoen aan Obligatiehouders met als gevolg dat de Obligatiehouder de Couponrente pas op een later moment of niet ontvangt.

**Afhankelijkheid bestuur:** De Uitgevende Instelling is afhankelijk van het bestuur dat indirect wordt gevormd door de bestuursleden van de Initiatiefnemer. Het wegvallen van één of meer van deze bestuursleden kan een negatieve invloed hebben op de bedrijfsactiviteiten van de Uitgevende Instelling. Denk aan verminderde capaciteit om de bedrijfsactiviteiten te ontplooiën of het verlies aan kennis, ervaring en het netwerk van de bestuursleden. Dit kan een negatieve invloed hebben op de financiële positie van de Uitgevende Instelling. Het risico bestaat dat er onvoldoende liquiditeit is om de Couponrente (tijdig) te voldoen met als gevolg dat de Obligatiehouder de Couponrente pas op een later moment of niet ontvangt.

**Wijziging fiscale wet- en regelgeving:** Door het meerjarige karakter van de Obligatielening is de invloed van de belastingheffing voor zowel de Uitgevende Instelling als de Obligatiehouder onzeker. Wijzigingen in fiscale wet- en regelgeving of jurisprudentie gedurende de Looptijd kunnen financieel ongunstig zijn voor de Uitgevende Instelling en/of Obligatiehouders. Een voorbeeld van een mogelijke toekomstige wijziging is de aanpassing van box 3, die beleggen in vastgoed of in obligaties voor particuliere beleggers op korte termijn minder aantrekkelijk zou kunnen maken.

**Lagere Huurinkomsten of hogere Exploitatiekosten dan begroot:** De Uitgevende Instelling heeft een inschatting gemaakt van de Huurinkomsten en de Exploitatiekosten, maar deze Huurinkomsten en Exploitatiekosten kunnen in werkelijkheid lager respectievelijk hoger zijn dan ingeschat. Huurinkomsten kunnen lager zijn dan ingeschat door onder andere een wettelijke beperking op huurprijsverhogingen of het intreden van bepaalde risico's zoals omschreven in dit Prospectus. Exploitatiekosten kunnen stijgen door onder andere inflatie en onvoorzien onderhoud. Lagere Huurinkomsten of hogere Exploi-



tatiekosten kunnen leiden tot een lager netto bedrijfsresultaat dan verwacht. Als de Liquiditeitsreserve en de reservering vanuit de begrotingspost “onvoorzien” ontoereikend zijn om deze lagere Huurinkomsten dan wel hogere Exploitatiekosten op te vangen, dan bestaat het risico dat Uitgevende Instelling de Couponrente niet (tijdig) kan voldoen met als gevolg dat de Obligatiehouders de Couponrente pas op een later moment of niet verkrijgen.

### 1.3 Essentiële informatie over de Obligaties

#### 1.3.1 Wat zijn de hoofdkenmerken van de effecten?

De Uitgevende Instelling geeft een Obligatielening uit, bestaande uit 900 Obligaties met een nominale waarde van € 25.000 per Obligatie. Het ISIN-nummer van de Obligaties is NL0015532326. De Looptijd van de Obligatielening bedraagt in beginsel maximaal 7 en is per Obligatiehouder afhankelijk van de Uitgiftedatum van zijn of haar Obligaties. De Looptijd van de Obligatielening kan (met instemming van de Stichting Obligatiehouders) worden verlengd. De effecten worden niet verhandeld op een gereguleerde markt, een multilaterale handelsfaciliteit of een georganiseerde handelsfaciliteit. Obligaties kunnen uitsluitend (onderhands) worden overgedragen met medewerking van de Uitgevende Instelling. De Uitgevende Instelling zal geen markt in de Obligaties onderhouden en zal overdracht niet actief faciliteren.

De Obligatiehouders ontvangen jaarlijks 3,5% Couponrente per Obligatie, die in maandelijkse termijnen wordt uitgekeerd. Na de Looptijd van de Obligatielening worden de Obligaties door de Uitgevende Instelling afgelost. De Stichting Obligatiehouders krijgt (ten behoeve van de Obligatiehouders) een eerste recht van hypotheek op de aangekochte woningen tot een maximumbedrag van € 31,5 miljoen, een pandrecht op de roerende zaken die kort gezegd verband houden met de Objecten en een pandrecht op de huurpenningen en andere vorderingen die voortvloeien uit huurovereenkomsten of andere overeenkomsten met betrekking tot het gebruik van de Objecten (de “**Zekerheidsrechten**”). Aangezien het bij de Zekerheidsrechten gaat om pand- en hypotheekrechten kan de Stichting Obligatiehouders in faillissement optreden als separatist. Zij kan haar rechten uitoefenen als ware er geen faillissement en kan haar vordering op de Uitgevende Instelling met voorrang (ten opzichte van andere schuldeisers, zoals de Belastingdienst) verhalen. De Zekerheidsrechten kunnen niet alleen in faillissement worden uitgewonnen, maar ook gedurende de Looptijd

van de Obligatielening als de Uitgevende Instelling in verzuim is en om die reden de Obligatielening wordt opgeëist. De opbrengst komt toe aan de Stichting Obligatiehouders. Op grond van de Trustakte kunnen Obligatiehouders geen eigen, individuele vorderingsrechten en/of rechtstreekse acties tegen de Uitgevende Instelling instellen voor betaling van de Parallele Vordering. De Stichting Obligatiehouders oefent namens de Obligatiehouders alle uit de Trustakte en Obligatievoorwaarden blijkende rechten uit.

#### 1.3.2 Waar zullen de effecten worden verhandeld?

De Obligaties worden niet genoteerd aan een gereguleerde markt en ook niet aan een multilaterale of georganiseerde handelsfaciliteit.

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

**Lagere opbrengst Obligatielening:** Als de Obligatielening niet volledig wordt uitgegeven, dan hebben eenmalige vaste kosten die verband houden met de Obligatielening een groter effect op de bedrijfsresultaten van de Uitgevende Instelling. Bij de uitgifte van de volledige Obligatielening (€ 22.500.000) bedragen de eenmalige vaste kosten 3,8% van de totale begroting. Bij de uitgifte van een bedrag van € 2.500.000 vormen de eenmalige vaste kosten 20,9% van de totale begroting. Als de Obligatielening niet volledig wordt uitgegeven, dan zal een kleiner percentage van de ingelegde Deelnamesommen worden gebruikt om Objecten aan te kopen. Dit heeft een negatieve invloed op de loan to value ratio, waardoor minder zekerheid bestaat voor Obligatiehouders dat de Hoofdsom kan worden terugbetaald uit de opbrengst van de Objecten (bijvoorbeeld in geval van uitwinning door Stichting Obligatiehouders).

**Blind pool:** Obligatiehouders beleggen in een vennootschap met een nog niet bestaande vastgoedportefeuille. De timing en omvang van investeringen is aldus nog onzeker. De Obligatiehouders weten op voorhand niet in welke specifieke Objecten hun Deelnamesommen worden geïnvesteerd en zullen aldus moeten vertrouwen op het vermogen van het bestuur van de Uitgevende Instelling om passende Objecten te selecteren, deze vervolgens succesvol te exploiteren en te herfinancieren aan het einde van de Looptijd.

**Beperkte verhandelbaarheid:** Obligaties zijn slechts beperkt verhandelbaar. Er is geen markt voor de Obligaties en Obligaties zijn uitsluitend (onderhands) overdraagbaar met me-

dewerking van de Uitgevende Instelling. Als de Obligatiehouder geen (rechts)persoon kan vinden die de door hem of haar gehouden Obligaties wil overnemen of als de Uitgevende Instelling niet meewerkt aan een overdracht, dan kan dit ervoor zorgen dat een Obligatiehouder zijn Obligatie niet tussentijds vóór het einde Looptijd kan omzetten in liquide geldmiddelen.

#### **Geen individuele vorderingsrechten of rechtstreekse acties:**

De gezamenlijke belangen van Obligatiehouders worden behartigd door de Stichting Obligatiehouders waardoor Obligatiehouders geen eigen, individuele vorderingsrechten en/of rechtstreekse acties tegen de Uitgevende Instelling kunnen instellen voor betaling van de Parallele Vordering. Het risico bestaat dat het individuele belang van een Obligatiehouder moet wijken voor de belangen van de gezamenlijke Obligatiehouders.

**Belangenconflicten:** De bestuurders van Stichting Bestuur Garantiefondsen beleggen in proposities van de Groep. Hierdoor kunnen belangenconflicten ontstaan. Niet iedere bestuurder van Stichting Bestuur Garantiefondsen investeert in alle proposities waarvan Stichting Bestuur Garantiefondsen bestuurder is en daarnaast kan het financiële belang per propositie per bestuurder verschillen. Hierdoor zouden inspanningen en toewijding ten aanzien van de verschillende proposities en de Uitgevende Instelling kunnen verschillen al naar gelang het eigen financiële belang in een bepaalde Meerderevoort propositie. Als er belangenconflicten ontstaan tussen het bestuur van de Stichting Obligatiehouders en de belangen van de Obligatiehouders, dan bestaat het risico dat de belangen van de Obligatiehouders niet optimaal zouden kunnen worden behartigd.

## **1.4 Essentiële informatie over de aanbieding van effecten aan het publiek**

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

De Obligaties worden aangeboden gedurende de Aanbiedingsperiode die in beginsel loopt van 1 juni 2021 tot en met 31 mei 2022. De Obligaties worden via de website van de Uitgevende Instelling aangeboden. Er wordt geen gebruik gemaakt van emissie- of plaatsingskantoren. De Uitgevende Instelling maakt voor het aanbieden van de Obligaties gebruik van haar eigen netwerk en zal de Obligaties via de reguliere marketingkanalen onder de aandacht brengen. Daarbij kan zij diensten van derden inkopen. De Obligaties zijn geschikt voor beleggers die ervaring hebben in (vastgoed)beleggingen, hun

eigen financiële middelen aanwenden voor de belegging en die deze financiële middelen niet binnen zeven jaar na deelname nodig hebben, de Couponrente niet nodig hebben om hun belangrijkste levensbehoeften te kunnen betalen en die het zich kunnen permitteren om (in een onverhoopt geval) de Deelnamesom van ten minste € 50.000 geheel of gedeeltelijk te verliezen.

De rechten en verplichtingen van de Obligatiehouders onder de Obligatielening (in hun verhouding tot de Uitgevende Instelling) zijn vastgelegd in het Prospectus en in de Obligatievoorwaarden die daarvan deel uitmaken. Met het Prospectus binden de Obligatiehouders zich ook aan de Trustakte. De Trustakte is een akte tussen de Uitgevende Instelling en de Stichting Obligatiehouders, waarin de voorwaarden zijn vastgelegd voor het vertegenwoordigen en behartigen van de gezamenlijke belangen van de Obligatiehouders.

Er is geen sprake van verwatering, omdat er geen effecten met aandelenkarakter worden uitgegeven. De Obligaties hebben allen dezelfde nominale waarde en de Couponrente is voor iedere obligatie gelijk, namelijk 3,5% van de nominale waarde van de Obligatie per jaar.

De totale kosten van de uitgifte van de Obligatielening bedragen € 925.195. Dit bedrag bestaat uit marketingkosten, funding- en emissiekosten en juridische kosten (waaronder de vergoeding voor de AFM voor de goedkeuring van dit Prospectus). Deze kosten worden betaald door de Initiatiefnemer en vervolgens doorbelast aan de Uitgevende Instelling en zullen aldus door middel van (een gedeelte van) de Obligatielening worden voldaan.

### **1.4.2 Waarom wordt dit prospectus opgesteld?**

Met de Uitgifte van de Obligaties beoogt de Uitgevende Instelling maximaal € 22.500.000 aan te trekken om Objecten aan te kopen die voldoen aan het Aankoopbeleid, met als doel deze te exploiteren (verhuur en onderhoud). De aanbieding is niet onderworpen aan een overeenkomst tot overneming met plaatsingsgarantie.

Het geraamde nettobedrag van de opbrengsten bedraagt € 21.574.805. Dit bedrag zal worden gebruikt voor de aankoop van Objecten en bijbehorende kosten (zoals taxatie, overdrachtsbelasting, notariskosten en makelaarskosten) en direct na aankoop voor renovatie en verduurzaming van Objecten.

Indien nodig kan een gedeelte van de netto opbrengsten worden aangewend voor onvoorziene uitgaven en/of de Liquiditeitsreserve.

De Initiatiefnemer heeft belangen als bestuurder en als aandeelhouder. Het kan voorkomen dat door deze dubbele rol van de Initiatiefnemer een belangenconflict ontstaat. Hierdoor kan het zijn dat de Initiatiefnemer als bestuurder beslissingen neemt die gunstig zijn voor de aandeelhouder, maar minder gunstig voor de Uitgevende Instelling. Indirect bestuurder van de Initiatiefnemer is de heer Den Besten. De heer Den Besten heeft indirect (via SNIP Online B.V.) een belang in de obligatielening van MGF III B.V. Hierdoor zouden inspanningen en toewijding ten aanzien de verschillende proposities, waaronder de Uitgevende Instelling, kunnen verschillen en gezien zijn belang in MGF III B.V. ten gunste komen van MGF III B.V.

De bestuurders van Stichting Bestuur Garantiefondsen (zijnde het bestuur van de Stichting Obligatiehouders) beleggen in proposities van de Initiatiefnemer. Voor zover zij beleggen in de Uitgevende Instelling lopen de belangen met de Stichting Obligatiehouders parallel. Doordat de bestuurders van Stichting Bestuur Garantiefondsen ook (kunnen) beleggen in andere proposities van de Groep kunnen belangenconflicten ontstaan. Zie hierover het risico **Belangenconflicten** onder 1.3.3 van deze samenvatting.





## 2 Risicofactoren

In dit hoofdstuk worden de risico's beschreven die zijn verbonden aan de Obligatielening. Het beleggen in Obligaties van de Uitgevende Instelling is niet zonder risico's. Potentiële beleggers worden aangeraden kennis te nemen van het gehele Prospectus en in ieder geval de in dit hoofdstuk weergegeven risicofactoren zorgvuldig in overweging te nemen, voordat zij beslissen over de aankoop van de Obligaties.

De Uitgevende Instelling heeft de risico's die zij van materieel belang acht, opgenomen in dit hoofdstuk. Bijkomende risico's en onzekerheden die op dit moment niet bekend zijn bij de Uitgevende Instelling of waarvan de Uitgevende Instelling op dit moment denkt dat ze niet materieel zijn, kunnen in de toekomst eveneens een nadelig effect hebben op de financiële positie van de Uitgevende Instelling. Ook deze risico's kunnen daardoor mede bepalen of de Uitgevende Instelling in staat is om aan (al) haar (financiële) verplichtingen te voldoen.

De in dit hoofdstuk genoemde risico's kunnen worden onderverdeeld in drie categorieën, te weten:

- risico's verbonden aan de activiteiten van de Uitgevende Instelling (paragraaf 2.1)
- risico's verbonden aan de onderneming van de Uitgevende Instelling (paragraaf 2.2)
- risico's verbonden aan de Obligaties (paragraaf 2.3)

### 2.1 Risico's die verbonden zijn aan de activiteiten van de Uitgevende Instelling

**2.1.1 De Huurinkomsten zijn de belangrijkste bron van inkomsten voor de Uitgevende Instelling. Leegstand betekent lagere inkomsten en kan (indien aanhoudend voor een langere termijn) een risico vormen voor de tijdige en volledige uitbetaling van de Couponrente.**

Na de aankoop van een Object zal doorgaans tijdelijk sprake zijn van leegstand. Deze leegstandperiode na de aankoop van een Object bedraagt gemiddeld zes weken. Deze periode wordt gebruikt voor renovatie aan het Object. Gedurende deze perio-

de genereert de Uitgevende Instelling geen Huurinkomsten uit het Object. Bovendien kan er sprake zijn van leegstand indien een huurovereenkomst is geëindigd (bijvoorbeeld als gevolg van een opzegging van de huurovereenkomst of overlijden van een huurder) en nog geen nieuwe huurder is gevonden. De huurovereenkomst wordt gesloten voor onbepaalde tijd met een minimum duur van twaalf maanden. Gedurende de periode van twaalf maanden kan de huurovereenkomst niet worden opgezegd door de huurder of de Uitgevende Instelling. De mogelijkheid bestaat dat één of meerdere huurders van de Objecten haar huurovereenkomst (na afloop van de termijn) opzegt. In dat geval dient er door de Vastgoedbeheerder een nieuwe huurder gezocht te worden. Het risico bestaat dat een Object in die situatie enige tijd leeg komt te staan, waardoor er geen Huuropbrengsten gegenereerd kunnen worden.

Om tijdelijke leegstand op te vangen, reserveert de Uitgevende Instelling 1,5% van de geprognoseerde Huurinkomsten. Niettemin bestaat het risico dat leegstand niet kan worden gecompenseerd door deze reserve, bijvoorbeeld als een (aanzienlijk) langere periode sprake is van leegstand van een Object. Dit kan ervoor zorgen dat het netto bedrijfsresultaat van de Uitgevende Instelling negatief wordt beïnvloed. In een negatief scenario van in ieder geval meer dan 20% leegstand (zie de scenario's in hoofdstuk 12.8.2) bestaat het risico dat er onvoldoende liquiditeit is om de Couponrente tijdig te voldoen met als gevolg dat de Obligatiehouder de Couponrente niet of pas op een later moment ontvangt.

Tegen het einde van de Looptijd (30 juni 2028) zal de Uitgevende Instelling de Objecten herfinancieren dan wel verkopen (zie hierover hoofdstuk 4.4). Mocht tegen die tijd sprake zijn van een aanhoudende leegstand van 5% of meer, dan zullen de voorwaarden waartegen de Uitgevende Instelling de portefeuille kan herfinancieren minder gunstig zijn dan in de situatie waarin er geen (of slechts beperkt) sprake is van leegstand.

In het geval van een aanhoudende leegstand van 15% of meer bestaat er naar verwachting minder of geen interesse van financier(s) om de portefeuille te herfinancieren (ook niet tegen voor de Uitgevende Instelling minder gunstige voorwaarden). Er zijn in dat geval (als de management fee niet wordt ver-

laagd, zie hierover hoofdstuk 12.8) onvoldoende huurinkomsten om rente- en aflossingsverplichtingen aan de betreffende financier(s) te voldoen. Dit kan ervoor zorgen dat de Uitgevende Instelling de portefeuille niet (tegen de gewenste voorwaarden) kan herfinancieren en aldus moet worden overgegaan tot (i) verkoop van de Objecten of (ii) verlenging van de Looptijd met toestemming van de Vergadering van Obligatiehouders. *“Objecten kunnen in waarde dalen en dit kan een negatief effect hebben op de mogelijkheden voor herfinanciering, de verkoopopbrengst of op de uitwinning van de Zekerheden gehouden door de Stichting Obligatiehouders” en “Obligaties zijn slechts beperkt verhandelbaar (namelijk alleen met medewerking van de Uitgevende Instelling) en dit kan ervoor zorgen dat een Obligatiehouder zijn Obligaties niet (tussentijds vóór het einde van de Looptijd) kan omzetten in liquide geldmiddelen”.*

### **2.1.2 Objecten kunnen in waarde dalen en dit kan een negatief effect hebben op de mogelijkheden voor herfinanciering, de verkoopopbrengst of op de uitwinning van de Zekerheden gehouden door de Stichting Obligatiehouders.**

Het economische klimaat is van invloed op de vraag naar en het aanbod van Objecten op de koop- en verkoopmarkt waarop de Uitgevende Instelling zich begeeft. Een economische recessie (bijvoorbeeld als gevolg van de maatregelen rondom Covid-19) kan leiden tot een daling van het consumentenvertrouwen en toenemende werkloosheid. Dit kan de vraag naar woningen verminderen. Een lagere vraag naar woningen zal resulteren in een waardedaling van woningen. Momenteel is er sprake van een krapte op de woningmarkt door demografische ontwikkelingen en een te kleine groei van de woningvoorraad (onder andere door strenge milieueisen). De woningvoorraad kan toenemen wanneer overheden het woningtekort aanpakken. Hierdoor zou de huidige disbalans tussen vraag en aanbod kunnen verbeteren. Als gevolg daarvan kan de vraag naar woningen (enigszins) afnemen, waardoor een waardedaling van woningen kan optreden. Als de vraag naar woningen daalt, dan zal ook de waarde van woningen dalen. Een negatieve waardeontwikkeling van de Objecten kan van invloed zijn tijdens de herfinancieringsfase (tegen het einde van de Looptijd) of bij het uitwinnen van zekerheden (in het geval van opeising van de Obligatielening) door de Stichting Obligatiehouders.

Tegen het einde van de Looptijd (30 juni 2028) zal de Uitgevende Instelling de Objecten herfinancieren dan wel verkopen. Zie hierover ook hoofdstuk 4.4. Vanwege de relatief lange Looptijd

is de waarde van de Objecten aan het einde van deze Looptijd onzeker. Mocht er tegen die tijd sprake zijn van een waardedaling van de Objecten, dan zullen de voorwaarden waartegen de Uitgevende Instelling de Objecten kan herfinancieren dan wel verkopen minder gunstig zijn dan in de situatie waarin de waarde van de Objecten gelijk blijft of stijgt. Afhankelijk van de mate waarin de waarde van de Objecten is gedaald (zie hierover hoofdstuk 12.8.3) en afhankelijk van de hoogte van de Liquiditeitsreserve op het moment van Aflossing, zou de Uitgevende Instelling over onvoldoende middelen kunnen beschikken om de Hoofdsom volledig af te lossen. Bij een waardedaling zoals opgenomen in de scenario's 10%, 20% en 30% (in hoofdstuk 12.8.3) is de verwachting dat de uiteindelijke waarde van de Objecten vermeerderd met de resterende Liquiditeitsreserve onvoldoende is om de volledige Hoofdsom af te lossen. De verschillende scenario's laten zien dat een verlies kan ontstaan van respectievelijk € 53, € 2.705 of € 5.353 per Obligatie ten opzichte van de situatie waarin geen sprake zou zijn van waardedaling en de Deelnamesom volledig zou worden terugbetaald.

De Obligaties kennen een vaste rentecoupon. Hierdoor bestaat geen directe verhouding tussen de waarde van de Obligaties en de waarde van de Objecten. Een waardedaling van de Objecten gedurende de Looptijd kan echter van invloed zijn op de Zekerheidsrechten die worden gehouden door de Stichting Obligatiehouders ten behoeve van de Obligatiehouders (zoals uiteengelegd in hoofdstuk 10.3.3). In een negatief scenario vanaf 10% waardedaling van de Objecten (zie de scenario's in hoofdstuk 12.8.3), zou de Stichting Obligatiehouders na uitwinning van de Zekerheden over onvoldoende middelen kunnen beschikken om de volledige Hoofdsom aan Obligatiehouders te betalen.

### **2.1.3 Wet- en regelgeving met betrekking tot de verhuur van woningen (door beleggers) is aan verandering onderhevig en het kan zijn dat toepasselijke wet- en regelgeving wijzigt gedurende de Looptijd van de Obligaties.**

Het Prospectus en de structuur van de Uitgevende Instelling zijn gebaseerd op (onder andere) de wet- en regelgeving die, ten tijde van publicatie van het Prospectus, van toepassing is op de verhuur van woningen (door beleggers). Wet- en regelgeving met betrekking tot de verhuur van woningen (door beleggers) is aan verandering onderhevig en het kan zijn dat deze toepasselijke wet- en regelgeving wijzigt gedurende de Looptijd van de Obligaties. Denk hierbij aan wetswijzigingen op het gebied van huur(bescherming), bestemmingsplannen, inrichtingseisen en veiligheidsvoorschriften. Wetswijzigingen



kunnen leiden tot meer kosten voor naleving van de wet- en regelgeving of andere onvoorziene uitgaven. Ook kunnen wetswijzigingen leiden tot minder inkomsten voor de Uitgevende Instelling. Een verhoging van de kosten, onvoorziene uitgaven en verlaging van de inkomsten zijn van invloed op de financiële positie van de Uitgevende Instelling.

Er is een wet aangenomen die een wettelijk maximum introduceert van huurprijsverhogingen in de vrije huursector (Wet maximering huurprijsverhogingen geliberaliseerde huurovereenkomsten).<sup>1</sup> Deze wet beoogt een einde te maken aan excessieve huurstijgingen. Op dit moment mag de Uitgevende Instelling de mate van huurverhoging zelf bepalen. Sinds de recentelijke inwerkingtreding van de wet (1 mei 2021), bestaat er een (procentuele) beperking op de huurverhoging en staat het de Uitgevende Instelling niet langer vrij om een hogere huurprijsverhoging door te voeren.<sup>2</sup> De wet regelt namelijk dat de huurverhoging maximaal het niveau van de inflatie plus 1% mag bedragen. De wet zal van toepassing zijn op de door de Uitgevende Instelling te hanteren huurovereenkomsten.

De Minister van Binnenlandse Zaken is zich (breder) aan het oriënteren op maatregelen in de woningmarkt, waaronder de vrije huursector. Dit om excessen op de woningmarkt aan te pakken. Naast de maatregel tot het maximeren van huurprijzen in de vrije huursector, kan worden gedacht aan een mogelijkheid voor gemeenten om voor buurten waar dat nodig is een opkoopbescherming in te voeren en een verruiming van het sluiten van tijdelijke huurcontracten met een langere looptijd.<sup>3</sup> Een ander voorbeeld van een reeds doorgevoerde maatregel is de invoering van de Wet differentiatie overdrachtsbelasting (per 1 januari 2021). Starters tot 35 jaar zijn door invoering van deze wet kort gezegd eenmalig vrijgesteld van de overdrachtsbelasting. Voor investeerders betekent deze wet een verhoging van de overdrachtsbelasting naar 8 procent.

Op dit moment is nog niet duidelijk welke maatregelen zullen worden getroffen en hoe die maatregelen er in de praktijk uit zullen zien. Niettemin bestaat het risico dat bepaalde maatregelen, mochten die worden ingevoerd gedurende de Loop-

tijd, van invloed zullen zijn op de Uitgevende Instelling bij het ontplooiën van haar activiteiten. De maatregelen kunnen er bijvoorbeeld voor zorgen dat minder woningen kunnen worden verhuurd of dat minder woningen kunnen worden aangekocht. Ook kunnen de maatregelen ervoor zorgen dat de Uitgevende Instelling minder Huurinkomsten verkrijgt. Het risico bestaat dat toekomstige maatregelen de financiële positie van de Uitgevende Instelling negatief beïnvloeden.

Een andere relevante ontwikkeling is het wetsvoorstel met betrekking tot het woningwaarderingssysteem en de WOZ-waarde van woningen.<sup>4</sup> Dit concept wetsvoorstel beoogt een maximering van het aantal punten voor de WOZ-waarde van een woning door te voeren. Het concept wetsvoorstel bevat een regeling dat het puntenaantal van woningen (volgens het woningwaarderingssysteem) maximaal voor 33% mag worden bepaald door de WOZ-waarde van de woningen. Invoering van dit wetsvoorstel kan betekenen dat woningen die op dit moment nog tot de vrije sector worden gerekend, niet langer tot de vrije sector zullen behoren. Aangezien op dit moment nog niet duidelijk is wanneer het concept wetsvoorstel in werking zal treden (en hoe de regeling er precies uit komt te zien), zou de situatie zich kunnen voordoen dat de Uitgevende Instelling Objecten in de portefeuille heeft die – na inwerkingtreding van het wetsvoorstel – niet langer tot de vrije sector horen. In dat geval dient de Uitgevende Instelling de huurprijs van desbetreffende Objecten bij een wijziging van de huurder te verlagen of de Objecten te verkopen. Een lagere huurprijs betekent dat de Uitgevende Instelling minder Huurinkomsten ontvangt dan verwacht. Dit kan een negatief effect hebben op het netto bedrijfsresultaat van de Uitgevende Instelling. Bij verkoop van de Objecten is het mogelijk dat een lagere verkoopwaarde wordt gerealiseerd (bijvoorbeeld doordat de vraag naar Objecten die niet in de vrije sector vallen lager kan zijn). Een lagere verkoopwaarde kan een negatief effect hebben op het netto bedrijfsresultaat van de Uitgevende Instelling.

Ook lokale regelgeving kan van invloed zijn op de Uitgevende Instelling. Zo is juni 2020 in Den Haag een tijdelijke maatregel opgelegd door de Gemeente: er worden tijdelijk geen

1 <https://zoek.officielebekendmakingen.nl/stb-2021-194.html>.

2 <https://wetten.overheid.nl/BWBR0045063/2021-05-01>.

3 Wetsvoorstel opkoopbescherming en verruiming mogelijkheden tijdelijke huurcontracten, te raadplegen via: [https://www.internetconsultatie.nl/opkoopbescherming\\_en\\_tijdelijke\\_verhuur](https://www.internetconsultatie.nl/opkoopbescherming_en_tijdelijke_verhuur). Zie ook Kamerbrief Minister Binnenlandse Zaken, Maatregelen woningmarkt voor betaalbaarheid huurders en investeren in leefbaarheid, te raadplegen via: <https://www.rijksoverheid.nl/documenten/kamerstukken/2020/11/06/kamerbrief-over-maatregelen-woningmarkt-voor-betaalbaarheid-huurders-en-investeren-in-leefbaarheid>.

4 <https://wetgevingskalender.overheid.nl/Regeling/WGK010703>.

omzetvergunningen meer verleend om woningen om te zetten naar kamers om te huren.<sup>5</sup> Een omzetvergunning is vereist wanneer een woning aan meer dan drie personen wordt verhuurd. Deze tijdelijke maatregel is van toepassing totdat de Gemeente een nieuw kamerbewoningsbeleid heeft vastgesteld. Inmiddels is deze tijdelijke maatregel opgenomen in de Verordening tot derde wijziging van de Huisvestingsverordening Den Haag 2019 die per 1 juni 2021 in werking is getreden.<sup>6</sup> Hierin is bovendien vastgesteld dat bepaalde wijken blijven uitgesloten voor vergunde kamerbewoning.<sup>7</sup> Het verbod op nieuw af te geven vergunningen wordt permanent in bepaalde wijken waar de druk op de schaarse goedkope koopwoningvoorraad als gevolg van kamerbewoning het grootst is. Op 23 juli 2020 publiceerde de Gemeente een onderzoek naar markthuren in het particuliere middensegment.<sup>8</sup> Daarin geeft de Gemeente aan dat behoefte is aan een instrument om in te grijpen tegen hoge huurprijzen. Ook streeft de Gemeente naar versterking van de positie van de huurder door bijvoorbeeld een verhuurvergunning te introduceren. Het ministerie van Binnenlandse Zaken en Koninkrijksrelaties onderzoekt de mogelijkheden voor wettelijke implementatie van een verhuurvergunning.

Op dit moment bestaat voor gemeenten één instrument om te kunnen sturen op het middenhuursegment: de huisvestingsvergunning. Middeldure huurwoningen worden op basis daarvan gereserveerd voor huishoudens met een passend inkomen, waardoor huishoudens met een hoger inkomen niet in aanmerking komen voor de vergunning. De Gemeente gaat evalueren of de huisvestingsvergunning bijdraagt aan het behalen van het beoogde doel.

De Gemeente Rotterdam wil misstanden op de particuliere woningverhuurmarkt aanpakken. De Gemeente wil optreden als marktmeester om te zorgen dat particuliere woningen binnen het sociale segment betaalbaar en beschermd blijven voor de

mensen die particulier huren. Op 13 oktober 2020 heeft de Gemeente een actieplan gepubliceerd met daarin 25 maatregelen. Het actieplan wordt gedurende het jaar 2021 geïmplementeerd. Er wordt bijvoorbeeld een huurprijscalculator geïntroduceerd waarmee huurders de maximale huurprijs voor een woning kunnen bepalen. Ook gaat de Gemeente lobbyen voor een afdwingbare huurprijstoetsing, het afschaffen van de toetsingstermijn bij de aanvangshuurprijs en uitbreiding van de capaciteit van de Huurcommissie.<sup>9</sup> Vanaf 1 januari 2021 start de Gemeente met de invoering van een verhuurdersvergunning om misstanden op de particuliere verhuurmarkt aan te pakken. De Gemeente start met een pilot in de wijk Carnisse, met als doel om de vergunning stadsbreed in te zetten.<sup>10</sup> De hiervoor genoemde lokale maatregelen kunnen van invloed zijn op de aankoop van Objecten van de Uitgevende Instelling. Het is mogelijk dat de Uitgevende Instelling geen omzetvergunning meer kan verkrijgen of Objecten niet kan aankopen voor de verhuur, omdat geen verhuurvergunning kan worden verkregen in bepaalde wijken. In dat geval zal het aanbod van Objecten die voldoen aan de Aankoopcriteria in Rotterdam verminderen. De Uitgevende Instelling zal in dat geval op zoek zal gaan naar alternatieven, bijvoorbeeld andere steden waar Objecten worden aangeboden die voldoen aan de Aankoopcriteria. Niettemin bestaat het risico dat – vanwege het verminderde aanbod – de aankoop van Objecten meer tijd in beslag zal nemen dan verwacht. Als dit het geval is, dan zal de Uitgevende Instelling over een langere periode dan verwacht minder Huurinkomsten ontvangen. Verminderde Huurinkomsten kunnen ervoor zorgen dat het netto bedrijfsresultaat van de Uitgevende Instelling negatief wordt beïnvloed.

Als het netto bedrijfsresultaat van de Uitgevende Instelling negatief wordt beïnvloed, dan kan dit een negatieve invloed hebben op de uitkering van de Couponrente. Het risico bestaat dat er onvoldoende liquiditeit is om de Couponrente (tijdig) te voldoen met als gevolg dat de Obligatiehouder de Couponrente pas op een later moment of niet ontvangt. (Lokale) maatregelen kunnen

5 Zie de gewijzigde Beleidsregel omzettingvergunning Den Haag 2020, te raadplegen via <https://denhaag.raadsinformatie.nl/modules/13/Overige%20bestuurlijke%20stukken/584687>.

6 <https://denhaag.raadsinformatie.nl/document/10007553/3/RIS308451%20Vaststellen%20Verordening%20tot%20derde%20wijziging%20van%20de%20Huisvestingsverordening%20Den%20Haag%202019>.

7 Te raadplegen via: <https://www.denhaag.nl/nl/in-de-stad/nieuws/pers/den-haag-introduceert-strengere-regels-kamerbewoning-en-vakantieverhuur.htm#:~:text=In%20januari%202020%20bepaalde%20de,er%20nieuw%20beleid%20is%20ontwikkeld>.

8 Commissiebrief van de Commissie Ruimte van de Gemeente Den Haag van 23 juli 2020 betreffende “Markthuren particulier middensegment”, te raadplegen via: <https://denhaag.raadsinformatie.nl/document/8990713/2/RIS305820%20Markthuren%20particulieren%20middensegment>.

9 Gemeente Rotterdam, Actieplan Goed Huren en Verhuren in Rotterdam, 13 oktober 2020, te raadplegen via: [https://persberichtenrotterdam.nl/wp-content/uploads/sites/4/actieplan-goed-huren-en-verhuren\\_20bb014819.pdf](https://persberichtenrotterdam.nl/wp-content/uploads/sites/4/actieplan-goed-huren-en-verhuren_20bb014819.pdf).

10 Gemeente Rotterdam, Verhuurdersvergunning, 13 januari 2021, te raadplegen via: <https://www.rotterdam.nl/wonen-leven/verhuurdersvergunning/>.

bovendien ook van invloed zijn op vraag en aanbod van Objecten en daarmee op de waarde van Objecten. Zie over het risico van waardedaling van Objecten: *“Objecten kunnen in waarde dalen en dit kan een negatief effect hebben op de mogelijkheden voor herfinanciering, de verkoopopbrengst of op de uitwinning van de Zekerheden gehouden door de Stichting Obligatiehouders.”*

#### **2.1.4 De Uitgevende Instelling kan geconfronteerd worden met een vergunningplicht onder financiële toezichtwetgeving.**

De Uitgevende Instelling hoeft op grond van de Wet op het financieel toezicht ten tijde van het verschijnen van dit Prospectus geen vergunning te hebben voor het aanbieden van de Obligatielening en de uitgifte van de Obligaties. Mogelijk komt hierin verandering zodra het geconsulteerde wetsvoorstel Wet beleggingsobjecten en beleggingsobligaties in werking treedt. De consultatie van dit wetsvoorstel heeft al in 2016 plaatsgevonden. Daarna heeft de wetgever aangegeven dat het wetsvoorstel naar verwachting eind 2019 bij de Tweede Kamer zou worden ingediend. Dit is echter niet gebeurd. Ook staat het wetsvoorstel vooralsnog niet op de planning van het Ministerie van Financiën voor 2020.<sup>11</sup> Het is aldus onduidelijk of en zo ja, wanneer dit wetsvoorstel in werking zal treden.

Mocht het hiervoor genoemde wetsvoorstel in werking treden, dan kan dit ertoe leiden dat de Uitgevende Instelling een vergunning zal moeten aanvragen bij de AFM. Hoewel op dit moment is voorzien in een overgangsregeling is het niet duidelijk in hoeverre deze overgangsregeling tijdens het wetgevingsproces zal wijzigen (ten nadele van de Uitgevende Instelling). Daarom bestaat het risico dat de Uitgevende Instelling een vergunning moet aanvragen bij de AFM. Er dienen in dat geval kosten te worden gemaakt voor de voorbereiding, structurering en de aanvraag van de vergunning. Ook zal de Uitgevende Instelling geconfronteerd worden met doorlopende compliance- en toezichtkosten. De toename van al de kosten die (het aanvragen van) een dergelijke vergunning met zich brengt, kunnen – mede gezien de beperkte liquiditeitspositie van de Uitgevende Instelling – tot gevolg hebben dat de Uitgevende Instelling de Couponrente niet (tijdig) kan betalen dan wel de Hoofdsom niet of niet volledig kan terugbetalen.

Het risico bestaat dat de AFM de vergunning niet verleent. In dat geval zal de Uitgevende Instelling haar activiteiten moeten staken. De Uitgevende Instelling zal dan tot Vervroegde Aflos-

sing moeten overgaan. Obligatiehouders dienen zich er dus bewust van te zijn dat zij hun inleg eerder terug kunnen krijgen dan verwacht en dat de Couponrentevergoeding in die gevallen naar rato lager zal zijn ten opzichte van de situatie dat Obligaties niet vervroegd worden afgelost. Mogelijk is de (executie) waarde bij de verkoop van de Objecten lager dan de waarde van de Vervroegde Aflossing. Hierdoor lopen de Obligatiehouders het risico dat de Uitgevende Instelling niet (volledig) aan haar financiële verplichtingen jegens hen kan voldoen en zij hun inleg slechts gedeeltelijk zullen terugkrijgen.

#### **2.1.5 De Uitgevende Instelling concentreert haar activiteiten (de aankoop van Objecten) in Rotterdam en Den Haag en randgemeenten daarvan. Een negatieve ontwikkeling op de koopwoningen- en huurmarkt in deze geografische gebieden kan een grote invloed hebben op de financiële positie van de Uitgevende Instelling.**

De Uitgevende Instelling koopt Objecten aan die voldoen aan het Aankoopbeleid. Het Aankoopbeleid beperkt de geografische spreiding tot Rotterdam en Den Haag en randgemeenten daarvan. De Uitgevende Instelling is afhankelijk van de Huurinkomsten uit de Objecten en (uiteindelijk) de opbrengst uit herfinanciering dan wel verkoop van de Objecten aan het einde van de looptijd van de Obligatielening. Door de beperkte geografische spreiding van de Objecten, is de Uitgevende Instelling voor de Huurinkomsten en de waardeontwikkeling grotendeels afhankelijk van de ontwikkelingen op de (lokale) markt voor huur- en koopwoningen in Rotterdam en Den Haag en de randgemeenten daarvan. Een negatieve ontwikkeling op voornoemde markten kan daardoor een grote invloed hebben op de financiële positie van de Uitgevende Instelling. Als hierdoor het netto bedrijfsresultaat lager uitvalt, bestaat het risico dat er onvoldoende liquiditeit is om de Couponrente (tijdig) te voldoen.

Een voorbeeld van een negatieve invloed op de lokale koopwoningenmarkt is dat de vraag naar woningen afneemt, doordat de gemeente maatregelen heeft genomen waardoor de interesse van onder andere beleggers om tot aankoop van woningen in desbetreffende gemeente kan afnemen. In dat geval zal als gevolg van de afgenomen vraag naar woningen de prijs voor woningen kunnen dalen. Zie over het risico van waardedaling van Objecten: *“Objecten kunnen in waarde dalen en dit kan een negatief effect hebben op de mogelijkheden voor herfinanciering, de verkoopopbrengst of op de uitwinning van*

<sup>11</sup> Planningsbrief Ministerie van Financiën 2020, te raadplegen via:

<https://www.rijksoverheid.nl/binaries/rijksoverheid/documenten/kamerstukken/2019/12/12/planningsbrief-2020-financin/planningsbrief-2020-financin.pdf>.

de Zekerheden gehouden door de Stichting Obligatiehouders.” Op dit moment heeft de Uitgevende Instelling nog geen Objecten aangekocht (zie ook het risico “Obligatiehouders beleggen in een vennootschap met een nog niet bestaande vastgoedportefeuille (blind pool).”). De Uitgevende Instelling heeft een groeidoelstelling en zal haar portefeuille de eerste twee jaren van de Looptijd nog moet opbouwen. Het risico van concentratie is in deze fase dan ook hoger, omdat het risico over minder Objecten wordt verspreid en de geografische spreiding beperkter kan zijn (bijvoorbeeld slechts één stad).

#### **2.1.6 Negatieve ontwikkelingen als gevolg van het economische klimaat kunnen een negatieve invloed hebben op de financiële positie van de Uitgevende Instelling.**

Het economische klimaat is van invloed op de vraag naar en het aanbod van Objecten. Dit geldt voor zowel de markt van koop en verkoop als voor de verhuurmarkt waarop de Uitgevende Instelling zich begeeft.

De vastgoedmarkt anno 2019 kenmerkt zich door een aanhoudend woningtekort en mede als gevolg daarvan stijgende prijzen van woningen. De verwachting voor de jaren 2020 – 2025 is dat het woningtekort zal aanhouden, mede door de bevolkingsgroei (zie hierover meer in hoofdstuk 7.2). Dit kan de aankoop van Objecten door de Uitgevende Instelling bemoeilijken. Indien de Uitgevende Instelling niet ieder beoogd Object kan aankopen, zal het een langere tijd in beslag nemen om de Deelnamesommen te kunnen investeren in Objecten. De Uitgevende Instelling houdt de Deelnamesommen in dat geval aan op haar bankrekening, waarover de bank 0% rente betaalt of waarover zelfs rente moet worden betaald. In dat geval genereren de Deelnamesommen geen rendement waaruit de Couponrente kan worden betaald. De Uitgevende Instelling zal de Couponrente dan betalen uit de gevormde Liquiditeitsreserve. Wanneer deze situatie voortduurt, bestaat het risico dat de Liquiditeitsreserve uiteindelijk niet (langer) toereikend is. In dat geval zal de Uitgevende Instelling onvoldoende liquiditeiten hebben om de Couponrente (tijdig) aan de Obligatiehouders te kunnen betalen en de Obligatiehouders de Couponrente pas op een later moment of niet verkrijgen.

Een andere belangrijke ontwikkeling voor het economische klimaat is Covid-19. De effecten van Covid-19 op de vastgoedmarkt zijn op dit moment onzeker en laten zich moeilijk voorspellen. De nieuwe golf aan coronabesmettingen en con-

tactbeperkingen om verspreiding van Covid-19 tegen te gaan, hebben een negatief effect op de economie. Het Centraal Planbureau verwacht in het pessimistische scenario dat het bbp verder daalt in 2021, met 0,8% en dat de groei in 2022 beperkt blijft tot 0,8%. Hierbij loopt de werkloosheid op tot 6,1% van de beroepsbevolking in 2022.<sup>12</sup> Per saldo wordt een negatief effect op de woningmarkt verwacht, zeker wanneer de crisis langer aanhoudt (zie hierover meer in hoofdstuk 7.2.2). De vraag naar woningen kan in de toekomst dalen, geeft DNB aan in haar publicatie in het najaar 2020.<sup>13</sup> Bij het aanhouden van de coronacrisis zal het consumentenvertrouwen afnemen, de werkloosheid oplopen en de inkomensgroei laag zijn. Huishoudens hebben naar verwachting minder animo om te verhuizen of een (hogere) hypotheek te nemen. Daarnaast kunnen beleggers in vastgoed te maken krijgen met huurachterstanden of minder huurinkomsten. De vraag naar commerciële huurwoningen kan worden geraakt door een daling van het consumentenvertrouwen en het besteedbaar inkomen. Dit heeft tot gevolg dat mensen minder huur willen of kunnen betalen.

De volgende risico's die verband houden met de activiteiten en de onderneming van de Uitgevende Instelling zoals voorgedordelijk in paragraaf 2.1 en 2.2 beschreven, kunnen daardoor toenemen:

- De Huurinkomsten zijn de belangrijkste bron van inkomsten voor de Uitgevende Instelling. Leegstand betekent lagere inkomsten en kan (indien aanhoudend voor een langere termijn) een risico vormen voor de tijdige en volledige uitbetaling van de Couponrente.
- Objecten kunnen in waarde dalen en dit kan een negatief effect hebben op de mogelijkheden voor herfinanciering, de verkoopopbrengst of op de uitwinning van de Zekerheden gehouden door de Stichting Obligatiehouders.
- De Uitgevende Instelling concentreert haar activiteiten (de aankoop van Objecten) in Rotterdam en Den Haag en randgemeenten daarvan. Een negatieve ontwikkeling op de koopwoningen- en huurmarkt in deze geografische gebieden kan een grote invloed hebben op de financiële positie van de Uitgevende Instelling.
- De Uitgevende Instelling is afhankelijk van de Huurinkomsten om de Couponrente te kunnen voldoen. In geval van wanbetaling of een procedure bij de Huurcommissie kan de Uitgevende Instelling minder Huurinkomsten hebben dan verwacht.
- De Uitgevende Instelling heeft een relatief beperkt eigen vermogen en een Liquiditeitsreserve die relatief beperkt van om-

<sup>12</sup> Centraal Planbureau, Maartraming 2021.

<sup>13</sup> DNB, Overzicht Financiële Stabiliteit, Najaar 2020; DNB, Economische ontwikkelingen en vooruitzichten, juni 2020, nr. 10.



vang is om (langdurige) tegenvallende resultaten op te vangen.

- De Uitgevende Instelling heeft een inschatting gemaakt van de Huurinkomsten en de Exploitatiekosten, maar deze Huurinkomsten en Exploitatiekosten kunnen in werkelijkheid lager respectievelijk hoger zijn dan ingeschat.
- Als de Obligatielening niet volledig wordt uitgegeven, dan hebben eenmalige vaste kosten die verband houden met de Obligatielening een groter effect op de bedrijfsresultaten van de Uitgevende Instelling.

Bij een negatieve ontwikkeling als gevolg van het economisch klimaat, waaronder Covid-19, kan de financiële positie van de Uitgevende Instelling negatief worden beïnvloed. Als de Liquiditeitsreserve ontoereikend is om de invloed van deze negatieve ontwikkelingen op de financiële positie van de Uitgevende Instelling op te vangen, dan bestaat het risico dat de Uitgevende Instelling niet (tijdig) aan haar financiële verplichtingen jegens de Obligatiehouders kan voldoen.

#### **2.1.7 De Uitgevende Instelling heeft te maken met toenemende concurrentie, waardoor het risico bestaat dat beoogde Objecten niet of alleen tegen een hogere prijs kunnen worden aangekocht.**

De Uitgevende Instelling richt zich op de aankoop van Objecten. De vastgoedmarkt anno 2019 kenmerkt zich door een aanhoudend woningtekort en mede als gevolg daarvan stijgende prijzen van woningen. De verwachting voor de jaren 2020 – 2025 is dat het woningtekort zal aanhouden, mede door de bevolkingsgroei (zie hierover meer in hoofdstuk 7.2). De Uitgevende Instelling heeft te maken met toenemende concurrentie van zowel nationale als internationale beleggers en particulieren. Mede gezien het woningtekort, kan deze toenemende concurrentie tot gevolg hebben dat de Uitgevende Instelling niet ieder beoogd Object kan aankopen of dat het Object alleen kan worden aangekocht tegen een hogere aankoop prijs dan geprognoseerd.

Doordat de kosten voor de aankoop van een Object hoger kunnen uitvallen dan begroot, kan de Uitgevende Instelling mogelijk minder Objecten aankopen dan begroot. Bij een lager aantal Objecten zal de Uitgevende Instelling ook minder Huurinkomsten verkrijgen. Zie hiervoor het risico: *“De Uitgevende Instelling heeft een inschatting gemaakt van de Huurinkomsten en de Exploitatiekosten, maar deze Huurinkomsten en Exploitatiekosten kunnen in werkelijkheid lager respectievelijk hoger zijn dan ingeschat.”*

Indien de Uitgevende Instelling niet ieder beoogd Object kan aankopen, zal het een langere tijd in beslag nemen om de Deelnamesommen te kunnen investeren in Objecten. De Uitgevende Instelling houdt de Deelnamesommen in dat geval aan op haar bankrekening, waarover de bank 0% rente betaalt of waarover zelfs rente moet worden betaald. In dat geval genereren de Deelnamesommen geen rendement waaruit de Couponrente kan worden betaald. De Uitgevende Instelling zal de Couponrente dan betalen uit de gevormde Liquiditeitsreserve. Wanneer deze situatie voortduurt, bestaat het risico dat de Liquiditeitsreserve uiteindelijk niet (langer) toereikend is. In dat geval zal de Uitgevende Instelling onvoldoende liquiditeiten hebben om de Couponrente (tijdig) aan de Obligatiehouders te kunnen betalen en de Obligatiehouders de Couponrente pas op een later moment of niet verkrijgen.

#### **2.1.8 De Uitgevende Instelling is afhankelijk van de Huurinkomsten om de Couponrente te kunnen voldoen. In geval van wanbetaling of een procedure bij de Huurcommissie kan de Uitgevende Instelling minder Huurinkomsten hebben dan verwacht.**

Huurinkomsten zijn de enige bron van inkomsten voor de Uitgevende Instelling. De Uitgevende Instelling is aldus uitermate afhankelijk van deze Huurinkomsten. Wanneer een huurder de contractuele verplichtingen uit de huurovereenkomst niet (tijdig) nakomt, zijn de daadwerkelijke Huurinkomsten lager dan de geprognoseerde Huurinkomsten. Ook kan dit tot gevolg hebben dat er meer kosten moeten worden gemaakt om de Huurinkomsten te verkrijgen, bijvoorbeeld doordat de incasso van de Huurinkomsten moet worden uitbesteed of een gerechtelijke procedure moet worden gevoerd. Op basis van de ervaringsgegevens van de Uitgevende Instelling geldt voor ongeveer 5% van de huurders dat de huurpenningen te laat worden betaald. Deze 5% betaalt de huurpenningen doorgaans alsnog na ontvangst van een herinnering. Een enkele keer (dan gaat het om een paar gevallen per jaar) heeft een huurder onvoldoende middelen om (ook na ontvangst van een aanmaning) de huurprijs te voldoen. In dat geval wordt de huurovereenkomst ontbonden en duurt het (vanwege juridische aspecten rondom deze ontbinding) gemiddeld een half jaar voordat de bestaande huurder de woning verlaat en een nieuwe huurder in de woning kan intrekken. Vanwege de betalingsonmacht bij de bestaande huurder heeft dit tot gevolg dat de Uitgevende Instelling gedurende dit half jaar geen Huurinkomsten zal ontvangen. Hoewel de vordering tot betaling van de huurpenningen op de huurder blijft bestaan, zal dit vaak leiden tot lagere Huurinkomsten dan verwacht. Lagere Huurinkomsten of hogere kosten hebben een

negatief effect op het Exploitatieresultaat van de Uitgevende Instelling. Als de Liquiditeitsreserve ontoereikend is om dit op te vangen, dan bestaat het risico dat Uitgevende Instelling de Couponrente niet (tijdig) kan voldoen en de Obligatiehouders de Couponrente pas op een later moment of niet verkrijgen.

Daarnaast kunnen huurders binnen zes maanden na ingang van een huurovereenkomst bezwaar maken tegen de huurprijs en de huurprijs laten toetsen door de Huurcommissie. Mocht de Huurcommissie van oordeel zijn dat de huur te hoog is vastgesteld, dan bestaat het risico dat de huur moet worden verlaagd. Op basis van ervaringsgegevens van de Uitgevende Instelling wordt door ongeveer 3% van de huurders een actie ingesteld jegens de Uitgevende Instelling bij de Huurcommissie. Van deze groep wordt ongeveer 1% in het gelijk gesteld, waardoor de huurprijs moet worden bijgesteld. Dit heeft tot gevolg dat de daadwerkelijke Huurinkomsten lager zijn dan verwacht. Zie hierover het risico *“De Huurinkomsten zijn de belangrijkste bron van inkomsten voor de Uitgevende Instelling. Leegstand betekent lagere inkomsten en kan (indien aanhoudend voor een langere termijn) een risico vormen voor de tijdige en volledige uitbetaling van de Couponrente.”*

## 2.2 Risico's die verbonden zijn aan de onderneming van de Uitgevende Instelling

### 2.2.1 De Uitgevende Instelling heeft een relatief beperkt eigen vermogen en een Liquiditeitsreserve die relatief beperkt van omvang is om (langdurige) tegenvallende resultaten op te vangen.

De Uitgevende Instelling maakt geen gebruik van een bancaire financiering. De Obligatiehouders hebben (daardoor) via de Stichting Obligatiehouders onder andere het eerste recht van hypotheek op de Objecten die worden aangekocht. De Uitgevende Instelling koopt gedurende de Aanbiedingsperiode al Objecten aan, waardoor relatief snel een cashflow (van Huurinkomsten) ontstaat. Vanwege deze structuur en de ervaring van de Uitgevende Instelling met soortgelijke proposities met woningen (zie hierover hoofdstuk 5.2.4), heeft de Uitgevende Instelling ervoor gekozen om een relatief beperkt eigen vermogen van € 2.500.000 ten opzichte van € 22.500.000 vreemd vermogen in te brengen (een verhouding van 10%-90%). Met het eigen vermogen (behoudens de Liquiditeitsreserve, zie hierna) zullen ook Objecten worden aankocht. Hierop rust, evenals op Objecten die worden aangekocht met de opbrengst uit hoofde van de Obligatielening, onder andere een eerste

recht van hypotheek. Indien als gevolg van tegenvallende resultaten de Zekerheidsrechten worden uitgewonnen, bestaat het risico dat de relatief beperkte buffer van 10% (in combinatie met de opbrengst van de uitwinning van de Objecten die zijn aangekocht met het vreemd vermogen) ontoereikend zal zijn om aan alle betalingsverplichtingen richting de Obligatiehouders te kunnen voldoen. Zie hierover ook de laatste alinea van dit risico.

Ook heeft de Uitgevende Instelling een Liquiditeitsreserve (zoals uitgelegd in hoofdstuk 12.2) die relatief beperkt van omvang is (als deze wordt afgezet tegen de totale hoogte van de Obligatielening). De omvang van de Liquiditeitsreserve bedraagt bij aanvang € 363.147. Daarnaast heeft de Uitgevende Instelling een bedrag van € 150.000 gereserveerd voor onvoorziene omstandigheden. Dit betekent dat de Uitgevende Instelling in totaal een bedrag van € 513.147 aan liquide middelen zal aanhouden. De liquide middelen bedragen aldus 2,1% van de totale omvang van de begroting van de Uitgevende Instelling.

De Liquiditeitsreserve dient (naast de in de begroting opgenomen post “onvoorzien”) als buffer voor onvoorziene uitgaven van de Uitgevende Instelling en kan ook gebruikt worden voor het betalen van de Couponrente aan Obligatiehouders in perioden van tijdelijke illiquiditeit. Tegenvallende resultaten kunnen aldus worden opgevangen door de Liquiditeitsreserve.

Tegenvallende resultaten kunnen worden veroorzaakt door het intreden van (een combinatie van) risico's zoals in paragraaf 2.1 en 2.2 beschreven. Hierbij kan worden gedacht aan (een combinatie van) langdurige leegstand en het wijzigen van wet- en regelgeving, zoals omschreven in het risico's *“De Huurinkomsten zijn de belangrijkste bron van inkomsten voor de Uitgevende Instelling. Leegstand betekent lagere inkomsten en kan (indien aanhoudend voor een langere termijn) een risico vormen voor de tijdige en volledige uitbetaling van de Couponrente.”* en *“Wet- en regelgeving met betrekking tot de verhuur van woningen (door beleggers) is aan verandering onderhevig en het kan zijn dat toepasselijke wet- en regelgeving wijzigt gedurende de Looptijd van de Obligaties.”*

Ondanks de ervaring van de Uitgevende Instelling met soortgelijke proposities, zou de omvang van de Liquiditeitsreserve (na verloop van tijd) ontoereikend kunnen zijn om de tegenvallende resultaten op te vangen en/of de Couponrente (tijdig) te voldoen aan Obligatiehouders.

Als de Uitgevende Instelling gedurende 30 dagen tekortschiet in de nakoming van haar betalingsverplichtingen, dan is er sprake van een opeisingsgrond als bedoeld in artikel 14 van de Obligatievoorwaarden. In dat geval kan de Stichting Obligatiehouders ten gunste van de Obligatiehouders overgaan tot uitwinning van de Zekerheidsrechten. Dit is anders in geval van overmacht als bedoeld in artikel 7 van de Obligatievoorwaarden. Als de Uitgevende Instelling als gevolg van overmacht de verplichting tot het betalen van Couponrente niet kan nakomen of het voldoen van deze verplichting de liquiditeitspositie van de Uitgevende Instelling dusdanig zal schaden dat de continuïteit van de Uitgevende Instelling in gevaar komt, dan is de Uitgevende Instelling bevoegd de uitbetaling van de Couponrente maximaal drie maanden op te schorten. Hiervan is sprake als de Liquiditeitsreserve de ondergrens van € 125.000 heeft bereikt (zie hierover ook paragraaf 10.3.1) of, indien de ondergrens niet (direct) wordt bereikt, als het aannemelijk is dat de overmachtsituatie binnen afzienbare tijd zal resulteren in het bereiken van de ondergrens van € 125.000. In dat laatste geval zal eerst overleg worden gevoerd met de Stichting Obligatiehouders voordat tot (eventuele) opschorting zal worden overgegaan. Mocht de Uitgevende Instelling na drie maanden de betaling van Couponrente niet hervatten, dan geldt het proces uit artikel 14 van de Obligatievoorwaarden.

Indien er sprake is van een opeisingsgrond kan de Stichting Obligatiehouders overgaan tot uitwinning van de Zekerheidsrechten. De opbrengst van de uitwinning van de Zekerheidsrechten is afhankelijk van de waarde van Objecten. Als de executiewaarde van de Objecten lager is dan de uitstaande Hoofdsom, bijvoorbeeld door waardedaling van de Objecten (zoals omschreven in het risico *“Objecten kunnen in waarde dalen en dit kan een negatief effect hebben op de mogelijkheden voor herfinanciering, de verkoopopbrengst of op de uitwinning van de Zekerheden gehouden door de Stichting Obligatiehouders.”*) dan bestaat het risico dat Obligatiehouders een gedeelte van hun inleg kunnen verliezen.

### **2.2.2 De Uitgevende Instelling is afhankelijk van het bestuur dat indirect wordt gevormd door de bestuursleden van de Initiatiefnemer; het wegvallen van één of meer van deze bestuursleden kan een negatieve invloed hebben op de bedrijfsactiviteiten van de Uitgevende Instelling en aldus de financiële positie van de Uitgevende Instelling.**

De Uitgevende Instelling is afhankelijk van de Initiatiefnemer als bestuurder en als gevolg daarvan de bestuursleden van de Initi-

atiefnemer, omdat de Uitgevende Instelling geen andere werknemers in dienst heeft. Alle bedrijfsactiviteiten worden aldus verricht door het bestuur van de Initiatiefnemer en de Samenwerkingspartners. Bij het wegvallen van één of meer bestuursleden, bijvoorbeeld door langdurige ziekte, kan dit een negatief effect hebben op de bedrijfsactiviteiten van de Uitgevende Instelling. Door het wegvallen van capaciteit zou bijvoorbeeld minder snel geanticipeerd kunnen worden op een aanbod van Objecten. Ook kan het wegvallen van capaciteit ervoor zorgen dat de samenwerking met partners minder goed kan worden gemonitord en, waar nodig, bijgestuurd. Dit kan ervoor zorgen dat minder Objecten kunnen worden aangekocht en/of geëxploiteerd of dat er langere tijd sprake is van renovatie en/of leegstand van een Object waardoor de Uitgevende Instelling minder Huurinkomsten verkrijgt (zie hierover ook de risico's *“De Huurinkomsten zijn de belangrijkste bron van inkomsten voor de Uitgevende Instelling. Leegstand betekent lagere inkomsten en kan (indien aanhoudend voor een langere termijn) een risico vormen voor de tijdige en volledige uitbetaling van de Couponrente.”* en *“De Uitgevende Instelling heeft een inschatting gemaakt van de Huurinkomsten en de Exploitatiekosten, maar deze Huurinkomsten en Exploitatiekosten kunnen in werkelijkheid lager respectievelijk hoger zijn dan ingeschat.”*). Dat kan een negatief effect hebben op de financiële positie van de Uitgevende instelling. Het risico bestaat dat er onvoldoende liquiditeit is om de Couponrente (tijdig) te voldoen met als gevolg dat de Obligatiehouder de Couponrente pas op een later moment of niet ontvangt.

Bovendien hebben de heren Angius en Groenen zeer specifieke kennis over en ervaring in de vastgoedmarkt. Ook hebben zij een groot netwerk in de vastgoedmarkt opgebouwd. Als één van deze (of beide) heren zijn (hun) werkzaamheden niet meer kan (kunnen) verrichten, bijvoorbeeld door ziekte, dan kan dit een negatief effect hebben op de bedrijfsactiviteiten van de Uitgevende Instelling door het wegvallen van specifieke kennis en ervaring en een netwerk. Het risico bestaat dat de opvolger(s) of vervanger(s) van de heren Angius en Groenen minder kennis en ervaring hebben, waardoor de Uitgevende Instelling mogelijk minder succesvol wordt in de uitoefening van haar bedrijfsactiviteiten. Bijvoorbeeld omdat via het netwerk van de opvolger(s) of vervanger(s) minder Objecten worden gevonden om aan te kopen of door de (mindere) kennis en ervaring Objecten worden aangekocht die achteraf niet de beoogde Huurinkomsten kunnen realiseren, onverwacht hogere kosten voor renovatie met zich brengen of minder waardevast

zijn (zie hierover de risico's *“De Uitgevende Instelling heeft een inschatting gemaakt van de Huurinkomsten en de Exploitatiekosten, maar deze Huurinkomsten en Exploitatiekosten kunnen in werkelijkheid lager respectievelijk hoger zijn dan ingeschat.”* en *“Objecten kunnen in waarde dalen en dit kan een negatief effect hebben op de mogelijkheden voor herfinanciering, de verkoopopbrengst of op de uitwinning van de Zekerheden gehouden door de Stichting Obligatiehouders.”* en *“De Uitgevende Instelling heeft te maken met toenemende concurrentie, waardoor het risico bestaat dat beoogde Objecten niet of alleen tegen een hogere prijs kunnen worden aangekocht.”*). Dat kan een negatief effect hebben op de financiële positie van de Uitgevende Instelling. Het risico bestaat dat er onvoldoende liquiditeit is om de Couponrente (tijdig) te voldoen met als gevolg dat de Obligatiehouder de Couponrente pas op een later moment of niet ontvangt.

Ook kan het wegvallen van kennis en ervaring van invloed zijn op het herfinancieren van de Objecten. De heren Angius en Groenen hebben veel kennis over (de waarde van) het vastgoed en kunnen aldus een goede beoordeling maken van de voorwaarden waartegen Objecten worden gefinancierd dan wel verkocht. Het risico bestaat dat opvolger(s) of vervanger(s) over minder kennis beschikken en hierdoor in mindere mate in staat zijn om een goede beoordeling te maken van voorwaarden voor herfinanciering dan wel verkoop van Objecten. Indien herfinanciering dan wel verkoop niet of tegen minder gunstige voorwaarden geschiedt, bestaat het risico dat bij Aflossing van de Obligatielening onvoldoende liquiditeit bestaat om de (volledige) Hoofdsom af te lossen. Dit kan ervoor zorgen dat de Obligatiehouder zijn of haar inleg slechts gedeeltelijk zal terugkrijgen.

### **2.2.3 Wijzigingen in fiscale wet- en regelgeving of jurisprudentie gedurende de Looptijd kunnen financieel ongunstig zijn voor de Obligatiehouders.**

Door het meerjarige karakter van de belegging is de invloed van de belastingheffing voor zowel de Uitgevende Instelling als voor de Obligatiehouders onzeker. De Uitgevende Instelling kan geconfronteerd worden met een wetswijziging, nieuwe regelgeving, nieuwe jurisprudentie of politieke besluitvorming, die financieel ongunstig zou kunnen zijn voor de Obligatiehouders (zoals hieronder nader toegelicht). De fiscale behandeling van de Couponrente, een Obligatie of een Obligatiehouder kan in de loop der jaren door wijziging van wetgeving, regelgeving dan wel nieuwe jurisprudentie negatief worden beïnvloed. Dit

kan ten nadele komen van het rendement voor de Obligatiehouders (zoals hieronder nader toegelicht).

De fiscale positie van de Uitgevende Instelling en de Obligatielening ten aanzien van onder meer de vennootschapsbelasting, omzetbelasting, inkomstenbelasting, overdrachtsbelasting en gemeentelijke belastingen, is niet vooraf afgestemd met de Belastingdienst. Indien de Belastingdienst de in hoofdstuk 15 van dit Prospectus gepresenteerde uitgangspunten niet volgt, kan dat een negatieve invloed hebben op het Exploitatieresultaat van de Uitgevende Instelling of op de behandeling van de Couponrente en/of Obligatie bij de Obligatiehouder.

Sinds 2021 is het tarief waartegen particuliere Obligatiehouders worden belast, verhoogd van 30% naar 31%. Daarnaast is het forfaitaire rendement verhoogd. Bovendien zijn in het rapport “Bouwstenen voor een beter belastingstelsel” diverse voorstellen gedaan om box 3 aan te passen, waaronder het zwaarder belasten van hogere vermogens of het invoeren van een vermogensbelasting. Hoewel nog niet bekend is op welke wijze box 3 zal worden aangepast, moet er nog steeds rekening mee worden gehouden dat het beleggen in vastgoed of in obligaties voor particuliere beleggers op korte termijn minder aantrekkelijk wordt gemaakt. Zo bestaat de mogelijkheid dat Obligatiehouders worden belast tegen een hoger tarief dan het tarief van 31% en/of dat Obligatiehouders over een substantieel hoger rendement worden belast dan de daadwerkelijke uitkering die zij ontvangen van de Uitgevende Instelling.

Daarnaast heeft de Staatssecretaris van Financiën aangekondigd de renteaftrek in de vennootschapsbelasting verder te willen beperken. Mogelijk wordt de maximale renteaftrek in de huidige earningsstrippingmaatregel verlaagd van 30% van de gecorrigeerde winst (ebitda) naar 25% van de gecorrigeerde winst. Het gevolg van een beperking van de renteaftrek kan zijn dat de Uitgevende Instelling wordt geconfronteerd met een hogere vennootschapsbelastingdruk. Ook is de eerder toegezegde verlaging van het 25%-tarief in de vennootschapsbelasting naar 21,7% in 2021 niet doorgegaan.

Voorts zijn de overdrachtsbelastingtarieven aangepast. Sinds 2021 zijn kopers van woningen die deze niet zelf gaan bewonen (bijvoorbeeld vastgoedbeleggers, waaronder de Uitgevende Instelling) bij de aankoop 8% in plaats van 2% overdrachtsbelasting verschuldigd. Het gevolg van deze maatregel is dat



de kosten koper voor de Uitgevende Instelling hoger worden. Dit zorgt ervoor dat de Uitgevende Instelling kritischer moet beoordelen in hoeverre de Objecten (in het licht van de (verhoogde) kosten koper) (i) voldoende rendement kunnen bieden om de Couponrente en de Exploitatiekosten gedurende de Looptijd te kunnen voldoen en (ii) voldoende aantrekkelijk blijven voor de herfinancieringsfase. Als gevolg daarvan kan de Uitgevende Instelling meer tijd nodig hebben om geschikte Objecten te vinden. Gedurende de periode dat de Uitgevende Instelling geschikte Objecten zoekt, worden de Deelnamesommen door Uitgevende Instelling aangehouden op haar bankrekening. Hierover betaalt de bank 0% rente of moet zelfs rente over worden betaald. In dat geval genereren de Deelnamesommen geen rendement waaruit de Couponrente kan worden voldaan. De Uitgevende Instelling zal de Couponrente dan betalen uit de gevormde Liquiditeitsreserve. Wanneer deze situatie voortduurt, bestaat het risico dat de Uitgevende Instelling onvoldoende liquiditeiten heeft om de Couponrente (tijdig) te kunnen betalen.

#### **2.2.4 De Uitgevende Instelling heeft een inschatting gemaakt van de Huurinkomsten en de Exploitatiekosten, maar deze Huurinkomsten en Exploitatiekosten kunnen in werkelijkheid lager respectievelijk hoger zijn dan ingeschat.**

In hoofdstuk 12 heeft de Uitgevende Instelling een inschatting gemaakt van de verwachte hoogte van de Huurinkomsten en de Exploitatiekosten. Deze verwachting is gebaseerd op contractuele gegevens, publieke gegevens en ervaringsgegevens van de Uitgevende Instelling. De daadwerkelijke Huurinkomsten kunnen echter lager zijn dan op voorhand ingeschat. De daadwerkelijke Exploitatiekosten kunnen hoger zijn dan op voorhand ingeschat.

In de begroting is bij de inschatting van de Huurinkomsten rekening gehouden met de zogenaamde indexeringsclausule zoals opgenomen in de standaard huurovereenkomst die de Uitgevende Instelling zal hanteren. Op basis daarvan mag de Uitgevende Instelling de huurprijs van de Objecten verhogen volgens een vaste formule (inflatie (CBS-indexering) + een maximum percentage). Er bestaat een risico dat deze vaste formule in de huurovereenkomst naar beneden zal moeten worden bijgesteld als gevolg van gewijzigde wet- en regelgeving (zie hierover het risico *“Wet- en regelgeving met betrekking tot de verhuur van woningen (door beleggers) is aan verandering onderhevig en het kan zijn dat toepasselijke wet- en regelgeving wijzigt gedurende de Looptijd van de Obligaties.”*). Daarnaast

kunnen de Huurinkomsten lager zijn dan verwacht door (langdurige) leegstand (zie hierover het risico *“De Huurinkomsten zijn de belangrijkste bron van inkomsten voor de Uitgevende Instelling. Leegstand betekent lagere inkomsten en kan (indien aanhoudend voor een langere termijn) een risico vormen voor de tijdige en volledige uitbetaling van de Couponrente.”*). Lagere Huurinkomsten kunnen leiden tot een lager netto bedrijfsresultaat dan verwacht. Ook kunnen Huurinkomsten lager zijn doordat er minder Objecten aangekocht kunnen worden, bijvoorbeeld door concurrentie (zie hierover het risico *“De Uitgevende Instelling heeft te maken met toenemende concurrentie, waardoor het risico bestaat dat beoogde Objecten niet of alleen tegen een hogere prijs kunnen worden aangekocht.”*).

Bij Exploitatiekosten kan gedacht worden aan loon- en materiaalkosten bij renovatie of onderhoud van de Objecten. Onvoorzien onderhoud kan ervoor zorgen dat de kosten voor onderhoud van de Objecten hoger zijn dan op voorhand ingeschat. Ook kan er sprake zijn van hogere Exploitatiekosten indien er sprake is van onverzekerde schade of indien er sprake is van milieuschade (denk aan sanering van vervuiling).

Daarnaast kunnen prijsstijgingen leiden tot hogere Exploitatiekosten dan op voorhand ingeschat. Prijsstijgingen zijn afhankelijk van diverse economische factoren. De Uitgevende Instelling kan op basis van de eerder genoemde bedoelde indexeringsclausule als voorzien in de standaard huurovereenkomst (inflatie (CBS-indexering) + maximum percentage) de huurprijs aanpassen aan de inflatie. De daadwerkelijke Exploitatiekosten kunnen hoger zijn dan de CBS-indexering. Indien als gevolg van gewijzigde wet- en regelgeving het maximum percentage in de indexeringsclausule als voorzien in de huurovereenkomst verlaagd zal moeten worden, kan een hogere prijsstijging van Exploitatiekosten door de Uitgevende Instelling mogelijk onvoldoende worden gecorrigeerd.

Lagere Huurinkomsten of hogere Exploitatiekosten kunnen leiden tot een lager netto bedrijfsresultaat dan verwacht. Als de Liquiditeitsreserve en de reservering vanuit de begrotingspost “onvoorzien” ontoereikend zijn om deze lagere Huurinkomsten dan wel hogere Exploitatiekosten op te vangen, dan bestaat het risico dat Uitgevende Instelling de Couponrente niet (tijdig) kan voldoen met als gevolg dat de Obligatiehouders de Couponrente pas op een later moment of niet verkrijgen.

## 2.3 Risico's die verbonden zijn aan de Obligaties

### 2.3.1 Als de Obligatielening niet volledig wordt uitgegeven, dan hebben eenmalige vaste kosten die verband houden met de Obligatielening een groter effect op de bedrijfsresultaten van de Uitgevende Instelling.

Als de Obligatielening niet volledig wordt uitgegeven, dan zal een groter gedeelte van de Obligatielening moeten worden aangewend om de eenmalige vaste kosten die verband houden met de uitgifte van de Obligatielening (marketingkosten, funding- en emissiekosten en juridische kosten) te voldoen. Zoals nader toegelicht in hoofdstuk 12.4.5 wordt bij een uitgifte van een bedrag van € 2.500.000 een percentage van 20,9% aangewend om hiervoor genoemde eenmalige vaste kosten te voldoen (ter vergelijking: bij een volledige uitgifte van de Obligatielening betreft dit 3,8%). Als de Obligatielening niet volledig wordt uitgegeven, dan zal aldus een kleiner percentage van de ingelegde Deelnamesommen worden gebruikt om Objecten aan te kopen. Dit kan van invloed zijn op de loan to value ratio. Deze ratio reflecteert de verhouding tussen de Obligatielening en de waarde van de Objecten. Hoe lager deze ratio is, hoe meer zekerheid er bestaat voor Obligatiehouders dat de Hoofdsom kan worden terugbetaald uit de opbrengst van verkoop van de Objecten (bijvoorbeeld in het geval van uitwinning of in de herfinancieringsfase). Bij een lagere Obligatielening zal de loan to value ratio hoger zijn dan wanneer de Obligatielening volledig wordt uitgegeven.

### 2.3.2 Obligatiehouders beleggen in een vennootschap met een nog niet bestaande vastgoedportefeuille (blind pool).

De Obligatiehouders gaan de Obligatielening aan met een vennootschap met een nog niet bestaande vastgoedportefeuille. De timing en omvang van investeringen is aldus nog onzeker, bijvoorbeeld door hoge concurrentie (zie hierover het risico “De Uitgevende Instelling heeft te maken met toenemende concurrentie, waardoor het risico bestaat dat beoogde Objecten niet of alleen tegen een hogere prijs kunnen worden aangekocht.”). De Uitgevende Instelling zal pas overgaan tot aankoop van een Object wanneer (i) op ten minste 10% van de Obligatielening is ingeschreven, (ii) het Object (of de Objecten) voldoet (voldoen) aan de in het Aankoopbeleid opgenomen criteria en (iii) de opbrengsten uit de Obligatielening voldoen de zijn om het geschikt bevonden Object (of Objecten) aan te kopen en – indien nodig – te renoveren.

Als (nog) niet wordt voldaan aan voornoemde criteria, kan het een langere tijd dan verwacht in beslag nemen om de Deelnamesommen te kunnen investeren in Objecten. De Uitgevende Instelling houdt de Deelnamesommen in dat geval aan op haar bankrekening, waarover de bank 0% rente betaalt of waarover zelfs rente moet worden betaald. In dat geval genereren de Deelnamesommen geen rendement waaruit de Couponrente kan worden betaald. De Uitgevende Instelling zal de Couponrente dan betalen uit de gevormde Liquiditeitsreserve. Wanneer deze situatie voortduurt, bestaat het risico dat de Liquiditeitsreserve uiteindelijk niet (langer) toereikend is. In dat geval zal de Uitgevende Instelling onvoldoende liquiditeiten hebben om de Couponrente (tijdig) aan de Obligatiehouders te kunnen betalen en de Obligatiehouders de Couponrente pas op een later moment of niet verkrijgen.

De Obligatiehouders weten op voorhand niet in welke specifieke Objecten hun Deelnamesommen worden geïnvesteerd en zullen aldus moeten vertrouwen op het vermogen van het bestuur van de Uitgevende Instelling om passende Objecten te selecteren, deze vervolgens succesvol te exploiteren en te herfinancieren aan het einde van de Looptijd. Als de Uitgevende Instelling overgaat tot aankoop van Objecten en een Obligatiehouder kan zich niet vinden in de aankoop van (een) bepaald(e) Object(en), dan is er (met uitzondering van eventuele herroepingsrechten, zie hoofdstuk 11.4.5) slechts een beperkte mogelijkheid om uit te stappen, zie hierover het risico “Obligaties zijn slechts beperkt verhandelbaar (namelijk alleen met medewerking van de Uitgevende Instelling) en dit kan ervoor zorgen dat een Obligatiehouder zijn Obligatie niet (tussentijds vóór het einde van de Looptijd) kan omzetten in liquide geldmiddelen.” Het kan dus zo zijn dat een Obligatiehouder zijn of haar belegging in de Obligaties langer moet aanhouden dan (met het oog op de aangekochte Objecten) gewenst.

### 2.3.3 Obligaties zijn slechts beperkt verhandelbaar (namelijk alleen met medewerking van de Uitgevende Instelling) en dit kan ervoor zorgen dat een Obligatiehouder zijn Obligatie niet (tussentijds vóór het einde van de Looptijd) kan omzetten in liquide geldmiddelen.

De Obligaties worden niet genoteerd aan een gereguleerde markt, georganiseerde of multilaterale handelsfaciliteit. De Uitgevende Instelling zal geen markt in de Obligaties onderhouden en zal overdracht niet actief faciliteren. Het is aldus aan de Obligatiehouder zelf om, indien gewenst, een andere (rechts)persoon te vinden die zijn of haar Obligaties wenst

over te nemen. Een Obligatie kan alleen worden overgedragen met medewerking van de Uitgevende Instelling. De Uitgevende Instelling behoudt zich het recht voor om naar eigen inzicht haar medewerking te weigeren aan het overdragen van Obligaties aan derden. Dit kan bijvoorbeeld het geval zijn als de Geïnteresseerde niet voldoet aan de toewijzingscriteria voor het verkrijgen van Obligaties. Indien de Uitgevende Instelling meewerkt aan een overdracht, dan zijn er administratiekosten verbonden aan het overdragen van Obligaties. Deze kosten bedragen 5% van de nominale waarde van de over te dragen Obligatie(s) (zie hierover meer in hoofdstuk 11.5).

Het risico bestaat dat een Obligatiehouder zijn Obligaties niet of niet op het gewenste moment kan verkopen. Bijvoorbeeld omdat de Obligatiehouder geen andere (rechts)persoon vindt die de door hem of haar gehouden Obligaties wil overnemen of omdat de Uitgevende Instelling niet meewerkt aan de overdracht. Als gevolg daarvan kan een Obligatiehouder zijn of haar Obligaties tijdens de Looptijd van de Obligatielening niet direct omzetten in liquide geldmiddelen. Het kan dus zo zijn dat een Obligatiehouder zijn of haar belegging in de Obligaties langer moet aanhouden dan gewenst. Als de Vergadering van Obligatiehouders in de herfinancieringsfase instemt met een verlenging van de Looptijd (zie hierover ook *“De Huurinkomsten zijn de belangrijkste bron van inkomsten voor de Uitgevende Instelling. Leegstand betekent lagere inkomsten en kan (indien aanhoudend voor een langere termijn) een risico vormen voor de tijdige en volledige uitbetaling van de Couponrente.”* en *“Objecten kunnen in waarde dalen en dit kan een negatief effect hebben op de mogelijkheden voor herfinanciering, de verkoopopbrengst of op de uitwinning van de Zekerheden gehouden door de Stichting Obligatiehouders.”*), dan is de Obligatiehouder langer gebonden aan zijn belegging dan op voorhand werd verwacht. Mocht een Obligatiehouder zich niet kunnen vinden in het besluit van de Vergadering van Obligatiehouders (zie hierover ook *“Op grond van de Trustakte worden de gezamenlijke belangen van Obligatiehouders behartigd door de Stichting Obligatiehouders waardoor Obligatiehouders geen eigen, individuele vorderingsrechten en/of rechtstreekse acties tegen de Uitgevende Instelling kunnen instellen voor betaling van de Parallele Vordering en het risico bestaat dat het individuele belang van een Obligatiehouder moet wijken voor de belangen van de gezamenlijke Obligatiehouders.”*), dan zal deze Obligatiehouder vanwege de beperkte verhandelbaarheid zijn of haar Obligatie niet (eenvoudig) kunnen omzetten in liquide middelen.

#### **2.3.4 Op grond van de Trustakte worden de gezamenlijke belangen van Obligatiehouders behartigd door de Stichting Obligatiehouders waardoor Obligatiehouders geen eigen, individuele vorderingsrechten en/of rechtstreekse acties tegen de Uitgevende Instelling kunnen instellen voor betaling van de Parallele Vordering en het risico bestaat dat het individuele belang van een Obligatiehouder moet wijken voor de belangen van de gezamenlijke Obligatiehouders.**

De Stichting Obligatiehouders treedt op voor de gezamenlijke belangen van de Obligatiehouders. De Trustakte bepaalt dat Obligatiehouders geen eigen, individuele vorderingsrechten en/of rechtstreeks acties tegen de Uitgevende Instelling kunnen instellen voor betaling van de Parallele Vordering. Ook in geval van faillissement van de Uitgevende Instelling zal alleen de Stichting Obligatiehouders bevoegd zijn tot het uitoefenen van de rechten van de Obligatiehouders. Ten behoeve van de Obligatiehouders houdt de Stichting Obligatiehouders Zekerheidsrechten. De Stichting Obligatiehouders kan zonder voorafgaande goedkeuring van de Vergadering van Obligatiehouders van de Zekerheidsrechten afstand doen:

- I. indien de Uitgevende Instelling naar het uitsluitend oordeel van de Stichting Obligatiehouders voldoende vervangende zekerheid stelt, welke naar vorm en inhoud voor de Stichting Obligatiehouders aanvaardbaar is; of
- II. indien de Uitgevende Instelling overgaat tot een Vervroegde Aflossing overeenkomstig artikel 9.2 en verder van de Obligatievoorwaarden en de waarde van het overblijvende zekerhedenpakket naar het uitsluitend oordeel van de Stichting Obligatiehouders - in verhouding tot het uitstaande bedrag van de Obligaties - aanvaardbaar is; of
- III. bij de vervreemding van een Object (zoals gedefinieerd in artikel 5.1 van de Obligatievoorwaarden) tegen marktconforme voorwaarden (en alleen zover het zekerheidsrecht betrekking heeft op het te vervreemden Object) en op voorwaarde dat de vervreemdingsopbrengst (i) wordt gebruikt om een Vervroegde Aflossing te doen overeenkomstig artikel 9.2 en verder van de Obligatievoorwaarden of (ii) binnen 3 maanden wordt gebruikt voor de aankoop voor een vervangende woning met zekerheidstelling ten behoeve van de Stichting Obligatiehouders; of
- IV. indien de Uitgevende Instelling al hetgeen zij jegens een of meer Obligatiehouders onder of in verband met de Obligaties verschuldigd is of mocht zijn, volledig, onvoorwaardelijk en onherroepelijk heeft voldaan.

De invloed van de Obligatiehouders op de uitoefening van de Zekerheidsrechten is beperkt. Ook zijn Obligatiehouders voor betaling van de Parallele Vordering niet in staat om hun individuele vorderingsrechten of rechtstreekse acties in te roepen jegens de Uitgevende Instelling. Daarmee zijn de Obligatiehouders dus volledig afhankelijk van de Stichting Obligatiehouders. De Stichting Obligatiehouders handelt uitsluitend in het belang van de Obligatiehouders gezamenlijk. Het risico bestaat dat de belangen van een of meerdere individuele Obligatiehouders moeten wijken voor de belangen van de gezamenlijke Obligatiehouders.

### **2.3.5 Er kunnen belangenconflicten ontstaan tussen het bestuur van de Stichting Obligatiehouders en de belangen van de Obligatiehouders, waardoor de belangen van de Obligatiehouders niet optimaal zouden kunnen worden behartigd.**

De Stichting Obligatiehouders wordt bestuurd door Stichting Bestuur Garantiefondsen. Stichting Bestuur Garantiefondsen is bestuurder van Stichting Obligatiehouders MGF II, Stichting Obligatiehouders MGF III, Stichting Obligatiehouders MGF XL, Stichting Obligatiehouders MGF IV, Stichting Obligatiehouders MGF V en Stichting Obligatiehouders RVP. De Stichting Obligatiehouders MGF wordt bestuurd door de natuurlijke personen die het bestuur vormen van Stichting Bestuur Garantiefondsen. De bestuurders van Stichting Bestuur Garantiefondsen en van Stichting Obligatiehouders MGF beleggen in Meerdervoort Garantiefonds C.V., MGF II B.V., MGF XL B.V. en MGF IV B.V. Het staat de bestuurders van Stichting Bestuur Garantiefondsen en van Stichting Obligatiehouders MGF vrij om te beleggen in de Uitgevende Instelling of in andere (toekomstige) proposities van de Initiatiefnemer.

Doordat de bestuurders van Stichting Bestuur Garantiefondsen beleggen in proposities van de Groep kunnen belangenconflicten ontstaan. Niet iedere bestuurder van Stichting Bestuur Garantiefondsen investeert in alle proposities waarvan Stichting Bestuur Garantiefondsen bestuurder is en daarnaast kan het financiële belang per propositie per bestuurder verschillen. Hierdoor zouden inspanningen en toewijding ten aanzien van Meerdervoort Garantiefonds C.V., MGF II B.V., MGF III B.V., MGF XL B.V., MGF IV B.V., MGF V B.V. en de Uitgevende Instelling (via de Stichtingen Obligatiehouders MGF, MGF II, MGF III, MGF XL, MGF IV, MGF V en RVP) kunnen verschillen al naar gelang het eigen financiële belang in een bepaalde Meerdervoort propositie (zie hierover ook hoofdstuk 6.1.6).

Bestuurders van Stichting Bestuur Garantiefondsen worden verder benoemd en geschorst door het bestuur van Stichting Bestuur Garantiefondsen, na voorafgaande goedkeuring van de Initiatiefnemer. Het niet aanstellen van of kunnen vinden van een nieuw en bestuur van de Stichting Bestuur Garantiefondsen kan negatieve gevolgen hebben voor het bestuur van de Stichting Obligatiehouders en daarmee de bescherming van de rechten van de Obligatiehouders.

Obligatiehouders dienen zich ervan bewust te zijn dat, mocht het risico op belangenverstrengeling zich verwezenlijken, zij op grond van de Trustakte geen individuele vorderingsrechten of rechtstreekse acties of richting de Uitgevende Instelling kunnen instellen (zie het risico hierboven).

### **2.3.6 De Uitgevende Instelling kan Obligaties vervroegd aflossen, waardoor Obligatiehouders minder rentevergoeding zullen ontvangen ten opzichte van de situatie waarin Obligaties niet vervroegd wordt afgelost.**

De Uitgevende Instelling zal, behoudens een besluit van de Vergadering van Obligatiehouders om de Looptijd van de Obligatielening te verlengen, uiterlijk op de derde werkdag na 1 juli 2028 (de dag waarop de Obligatielening opeisbaar wordt) de nog verschuldigde en niet betaalde Hoofdsom en Couponrente aflossen. De Uitgevende Instelling heeft het recht om de Obligaties te geheel of gedeeltelijk vervroegd af te lossen (zie hoofdstuk 10.3.2). Obligatiehouders dienen aldus rekening te houden met het feit dat de aflossing mogelijk eerder plaatsvindt dan op de derde werkdag na 1 juli 2028. Obligatiehouders dienen zich er dus bewust van te zijn dat zij hun inleg eerder terug kunnen krijgen dan verwacht, en dat de rentevergoeding in die gevallen naar rato lager zal zijn dan de rentevergoeding die zij zouden krijgen ten opzichte van de situatie dat Obligaties niet vervroegd worden afgelost.



### 3 Betrokken partijen

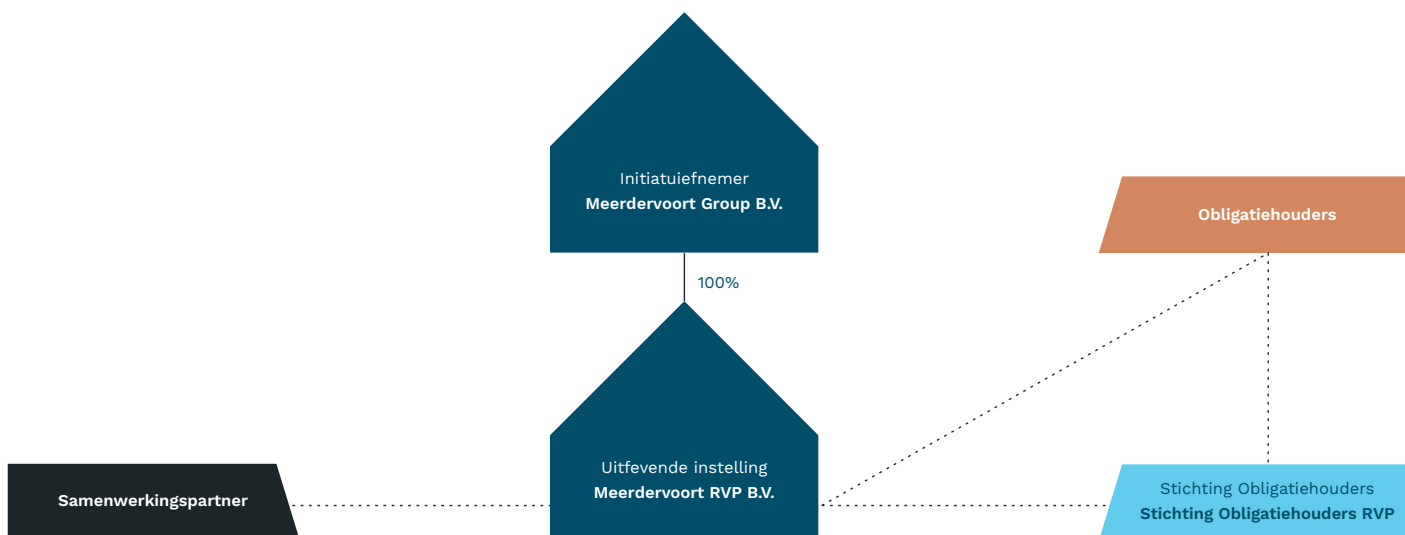
Bij de Obligatielening zijn de volgende partijen betrokken:

- **Meerdervoort RVP B.V.** (als Uitgevende Instelling). De Uitgevende Instelling zal op basis van het Prospectus en de Obligatievoorwaarden de Obligaties uitgeven en aanbieden aan het publiek. De opbrengst van de Obligatielening zal worden aangewend voor de aankoop, renovatie en exploitatie (verhuur en onderhoud) van Objecten.
- **Meerdervoort Group B.V.** (als Initiatiefnemer). Meerdervoort Group B.V. houdt 100% van de aandelen in het kapitaal van de Uitgevende Instelling en heeft als hoofd van de Groep het initiatief genomen om via MGF RVP B.V. financiering aan te trekken.
- **Stichting Obligatiehouders RVP** (als Stichting Obligatiehouders). De Stichting Obligatiehouders zal op grond van de Trustakte de gezamenlijke belangen van de Obligatiehouders behartigen en de zekerheden ten behoeve van de Obligatiehouders houden, beheren en indien noodzakelijk uitwinnen.

- **Samenwerkingspartners.** Voor haar activiteiten maakt de Uitgevende Instelling gebruik van diverse dienstverleners, die opereren op basis van overeenkomsten van opdracht. Denk hierbij aan de aankoopmakelaar, verhuurkantoren, aannemers, taxateurs en de vastgoedbeheerder. Deze dienstverleners worden in hoofdstuk 9 nader beschreven.

In figuur 1 zijn de bij de Obligatielening betrokken partijen weergegeven. In de volgende hoofdstukken zal nadere informatie worden verstrekt over elk van deze partijen.

**Figuur 1:** Betrokken partijen



## 4 De uitgevende instelling

### 4.1 Algemene informatie over de Uitgevende Instelling

De Obligaties worden uitgegeven door Meerdervoort RVP B.V. (Meerdervoort RenteVastGoedPlan). De Uitgevende Instelling is een besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid opgericht naar en opererend onder Nederlands recht op 26 augustus 2019. De Uitgevende Instelling is opgericht voor onbepaalde tijd. De Uitgevende Instelling is statutair gevestigd te Alblasterdam aan de Edisonweg 12 en ingeschreven bij de Kamer van Koophandel onder nummer 75679825. De Legal Entity Identifier (LEI) code van de Uitgevende Instelling is 724500X2TRM8KUESN813. De Uitgevende Instelling kan per e-mail worden benaderd via [info@meerdervoort.com](mailto:info@meerdervoort.com) of telefonisch via 088 – 770 4444. De website van de Uitgevende Instelling is [www.meerdervoort.com](http://www.meerdervoort.com). De informatie op deze website vormt geen onderdeel van het Prospectus, tenzij die informatie via verwijzingen in het Prospectus is opgenomen.

### 4.2 Het doel van de Uitgevende Instelling

De Uitgevende Instelling richt zich op de aankoop, renovatie en exploitatie (verhuur en onderhoud) van Objecten. Dit doet de Uitgevende Instelling met de gelden die worden verkregen uit de Obligatielening. Met de Uitgifte van de Obligaties beoogt de Uitgevende Instelling maximaal € 22.500.000 aan te trekken om Objecten aan te kopen die voldoen aan het Aankoopbeleid (zie hoofdstuk 8), met als doel deze te exploiteren (verhuur en onderhoud). Kort gezegd focust de Uitgevende Instelling op woonruimte in de vrije sector voor woningdelers in opkomende wijken in Den Haag en Rotterdam en randgemeenten daarvan. Onder woningdelers wordt verstaan een kleine groep mensen die samen een woning delen. Voorbeelden van woningdelers zijn studenten en starters.

De Uitgevende Instelling verricht haar activiteiten (aankoop, renovatie en exploitatie) om een jaarlijks rendement voor de Obligatiehouders te kunnen realiseren. Om de Obligatielening te kunnen aflossen, zal de Uitgevende Instelling voor het einde van de Looptijd van de Obligatielening de Objecten door derden laten herfinancieren. In het geval er geen financiers gevonden worden, zal de Uitgevende Instelling de Objecten verkopen. Obligatiehouders ontvangen Zekerheidsrechten tot zekerheid van nakoming van de betalingsverplichtingen van de

Uitgevende Instelling (betaling verschuldigde Couponrente en terugbetaling Deelnamesom).

Het uiteindelijke doel van de Uitgevende Instelling is om aan het einde van de Looptijd van de Obligatielening en na voldoening van alle betalingsverplichtingen aan Obligatiehouders (betaling verschuldigde Couponrentes en aflossing Hoofdsom), winst te maken met de herfinanciering dan wel verkoop van de Objecten voor de (indirecte) aandeelhouders van de Uitgevende Instelling.

Het hiervoor beschreven doel van de Uitgevende Instelling is (in juridische bewoordingen) opgenomen artikel 2 van de statuten van de Uitgevende Instelling.

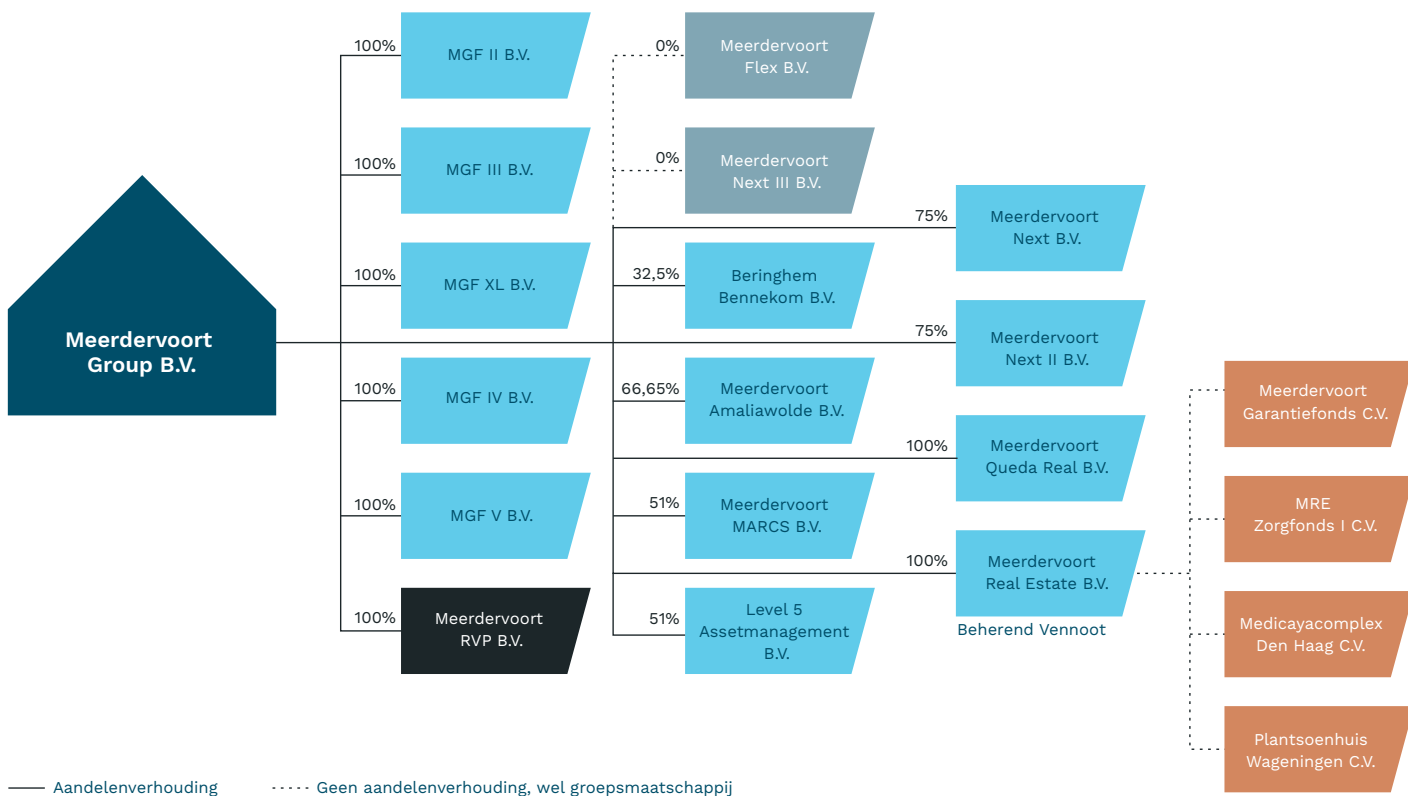
### 4.3 De groepsstructuur van de Uitgevende Instelling

Meerdervoort Group B.V. is de Initiatiefnemer van de Obligatielening en vormt het hoofd van een groep als bedoeld in artikel 2:24b BW. Dit is een economische eenheid waarin rechtspersonen en vennootschappen organisatorisch met elkaar zijn verbonden en waarover centrale leiding wordt uitgeoefend. Een dochtermaatschappij maakt doorgaans onderdeel uit van een groep. In figuur 2 zijn de rechtspersonen en vennootschappen opgenomen die deel uitmaken van de Groep.

De Uitgevende Instelling heeft 100 aandelen uitgegeven met een nominale waarde van € 1. De Uitgevende Instelling heeft aldus een geplaatst (en tevens gestort) aandelenkapitaal van € 100. Alle aandelen in het kapitaal van de Uitgevende Instelling worden gehouden door Meerdervoort Group B.V., de holdingmaatschappij van de Groep. Eventuele winstuitkeringen (dividend) komen dan ook toe aan Meerdervoort Group B.V. In hoofdstuk 12.2 wordt nader ingegaan op het dividendbeleid van de Uitgevende Instelling.

De aandelen in het kapitaal van Meerdervoort Group B.V. worden gehouden door Stichting Meerdervoort Trust. De Stichting Meerdervoort Trust is een stichting administratiekantoor. Zij heeft ten doel het in administratie nemen van aandelen in het kapitaal van Meerdervoort Group B.V. en het uitgeven van certificaten voor die in administratie genomen aandelen aan derden. Verder oefent Stichting Meerdervoort Trust de aandeelhoudersrechten – in het bijzonder het stemrecht – in de Initiatiefnemer uit.

**Figuur 2: Organisatiestructuur Meerdervoort Groep**



De Groep is actief in de aan- en verkoop, exploitatie en verhuur van beleggingsvastgoed. Alle initiatieven binnen de Groep bieden (particuliere) beleggers de mogelijkheid om te investeren in dit beleggingsvastgoed.

De Groep richt zich op drie categorieën vastgoed: woningen, zorgvastgoed en multi-tenant kantoorvastgoed. Met multi-tenant kantoorvastgoed worden bedrijfsverzamelgebouwen en flexkantoren bedoeld. Dit doet de Groep via de dochtermaatschappijen van Meerdervoort Group B.V., te weten: Meerdervoort Flex B.V., Meerdervoort MARCS B.V., Meerdervoort Real Estate B.V., Meerdervoort Queda Real B.V., Meerdervoort Next B.V., Meerdervoort Next II B.V., Meerdervoort Next III B.V., Meerdervoort Amaliawolde B.V., Beringhem Bennekom B.V., MGF II B.V., MGF III B.V., MGF XL B.V., MGF IV B.V., MGF V B.V. Meer informatie over de activiteiten van de groepsmaatschappijen staan beschreven in hoofdstuk 5.2.

De Uitgevende Instelling, Meerdervoort RVP, heeft tot de datum van publicatie van dit Prospectus slechts zeer beperkte activiteiten ontplooid (uitsluitend de voorbereiding van de uitgifte van de Obligatielening). Zij was aldus inactief gedurende de periode tussen de datum van oprichting (26 augustus 2019) en heden. De Uitgevende Instelling is niet afhankelijk van andere entiteiten binnen de Groep waartoe zij behoort.

#### 4.4 De activiteiten van de Uitgevende Instelling

De Uitgevende Instelling is opgericht voor en houdt zich bezig met het aankopen en renoveren van Objecten met gelden die worden verkregen uit de Obligatielening, het vestigen van het eerste recht van hypotheek op de Objecten en pandrechten op de huurpenningen ten behoeve van de Stichting Obligatiehouders en de exploitatie (verhuur en onderhoud) van de aangekochte Objecten. Om de Obligatielening te kunnen aflossen, zal de Uitgevende Instelling voor het einde van de Looptijd van de Obligatielening de Objecten door één of meerdere derden laten herfinancieren. Derden zijn bijvoorbeeld banken of andere financiële instellingen of zeer vermogende partijen (zoals institutionele beleggers). Herfinanciering gebeurt na instemming van de Stichting Obligatiehouders. Herfinanciering heeft de voorkeur van de Uitgevende Instelling omdat de Uitgevende Instelling het vastgoed voor langere termijn wil behouden. In het geval er geen financiers gevonden worden, zal de Uitgevende Instelling na toestemming van de Stichting Obligatiehouders de Objecten verkopen, tenzij de Vergadering van Obligatiehouders heeft ingestemd met het verlengen van de Looptijd. Dit kan bijvoorbeeld het geval zijn bij ongunstige marktomstandigheden. Mocht er leegstand bestaan of zich een waardedaling van het vastgoed hebben voorgedaan, dan kan het zo zijn dat er minder interesse van financiers bestaat om het portfolio te herfinancieren dan wel het portfolio voor een

bedrag te willen herfinancieren dat gelijk is aan de hoogte van de Obligatielening. Herfinanciering kan dus (negatief) beïnvloed worden door leegstand en/of waardedaling van het vastgoed. Meer hierover leest u in hoofdstuk 2.1.1 en 2.1.2. Mocht de Vergadering van Obligatiehouders - in het belang van de Obligatiehouders gezamenlijk - instemmen met een verlenging van de Looptijd, dan kan het zo zijn dat een Obligatiehouder zijn of haar belegging in de Obligaties langer moet aanhouden dan gewenst. Zie hierover het risico in hoofdstuk 2.3.3.

Het bedrijf van de Uitgevende Instelling wordt uitgeoefend in overeenstemming met de statuten en met de bepalingen van Nederlands recht. De Uitgevende Instelling zal geen andere activiteiten of producten ontwikkelen dan in dit Prospectus beschreven.

De Uitgevende Instelling heeft geen werknemers in dienst en zal ook geen werknemers in dienst nemen. Voor haar activiteiten maakt de Uitgevende Instelling gebruik van diverse dienstverleners, die opereren op basis van overeenkomsten van opdracht. Dit betreffen: aankoopmakelaars, een verhuurkantoor, renovatiebegeleiding en aannemers, taxateurs en een Vastgoedbeheerder. Deze samenwerkingspartners en de mate waarin de Uitgevende Instelling van deze partijen afhankelijk is, worden beschreven in hoofdstuk 9.

Er zijn geen regelingen ter zake van toekomstige wijzigingen van de zeggenschap over de Uitgevende Instelling anders dan hetgeen is vastgelegd in de statuten van de Uitgevende Instelling.

#### 4.5 Geen rechtszaken of arbitrages

Over de afgelopen twaalf maanden is er geen sprake geweest van overheidsingrepen, rechtszaken of arbitrages (met inbegrip van dergelijke procedures die, naar beste weten van de Uitgevende Instelling, aanhangig zijn of kunnen worden ingeleid) die een invloed van betekenis kunnen hebben of in een recent verleden hebben gehad op de financiële positie of de rentabiliteit van de Uitgevende Instelling en/of de Groep.



# 5 Initiatiefnemer

## 5.1 Initiatiefnemer

Meerdervoort Group B.V. is de Initiatiefnemer van de Uitgevende Instelling. Meerdervoort Group B.V. houdt 100% van de aandelen in het kapitaal van de Uitgevende Instelling. De heer W.F. Groenen, de heer F. Angius en de heer C.P. den Besten zijn de uiteindelijk bestuurders van de Initiatiefnemer en aldus van de Uitgevende Instelling (zie hoofdstuk 6.2).

## 5.2 Historie

### 5.2.1 Meerdervoort Group B.V.

Meerdervoort Group B.V. is in 2016 opgericht. Meerdervoort Group B.V. is een vastgoedonderneming gericht op het maken van lange termijn winsten door lange termijn verhuur en exploitatie van beleggingsvastgoed. Meerdervoort Group B.V. richt zich op drie categorieën vastgoed: woningen, zorgvastgoed en multi-tenant kantoorvastgoed. Met multi-tenant kantoorvastgoed worden bedrijfsverzamelgebouwen en flexkantoren bedoeld.

### 5.2.2 Ontstaan van Meerdervoort

In 2015 startte Meerdervoort, op initiatief van de heer W.F. Groenen en F. Angius, met de opbouw van een vastgoedportefeuille. Zij besloten om hun kennis en ervaring met woningbeleggingen, verhuur en beheer samen te brengen omdat zij ondervonden dat:

- banken als gevolg van de financiële crisis in mindere mate of geheel niet bereid waren om vastgoed, waaronder woningen, te financieren;
- met name voor starters het lastig was om de koopwoningenmarkt te betreden;
- er sprake was van een grote vraag naar huurwoningen bestemd voor de huisvesting van starters (maar ook van jongeren/studenten);
- door de lage rentestanden particuliere(n) (beleggers) op zoek waren naar alternatieven voor de traditionelere (spaar/beleggings)producten.

Meerdervoort wilde vraag en aanbod bij elkaar brengen en zag mogelijkheden in een alternatieve wijze van vastgoedfinanciering: namelijk door particuliere financiers.

### 5.2.3 Het eerste initiatief voor woningen: Meerdervoort Garantiefonds C.V.

Via de commanditaire vennootschap Meerdervoort Garantiefonds C.V. (met Meerdervoort Real Estate B.V. als beherend vennoot en destijds Stichting Bewaarder MRE als juridisch eigenaar van de vastgoedobjecten) werd een (eerste) obligatielening uitgegeven. De obligatielening is uitgegeven aan particulieren voor de financiering van woningen bestemd voor de verhuur aan studenten en starters. Met de huurinkomsten kan Meerdervoort Garantiefonds C.V. haar renteverplichtingen tegenover de obligatiehouders nakomen. Meerdervoort wilde haar particuliere financiers dezelfde zekerheden bieden die de banken doorgaans vragen bij een vastgoedfinanciering. Aan de houders van de door Meerdervoort Garantiefonds C.V. uitgegeven obligaties is daarom een eerste recht van hypotheek op de aangekochte woningen verstrekt. De Stichting Obligatiehouders MGF houdt deze zekerheden ten behoeve van de obligatiehouders. Daarnaast treedt de Stichting Obligatiehouders MGF op als belangenbehartiger voor de obligatiehouders (gezamenlijk). De looptijd van de door Meerdervoort Garantiefonds C.V. uitgegeven obligatielening eindigt (behoudens verlenging) in april 2023. Er heeft aldus nog geen terugbetaling van de hoofdsom aan de obligatiehouders plaatsgevonden.

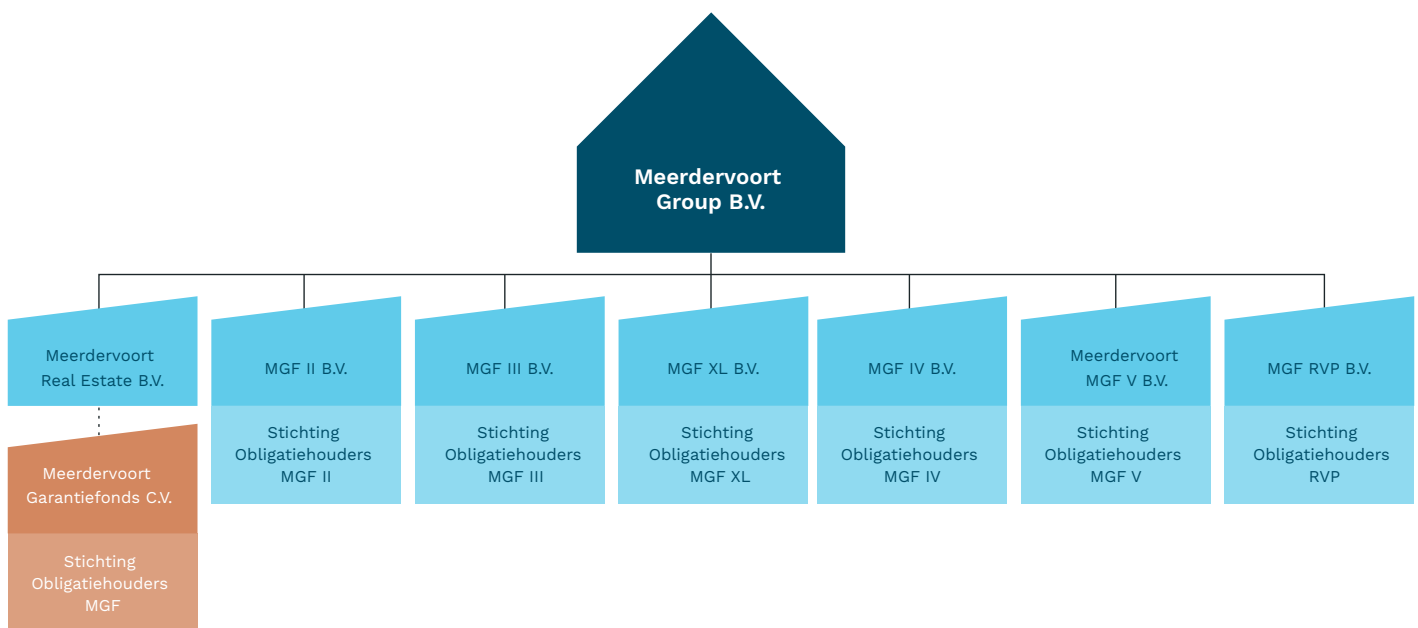
De formule bleek te voorzien in een behoefte op de markt. Na Meerdervoort Garantiefonds C.V. volgden soortgelijke proposities met woningen, maar ook proposities met zorgvastgoed en multi-tenant kantoorvastgoed.

### 5.2.4 De soortgelijke proposities met woningen

Op de datum van het verschijnen van dit Prospectus heeft de Initiatiefnemer – naast het RenteVastGoedPlan dat door de Uitgevende Instelling wordt aangeboden – zes proposities met woningen geïntroduceerd. Deze proposities worden in figuur 3 weergegeven.

De activiteiten van de in figuur 3 weergegeven vennootschappen zijn in de basis gelijk aan de activiteiten van de Uitgevende Instelling. De vennootschappen zijn opgericht voor en houden zich bezig met het aankopen, renoveren en exploiteren (verhuur en onderhoud) van woningen (vergelijkbaar met de Objecten). Net als de Uitgevende Instelling verrichten deze

**Figuur 3:** Proposities met woningen



vennootschappen hun activiteiten (aankoop, renovatie en exploitatie van woningen) met opbrengsten uit hoofde van obligatieleningen. De obligatieleningen worden uitgegeven om een jaarlijks rendement voor obligatiehouders te kunnen realiseren. Om de obligatieleningen te kunnen aflossen, zullen ook deze vennootschappen voor het einde van de looptijd van de uitgegeven obligatieleningen de woningen door derden laten herfinancieren dan wel verkopen. Net als bij het RenteVastGoedPlan zijn binnen deze soortgelijke proposities met woningen zekerheidsrechten aan de obligatiehouders verstrekt via daartoe opgerichte stichtingen obligatiehouders. Deze rechten dienen tot zekerheid van nakoming van de betalingsverplichtingen die de vennootschappen onder de uitgegeven obligatieleningen zijn aangegaan (betaling verschuldigde couponrente en terugbetaling van de deelnamesommen). Het uiteindelijke doel van deze vennootschappen is gelijk aan het doel van de Uitgevende Instelling. Dat is om aan het einde van de looptijd van de uitgegeven obligatieleningen en na voldoening van alle betalingsverplichtingen (betaling verschuldigde couponrentes en terugbetaling deelnamesommen), winst te maken met de herfinanciering dan wel verkoop van de woningen voor de (indirecte) aandeelhouders van deze vennootschappen.

Evenals de Uitgevende Instelling hebben de hiervoor bedoelde vennootschappen ook een sterke focus op woonruimte in de vrije sector voor woningdelers in opkomende wijken in Den Haag en Rotterdam en randgemeenten daarvan.

De hiervoor weergegeven proposities betreffen aanbiedingen van obligaties aan het publiek. Deze aanbiedingen van obligaties vallen niet onder toezicht van de AFM en/of DNB. De betrokken vennootschappen maken namelijk gebruik van een vrijstelling of uitzondering van de verplichting om een door de AFM goedgekeurd prospectus te publiceren.

Meerdervoort Garantiefonds C.V., MGF II B.V. en MGF III B.V. maken gebruik van de vrijstelling van artikel 53 lid 2 Vr Wft. Dit is een vrijstelling van de verplichting om een door de AFM goedgekeurd prospectus te publiceren bij de aanbieding van effecten aan het publiek (zoals de door Meerdervoort Garantiefonds C.V., MGF II B.V. en MGF III B.V. aangeboden obligaties). Tot 1 oktober 2017 ging het bij deze vrijstelling om een aanbieding van effecten met, kort gezegd, een totale tegenwaarde van minder dan EUR 2,5 miljoen.

Meerdervoort Garantiefonds C.V. en MGF II B.V. hebben onder de grens van EUR 2,5 miljoen obligaties aangeboden. Per 1 oktober 2017 is de vrijstellingsgrens van EUR 2,5 miljoen verhoogd naar EUR 5 miljoen. MGF III B.V. heeft onder de vrijstellingsgrens van EUR 5 miljoen obligaties aangeboden.

MGF XL B.V., MGF IV B.V. en MGF V B.V. maken gebruik van de uitzondering van artikel 1 lid 4 sub d Prospectusverordening. Dit is een uitzondering van de verplichting om een door de AFM goedgekeurd prospectus te publiceren bij de aanbieding

van effecten aan het publiek (zoals de door MGF XL B.V., MGF IV B.V. en MGF V B.V. aangeboden obligaties). Het gaat bij deze uitzondering om een aanbieding van effecten met een totale tegenwaarde van ten minste EUR 100.000 per belegger. Om deel te kunnen nemen aan MGF XL B.V., MGF IV B.V. en MGF V B.V. moeten beleggers dus minimaal EUR 100.000 inleggen.

Net als bij de obligatieleningen van de Uitgevende Instelling en Meerdervoort Garantiefonds C.V. (als eerste propositie, zie de uitgebreide toelichting in hoofdstuk 5.2.3), zijn ook bij de obligatieleningen van MGF II B.V., MGF III B.V., MGF XL B.V., MGF IV B.V. en MGF V B.V. afzonderlijke stichtingen opgericht die de gezamenlijke belangen van de obligatiehouders behartigen en zekerheden houden ten behoeve van de obligatiehouders. Het betreffen respectievelijk Stichting Obligatiehouders MGF II, Stichting Obligatiehouders MGF III, Stichting Obligatiehouders MGF XL, Stichting Obligatiehouders MGF IV en Stichting Obligatiehouders MGF V.

Ook voor deze Obligatielening zal een afzonderlijke stichting worden opgericht: de Stichting Obligatiehouders. Meer informatie daarover leest u in hoofdstuk 6.

De hiervoor genoemde stichtingen worden bestuurd door Stichting Bestuur Garantiefondsen. Het statutaire bestuur van Stichting Bestuur Garantiefondsen wordt gevormd door de heren J. Bolt, H. van Veen en J. van Leeuwen. U leest hierover meer in hoofdstuk 6.

#### **5.2.5 De proposities met zorgvastgoed en multi-tenant kantoorvastgoed**

Naast woningen richt Meerdervoort Group B.V. zich op zorgvastgoed en multi-tenant kantoorvastgoed. De proposities in deze categorie worden geïnitieerd vanuit Meerdervoort Flex B.V., Meerdervoort MARCS B.V., Meerdervoort Real Estate B.V., Meerdervoort Queda Real B.V., Meerdervoort Next B.V., Meerdervoort Next II B.V., Meerdervoort Next III B.V., Beringhem Bennekom B.V. en Meerdervoort Amaliawolde B.V. Voor hun plek binnen de Groep wordt verwezen naar het organogram zoals opgenomen in hoofdstuk 4.3. Deze vennootschappen houden zich bezig met de aankoop, exploitatie (onderhoud en verhuur) en verkoop dan wel herfinanciering van zorgvastgoed en multi-tenant kantoorvastgoed. De proposities verschillen niet alleen qua focus van de proposities in de categorie woningen. Ook verschillen ze qua kenmerken. Zo zijn deze proposities niet op het brede publiek gericht, maar op een beperkte(re)

groep van investeerders (onder andere door een deelname bedrag van EUR 100.000 en hoger te hanteren). Hierdoor hebben deze proposities ook een ander risicoprofiel. Afhankelijk van het project, kan ook de bank meefinancieren. In dat geval verkrijgt de bank het eerste recht van hypotheek. Ook dit leidt tot een hoger risicoprofiel voor de investeerder.

Een uitzondering op het voorgaande betreft Amaliawolde. Dit is een initiatief van Meerdervoort Group B.V. voor de financiering van een kantoorpand in Baarn. Meerdervoort Amaliawolde B.V. heeft voor deze financiering obligaties aan het publiek uitgegeven (dus niet binnen een beperkte(re) kring van investeerders). Deze obligaties zijn genoteerd op NPEX. NPEX is een handelsplatform (een zogenaamde multilaterale handelsfaciliteit in de zin van de Wft). Meerdervoort Amaliawolde B.V. maakt gebruik van de vrijstelling van artikel 53 lid 2 Vw Wft (aanbieding onder de grens van EUR 5 miljoen). De totale obligatielening bedraagt EUR 4.47 miljoen.

# 6 Governance obligatielening

## 6.1 Stichting Obligatiehouders RVP

De Stichting Obligatiehouders is opgericht naar Nederlands recht op 14 september 2020. De akte van oprichting en de statuten van de Stichting Obligatiehouders zijn beschikbaar op de [website](#) van de Uitgevende Instelling. De Stichting Obligatiehouders heeft haar statutaire zetel te Alblasserdam aan de Edisonweg 12 (2952 AD) en is ingeschreven in de Kamer van Koophandel onder nummer 80310648. De Stichting Obligatiehouders kan telefonisch worden benaderd via 088-770444 of per e-mail via [bestuur@stichtingobligatiehouders.com](mailto:bestuur@stichtingobligatiehouders.com).

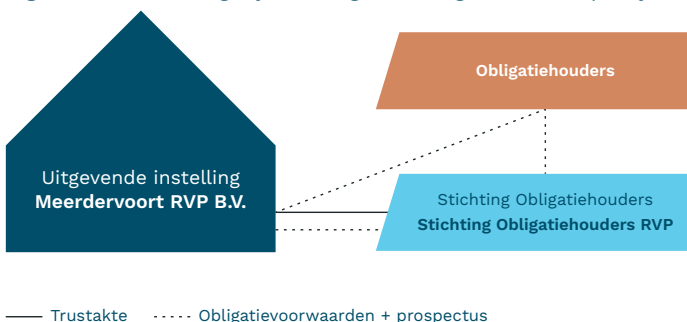
### 6.1.1 Verhouding

De rechten en verplichtingen van de Obligatiehouders onder de Obligatielening (in hun verhouding tot de Uitgevende Instelling) zijn vastgelegd in het Prospectus en in de Obligatievoorwaarden die daarvan deel uitmaken.

Met het Prospectus binden de Obligatiehouders zich aan de Trustakte. De Trustakte is een akte tussen de Uitgevende Instelling en de Stichting Obligatiehouders, waarin de voorwaarden zijn vastgelegd voor het vertegenwoordigen en behartigen van de gezamenlijke belangen van de Obligatiehouders. Een uitgebreidere toelichting is te vinden in paragraaf 6.1.3.

Schematisch weergegeven ziet dat er als volgt uit:

**Figuur 4:** Verhouding bij de Obligatielening betrokken partijen



### 6.1.2 Doelstelling

De Stichting Obligatiehouders heeft volgens artikel 3 van haar statuten tot doel:

*“Het behartigen van de belangen en uit het oefenen van de rechten – hieronder begrepen: het verkrijgen, vestigen, beheren*

*en uitwinnen van zekerheidsrechten (verband houdende met obligatieleningen) – van obligatiehouders jegens RVP, met inachtneming van het bepaalde in de Trustakte en al hetgeen met een en ander rechtstreeks of zijdelings verband houdt of daartoe bevorderlijk kan zijn.”*

### 6.1.3 Taken en bevoegdheden Stichting Obligatiehouders op grond van de Trustakte

In de Trustakte zijn de taken en bevoegdheden van de Stichting Obligatiehouders opgenomen. De Stichting Obligatiehouders treedt op voor en ten behoeve van de Obligatiehouders en behartigt de gezamenlijke belangen van de Obligatiehouders. Iedere Obligatiehouder heeft de Stichting Obligatiehouders hiertoe gemachtigd (overeenkomstig de voorwaarden en uitzonderingen opgenomen in artikel 2 van de Obligatievoorwaarden). De Stichting Obligatiehouders oefent namens de Obligatiehouders alle uit de Trustakte en Obligatievoorwaarden blijken rechten uit. De Stichting Obligatiehouders oefent haar functie uit zonder tussenkomst of medewerking van of verplicht overleg met de Obligatiehouders. Rechten die niet uit de Trustakte en Obligatievoorwaarden voortvloeien oefent de Stichting Obligatiehouders alleen uit nadat de Vergadering van Obligatiehouders hiertoe heeft besloten.

De Uitgevende Instelling heeft zich onherroepelijk en onvoorwaardelijk verbonden een bedrag te betalen aan de Stichting Obligatiehouders gelijk aan het totaal van de bedragen die de Uitgevende Instelling van tijd tot tijd verschuldigd is aan de Obligatiehouders onder of in verband met de Obligaties. De vordering die de Stichting Obligatiehouders als gevolg van deze verplichting op de Uitgevende Instelling verkrijgt, wordt hierna de “Parallele Vordering” genoemd. De Parallele Vordering is een zelfstandig, dat wil zeggen: van de rechten en vorderingen van de Obligatiehouders onafhankelijk, (parallel) vorderingsrecht van de Stichting Obligatiehouders op de Uitgevende Instelling. Tot zekerheid van nakoming van deze vordering door de Uitgevende Instelling verkrijgt de Stichting Obligatiehouders Zekerheidsrechten.

Indien sprake is van een Opeisingsgrond als bedoeld in artikel 14.1 van de Obligatievoorwaarden, is de Stichting Obligatiehouders bevoegd om – zo vaak als zij dat wenselijk acht – een



taxateur aan te wijzen die een taxatie maakt van één of meer Objecten op kosten van de Uitgevende Instelling. De Stichting Obligatiehouders behoeft geen genoegen te nemen met taxaties die niet in opdracht of met instemming van de Stichting Obligatiehouders zijn gemaakt.

De Stichting Obligatiehouders kan een Vergadering van Obligatiehouders bijeenroepen zo vaak als zij dit noodzakelijk acht (zie hierover paragraaf 6.1.7). Bovendien houdt de Stichting Obligatiehouders namens de Uitgevende Instelling het Register van Obligatiehouders.

#### **6.1.4 Bestuur van de Stichting Obligatiehouders**

Het bestuur van de Stichting Obligatiehouders wordt gevormd door de Stichting Bestuur Garantiefondsen. De Stichting Bestuur Garantiefondsen wordt bestuurd door drie bestuurders die niet verbonden of gelieerd zijn aan het bestuur van de Uitgevende Instelling en/of haar (indirecte) aandeelhouders, te weten:

- de heer J. Bolt (voorzitter)
- de heer H. van Veen (penningmeester)
- de heer J. van Leeuwen (bestuurslid)

##### **J. (Johannes) Bolt**

De heer Bolt (1953) is jarenlang actief geweest in diverse uitvoerende leidinggevende functies in de Jeugdzorg, waarvan onder andere ruim 20 jaar als bureau manager van een regiokantoor van Bureau Jeugdzorg te Utrecht. Van 2003 tot 2008 was hij tevens bestuurslid bij SOVEE, een stichting die zich richt op onderwijsachterstanden en het tegen gaan van voortijdige schoolverlating door jeugdigen. De heer Bolt is al enige tijd met vroegpensioen. Buiten het voorzitterschap van Stichting Bestuur Garantiefondsen bekleedt de heer Bolt geen functie in het bedrijfsleven of bij maatschappelijke organisaties.

##### **H. (Han) van Veen**

De heer Van Veen (1953) heeft een lange staat van dienst in diverse internationale functies in de scheepsbouw- en offshore industrie. De heer Van Veen is eveneens gepensioneerd en vervult nu diverse maatschappelijke functies in nautische organisaties, naast het penningmeesterschap van de Stichting Bestuur Garantiefondsen. Deze functies hebben geen enkele financiële of andere relatie met de activiteiten van de Stichting Bestuur Garantiefondsen.

##### **J. (Johan) van Leeuwen**

De heer Van Leeuwen (1947) is jarenlang actief geweest in di-

verse leidinggevende functies in de semiconductor industrie. De heer Van Leeuwen is eveneens gepensioneerd en vervult op dit moment geen functies die financiële of andere relaties hebben met de activiteiten van de Stichting Bestuur Garantiefondsen.

#### **6.1.5 Beloning bestuur Stichting Obligatiehouders**

Voor haar werkzaamheden ontvangt de Stichting Obligatiehouders geen beloning. De Stichting Obligatiehouders heeft wel recht op vergoeding van de door haar in de uitoefening van haar functie gemaakte kosten (zie hierover artikel 11 van de Trustakte). Deze vergoeding komt voor rekening van de Uitgevende Instelling.

Het bestuur van de Stichting Obligatiehouders wordt gevormd door Stichting Bestuur Garantiefondsen. De individuele bestuursleden van Stichting Bestuur Garantiefondsen hebben recht op een vergoeding van € 900 per bestuurder per jaar. De vergoeding van deze individuele bestuursleden komt voor rekening van de Initiatiefnemer.

#### **6.1.6 Belangenconflicten**

De Stichting Bestuur Garantiefondsen treedt niet alleen op als statutair bestuurder van Stichting Obligatiehouders, maar ook als statutair bestuurder van:

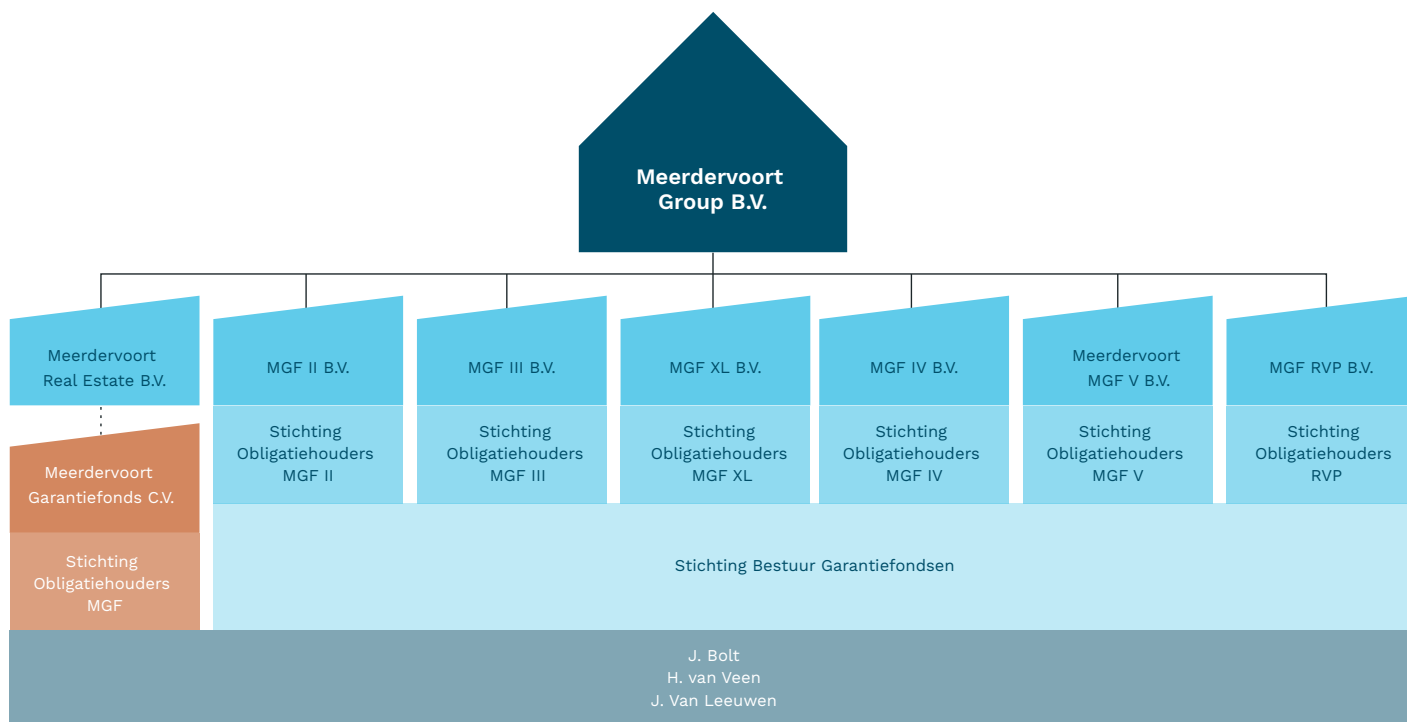
- Stichting Obligatiehouders MGF II;
- Stichting Obligatiehouders MGF III;
- Stichting Obligatiehouders MGF XL;
- Stichting Obligatiehouders MGF IV; en
- Stichting Obligatiehouders MGF V.

Daarnaast treden de heren Bolt, Van Veen en Van Leeuwen, de statutair bestuurders van Stichting Bestuur Garantiefondsen, rechtstreeks op als statutair bestuurders van Stichting Obligatiehouders MGF.

De hiervoor weergegeven stichtingen treden op als belangenbehartigers van de houders van de obligaties die zijn uitgegeven door Meerdervoort Garantiefonds C.V., MGF II B.V., MGF III B.V., MGF XL B.V., MGF IV B.V. en MGF V B.V. Meer informatie over deze proposities vindt u in hoofdstuk 5.2.4. Hiervoor is gekozen om continuïteit en ervaring van de bestuursleden te borgen. In figuur 5 is voorgaande schematisch weergegeven.

Bestuurders van de Stichting Bestuur Garantiefondsen worden benoemd (en geschorst) door het bestuur van de Stichting Bestuur Garantiefondsen, na voorafgaande goedkeuring

**Figuur 5:** Bestuur van de verschillende stichtingen obligatiehouders



van de Initiatiefnemer. De Initiatiefnemer kan haar goedkeuring aan de benoeming van bestuurders alleen onthouden wanneer een door het bestuur van de Stichting Bestuurder Garantiefonds voorgedragen bestuurder niet over voldoende kennis en ervaring beschikt of aan zijn integriteit kan worden getwijfeld.

De bestuurders van Stichting Bestuur Garantiefonds en van Stichting Obligatiehouders MGF beleggen in Meerdervoort Garantiefonds C.V., MGF II B.V., MGF XL B.V. en MGF IV B.V. Het staat de bestuurders van Stichting Bestuur Garantiefonds en van Stichting Obligatiehouders MGF vrij om te beleggen in de Uitgevende Instelling of in andere (toekomstige) proposities van de Initiatiefnemer. Voor zover zij beleggen in de Uitgevende Instelling lopen de belangen met de Stichting Obligatiehouders parallel. Doordat de bestuurders van Stichting Bestuur Garantiefonds ook (kunnen) beleggen in andere proposities van de Groep kunnen belangenconflicten ontstaan. Niet iedere individuele bestuurder investeert in alle proposities waarvan Stichting Bestuur Garantiefonds en Stichting Obligatiehouders MGF bestuurder is en daarnaast kan het financiële belang per propositie per bestuurder verschillen. Hierdoor zouden inspanningen en toewijding ten aanzien van Meerdervoort Garantiefonds C.V., MGF II B.V., MGF III B.V., MGF XL B.V., MGF IV B.V., MGF V B.V. en de Uitgevende Instelling (via de Stichtingen

Obligatiehouders MGF, MGF II, MGF III, MGF XL, MGF IV, MGF V en RVP) kunnen verschillen al naar gelang het eigen financiële belang in een bepaalde propositie.

Om belangenconflicten te mitigeren (en zo veel mogelijk te voorkomen) is in de statuten van Stichting Bestuur Garantiefonds het volgende opgenomen:

*“Een Bestuurder neemt niet deel aan de beraadslaging en de besluitvorming indien die Bestuurder daarbij een direct of indirect persoonlijk belang heeft dat tegenstrijdig is met het belang van de Stichting en de met haar verbonden organisatie. Indien alle Bestuurders een dergelijk persoonlijk belang hebben, behoudt het Bestuur haar bevoegdheid en legt het Bestuur de overwegingen die aan het besluit ten grondslag liggen schriftelijk vast.”*

Dat betekent dus dat, als een bestuurder een financieel belang heeft in een bepaalde propositie en dit bij een bepaald besluit leidt tot belangenverstrengeling, de desbetreffende bestuurder zich (in beginsel) zal onthouden van beraadslaging en besluitvorming. In de situatie waarin alle bestuurders een financieel belang hebben in één of meerdere proposities van de Groep en dit bij een bepaald besluit leidt tot belangenverstrengeling, dan kunnen de individuele bestuurders deelnemen aan de beraadslaging en besluitvorming (dit ter

voorkoming dat geen enkele bestuurder kan deelnemen aan beraadslaging en besluitvorming en aldus in het geheel geen besluit kan worden genomen). Vanwege de betrokkenheid in die situatie van alle bestuursleden bij besluitvorming worden belangenconflicten op individueel niveau van alle bestuursleden gemitigeerd. Bovendien zullen de bestuursleden de overwegingen die aan het besluit ten grondslag liggen schriftelijk moeten vastleggen, hetgeen hen zal dwingen om zich reenschap te geven van alle betrokken belangen en het te nemen besluit deugdelijk te motiveren.

#### **6.1.7 Vergadering van Obligatiehouders**

De Stichting Obligatiehouders houdt toezicht op de naleving van de Obligatievoorwaarden door de Uitgevende Instelling en kan op schriftelijk verzoek een Vergadering van Obligatiehouders bijeenroepen. Ook de Uitgevende Instelling en houders van ten minste 30% (dertig procent) van het totale nominale bedrag aan uitstaande Obligaties kunnen een Vergadering van Obligatiehouders bijeenroepen.

Voor materiële wijzigingen van de Trustakte en Obligatievoorwaarden en/of wijzigingen van de Trustakte en Obligatievoorwaarden die de belangen van de Obligatiehouders schaden, is toestemming van de Vergadering van Obligatiehouders vereist. De Stichting Obligatiehouders en de Uitgevende Instelling kunnen gezamenlijk zonder toestemming van de Obligatiehouders niet-materiële en/of technische wijzigingen die de belangen van de Obligatiehouders niet schaden aanbrengen in de Trustakte en de Obligatievoorwaarden. Obligatiehouders worden schriftelijk geïnformeerd over wijzigingen van de Trustakte en Obligatievoorwaarden.

### **6.2 Bestuur van de Uitgevende Instelling**

De taken en verantwoordelijkheden van het bestuur van de Uitgevende Instelling zijn opgenomen in de statuten van de Uitgevende Instelling. Op grond van de statuten wordt het bestuur van de Uitgevende Instelling door de algemene vergadering van aandeelhouders van de Uitgevende Instelling benoemd en ontslagen. Dit is de Initiatiefnemer Meerdervoort Group B.V. Het kantooradres van de Initiatiefnemer – als statutair bestuurder van de Uitgevende Instelling – is Edisonweg 12, 2952 AD te Alblasserdam.

#### **6.2.1 Bestuurder van de Uitgevende Instelling**

Het statutair bestuur van de Uitgevende Instelling wordt gevormd door de Initiatiefnemer: Meerdervoort Group B.V. De Ini-

tiatiefnemer is naast bestuurder ook enig aandeelhouder van de Uitgevende Instelling. De heren W.F. Groenen, de heer F. Angius en de heer C.P. den Besten zijn de uiteindelijk bestuurders van de Initiatiefnemer en aldus van de Uitgevende Instelling.

De heer W.F. Groenen, de heer F. Angius en de heer C.P. den Besten houden zich in hun hoedanigheid van uiteindelijk bestuurders van de Uitgevende Instelling bezig met de dagelijkse gang van zaken en het beleid binnen de Uitgevende Instelling. Hun taken en verantwoordelijkheden zijn opgenomen in door hen gesloten managementovereenkomsten met de Initiatiefnemer.

De kennis en ervaring van de (uiteindelijke) bestuursleden van de Uitgevende Instelling worden hieronder toegelicht.

#### **W.F. (Wijnand) Groenen**

De heer Groenen (1973) is in 1994 afgestudeerd in Wiskunde en Informatica aan de Universiteit Utrecht. Hij heeft van 2007 tot 2012 bij De Keg O.G. gewerkt als projectontwikkelaar. Daarnaast is hij van 2005 tot 2017 als directeur werkzaam geweest bij 4-Freedom, een bedrijf dat is gespecialiseerd in jongerenhuisvesting (huurwoningen, startersappartementen, studentenhuizen, kamerverhuur, maar ook grote transformatieprojecten). De heer Groenen hield zich bij 4-Freedom voornamelijk bezig met aankoopbegeleiding, verhuurbemiddeling en vastgoedbeheer. Sinds 2013 is hij werkzaam bij Meerdervoort Group B.V. als algemeen directeur. De heer Groenen vervult geen functies buiten de Groep die van belang zijn voor (de activiteiten van) de Uitgevende Instelling.

#### **F. (Federico) Angius**

De heer Angius (1983) is sinds 2004 ondernemer in vastgoed. Vanuit zijn (privé) ervaring met het investeren in woningen ontstond het idee voor de Meerdervoort Garantiefondsen. Binnen Meerdervoort Group B.V. vervult hij de functie van algemeen directeur en houdt hij zich bezig met bedrijfsprocessen, aansturen van stakeholders, beheren en contracteren en het aansturen van Meerdervoort Group. Van 2010 tot 2015 was hij werkzaam bij Eureco Investments B.V. Daar was hij verantwoordelijk voor de aankoop, doorontwikkeling, splitsing en verhuur van woningen. De heer Angius heeft in 2010 de beroepsopleiding VBO Makelaar afgerond. De heer Angius vervult geen functies buiten de Groep die van belang zijn voor (de activiteiten van) de Uitgevende Instelling.

### **C.P. (Corné) den Besten**

De heer Den Besten (1988) studeerde Accountancy aan de Avans Hogeschool. In 2012 rondde hij de post bachelor opleiding Accountant-administratieconsulent af, eveneens aan de Avans Hogeschool. De heer Den Besten is bestuurder van een aantal groepsmaatschappijen van de Uitgevende Instelling. Daarnaast is hij vanuit zijn onderneming SNIP Online B.V. als business controller werkzaam bij Meerdervoort Group B.V. (sinds 2018). De heer Den Besten vervult geen andere functies buiten de Groep die van belang zijn voor (de activiteiten van) de Uitgevende Instelling.

#### **6.2.2 Beloning voor het bestuur**

Voor haar werkzaamheden als statutair bestuurder van de Uitgevende Instelling ontvangt de Initiatiefnemer jaarlijks een vergoeding inclusief niet-verrekenbare btw ter dekking van kosten te maken door de Initiatiefnemer ter zake van de Uitgevende Instelling. De hoogte van de vergoeding is afhankelijk van de liquiditeitspositie van de Uitgevende Instelling en zal per jaar maximaal 10% van de jaarlijkse Huurinkomsten bedragen. De vergoeding wordt alleen uitgekeerd indien de liquiditeitspositie van de Uitgevende Instelling dit toelaat. Met andere woorden: als de liquiditeitspositie van de onderneming het niet toelaat om een vergoeding uit te keren aan de Initiatiefnemer, dan zal in dat jaar geen vergoeding worden uitgekeerd. In dat geval bestaat geen recht op vergoeding en heeft de Initiatiefnemer aldus geen recht om dit in een volgend jaar te compenseren.

#### **6.2.3 Belangenconflicten**

Binnen de proposities met woningen, is de Initiatiefnemer zowel statutair bestuurder als enig aandeelhouder van Meerdervoort Real Estate B.V. (als beherend vennoot van Meerdervoort Garantiefonds C.V.), MGF II B.V., MGF III B.V., MGF XL B.V., MGF IV B.V., MGF V B.V. en van de Uitgevende Instelling.

De heren W.F. Groenen, F. Angius en C.P. den Besten vormen de uiteindelijk bestuurders van de Initiatiefnemer en de Uitgevende Instelling. De uiteindelijk bestuurders vertegenwoordigen via de Initiatiefnemer meerdere groepsentiteiten (zoals hiervoor genoemd). Hierdoor kan een belangenconflict ontstaan. Dit zou aan de orde kunnen zijn, als de belangen van de verschillende groepsentiteiten niet parallel lopen met de belangen van de Uitgevende Instelling. Omdat de Uitgevende Instelling deel uitmaakt van dezelfde groep als de Initiatiefnemer, lopen de belangen in beginsel parallel en is er een gezamenlijk groepsbelang.

De Uitgevende Instelling heeft eenzelfde vastgoedfocus als Meerdervoort Real Estate B.V. (als beherend vennoot van Meerdervoort Garantiefonds C.V.), MGF II B.V., MGF III B.V., MGF XL B.V., MGF IV B.V. en MGF V B.V. Al deze proposities zijn namelijk gericht op woningen bestemd voor verhuur.

Op de datum van publicatie van dit Prospectus is het echter niet meer mogelijk om in te schrijven op de door Meerdervoort Real Estate B.V. (als beherend vennoot van Meerdervoort Garantiefonds C.V.), MGF II B.V., MGF III B.V., MGF XL B.V. en MGF IV B.V. uitgegeven obligaties. De opbrengsten onder deze obligatieleeningen zijn aangewend conform de afspraken met de betreffende obligatiehouders. Dit betekent onder meer dat Meerdervoort Real Estate B.V. (als beherend vennoot van Meerdervoort Garantiefonds C.V.), MGF II B.V., MGF III B.V., MGF XL B.V. en MGF IV B.V. geen vastgoedobjecten meer aankopen, maar in de exploitatiefase zitten. In die zin bestaat er voor wat betreft de aankoop van vastgoedobjecten geen concurrentie (en aldus bestaan er geen belangenconflicten) tussen deze vennootschappen enerzijds en de Uitgevende Instelling anderzijds.

Op de datum van publicatie van dit Prospectus is het echter nog wel mogelijk om in te schrijven op de Obligatielening die is uitgegeven door MGF V B.V. MGF V B.V. heeft een andere focus, omdat investeerders kunnen inschrijven vanaf € 100.000 (in tegenstelling tot het RenteVastGoedPlan van de Uitgevende Instelling waar dit € 50.000 betreft). Als gevolg daarvan heeft de propositie van MGF V B.V. een ander risicoprofiel en een hoger rentepercentage. Niettemin zou een mogelijk belangenconflict kunnen ontstaan bij de aankoop van vastgoedobjecten. MGF V B.V. heeft namelijk eenzelfde focus in het aankoopbeleid als de Uitgevende Instelling. De Uitgevende Instelling verwacht dat dit potentiële belangenconflict zich niet snel zal realiseren, omdat de ervaring van de Uitgevende Instelling is dat de markten Den Haag, Rotterdam en randgemeenten daarvan nog niet zijn verzadigd (zie over verzadiging van de markten ook hoofdstuk 8.2.2).

Tijdens de exploitatiefase zou concurrentie kunnen bestaan tussen de verschillende proposities als het gaat om het aantrekken van huurders. Niettemin hebben de Uitgevende Instelling noch de uitgevende instellingen onder de andere proposities invloed op het aantrekken van een specifieke huurder. Huurders kiezen woningen namelijk zelf en de Uitgevende Instelling (noch de uitgevende instellingen onder de andere proposities) heeft (hebben) geen invloed op dit (uitbestede)

proces. In die zin bestaat er aldus geen belangenconflict tussen de verschillende proposities van de Initiatiefnemer.

De heren W.F. Groenen en F. Angius nemen zelf niet deel aan de Obligatielening of aan de obligatieleningen van Meerdervoort Garantiefonds C.V., MGF II B.V., MGF III B.V., MGF XL B.V., MGF IV B.V. en MGF V B.V. Wel hebben zij via deelnemingen (indirect) (als commanditaire vennoten) 10% eigen vermogen in Meerdervoort Garantiefonds C.V. ingebracht. De inbreng van 10% eigen vermogen in Meerdervoort Garantiefonds C.V. heeft dezelfde achtergrond als de inbreng van eigen vermogen door Initiatiefnemer als aandeelhouder op soortgelijke proposities met woningen die volgden na Meerdervoort Garantiefonds C.V. (waaronder de Uitgevende Instelling).

De heer C.P. den Besten heeft een direct belang in SNIP Online B.V. SNIP Online B.V. verricht werkzaamheden voor de Initiatiefnemer en de Uitgevende Instelling. Vanuit SNIP Online B.V. is de heer C.P. den Besten (sinds 2018) als business controller werkzaam bij de Initiatiefnemer. Daarnaast neemt de heer C.P. den Besten (indirect, namelijk via zijn onderneming SNIP Online B.V.) deel aan de door MGF III B.V. uitgegeven obligatielening.

Er bestaat een potentieel belangenconflict van de heer Den Besten bij het uitvoeren van de werkzaamheden (business controller) namens SNIP Online B.V. voor de Initiatiefnemer. Vanwege de overeenkomst met de Initiatiefnemer verricht SNIP Online B.V. ook werkzaamheden als business controller voor de Uitgevende Instelling. Hierbij heeft de heer Den Besten enerzijds een belang als (indirect) bestuurder van de Uitgevende Instelling en anderzijds als bestuurder en aandeelhouder van SNIP Online B.V. Hierdoor zou het kunnen voorkomen dat hij keuzes maakt die voordelig zijn voor SNIP Online B.V., maar nadelig voor de Uitgevende Instelling.

Doordat SNIP Online B.V. een financieel belang heeft in één van de proposities van de Initiatiefnemer, zouden inspanningen en toewijding van de heer Den Besten (als indirect bestuurder van de Uitgevende Instelling ten aanzien van MGF III B.V. en de andere proposities van Meerdervoort (waaronder de Uitgevende Instelling) kunnen verschillen. De inspanningen en toewijding van de heer Den Besten kunnen – gezien zijn indirecte belang in MGF III B.V. – ten gunste komen van MGF III B.V.

De werkzaamheden die vanuit SNIP Online B.V. worden uitgevoerd voor de Initiatiefnemer en de Uitgevende Instelling,

worden verricht tegen zakelijke voorwaarden. Om onafhankelijkheid te waarborgen en eventuele belangenconflicten te voorkomen, worden de jaarstukken van de Uitgevende Instelling opgesteld door Terlouw Accountancy & Advies. Voor het overige heeft SNIP Online B.V. geen zakelijke overeenkomsten met of zeggenschap over de Uitgevende Instelling, de Initiatiefnemer of andere entiteiten binnen de Groep.

Daarnaast kan er sprake zijn van een tegenstrijdig belang, omdat het bestuur van de Uitgevende Instelling tevens enig aandeelhouder is van de Uitgevende Instelling. Het uiteindelijke resultaat van de Uitgevende Instelling komt na het voldoen van alle kosten, waaronder begrepen de Couponrente en (uiteindelijk) Aflossing van de Obligatielening, toe aan de Initiatiefnemer. Dit geldt ook voor tussentijdse dividenduitkeringen voor zover van toepassing, zie hierover hoofdstuk 12.2. Daarmee heeft de Initiatiefnemer belangen als bestuurder en als aandeelhouder. Deze belangen hoeven niet altijd gelijk te zijn. Het kan voorkomen dat door deze dubbele rol van de Initiatiefnemer een belangenconflict ontstaat. Hierdoor kan het zijn dat de Initiatiefnemer als bestuurder beslissingen neemt die gunstig zijn voor de aandeelhouder, maar minder gunstig voor de Uitgevende Instelling.



# 7 Bedrijfsactiviteiten uitgevende instelling

## 7.1 Belangrijkste activiteiten

De Uitgevende Instelling richt zich op de aankoop, renovatie en exploitatie (verhuur en onderhoud) van Objecten. Dit doet de Uitgevende Instelling met de gelden die worden verkregen uit de Obligatielening. De Uitgevende Instelling verricht haar activiteiten (aankoop, renovatie en exploitatie) om een jaarlijks rendement voor de Obligatiehouders te kunnen realiseren. Welke Objecten voor aankoop in aanmerking komen, wordt toegelicht in Aankoopbeleid. Kort gezegd focust de Uitgevende Instelling op woonruimte in de vrije sector voor woningdelers in opkomende wijken in Den Haag en Rotterdam en randgemeenten daarvan. Onder woningdelers wordt verstaan een kleine groep mensen die samen een woning delen. Voorbeelden van woningdelers zijn studenten en starters.

## 7.2 Belangrijkste markten

Gelet op de activiteiten van de Uitgevende Instelling, opereert de Uitgevende Instelling op de volgende markten:

- koopwoningmarkt;
- huurwoningmarkt; en
- woningbeleggersmarkt.

Voordat de specifieke markten waarop de Uitgevende Instelling actief is nader worden toegelicht, wordt hieronder eerst aandacht besteed aan de recente ontwikkeling van Covid-19 en de (mogelijke) impact daarvan op de Nederlandse economie en meer specifiek de vastgoedsector.

### 7.2.1 De Nederlandse economie en impact van Covid-19

De vooruitzichten voor de Nederlandse economie in de periode 2020-2022 staan volledig in het teken van de Covid-19 pandemie en de overheidsmaatregelen om de verspreiding van het coronavirus te beperken.

In eerdere ramingen (gepubliceerd vóór de wereldwijde ver-

spreiding van Covid-19) werd nog een groei van het bruto binnenlands product (bbp) verwacht.<sup>14</sup> Deze ramingen zijn echter achterhaald. De precieze economische impact van Covid-19 is echter onbekend en onzeker, omdat een dergelijke gezondheidscrisis – en de maatregelen die nodig zijn om verspreiding van het virus in te dammen – zich nog niet eerder op deze schaal hebben voorgedaan. Voor het Centraal Planbureau was dit in maart 2020 reden om niet met een nieuwe raming te komen, maar met een scenarioanalyse waarin de economische impact van Covid-19 in 2020 en 2021 wordt geschat. De scenario's hanteren verschillende uitgangspunten voor de duur van de contactbeperkingen en de diepte van de economische doorwerking.<sup>15</sup>

Medio 2020 zijn er voorzichtige ramingen gepubliceerd, gecombineerd met scenario's. Ook hierin wordt benadrukt dat de economische ontwikkelingen (en aldus de ramingen) zeer onzeker zijn.<sup>16</sup> In het najaar zijn deze ramingen en scenario's bijgesteld waar nodig.<sup>17</sup>

In maart heeft het Centraal Planbureau de meest recente ramingen gepubliceerd met vooruitzichten op het jaar 2021.<sup>18</sup> Volgens het Centraal Planbureau versnelt het economisch herstel in de tweede helft van 2021, waardoor het bbp in 2021 stijgt met 2,2% en in 2022 met 3,5%. Daarmee komt het bbp eind 2021 weer uit boven het niveau van eind 2019, voor Covid-19. Het Centraal Planbureau heeft opnieuw aandacht besteed aan de huidige economische situatie. Het Centraal Planbureau heeft – naast een basisraming – een optimistisch en een pessimistisch scenario uitgewerkt. In deze scenario's worden de onzekerheden ten aanzien van het economisch herstel en de ontwikkeling van de pandemie verkend. Deze scenario's brengen niet alle onzekerheden in beeld en moeten niet gezien worden als de boven- en ondergrens van mogelijke uitkomsten.

14 DNB, Economische ontwikkelingen en vooruitzichten, December 2019, nr. 18, Rijksbegroting 2020, te raadplegen via:

[https://www.rijksbegroting.nl/2020/voorbereiding/miljoenennota,kst264816\\_2.html](https://www.rijksbegroting.nl/2020/voorbereiding/miljoenennota,kst264816_2.html) en Centraal Planbureau, Centraal Economisch Plan 2020, CPB Raming maart 2020.

15 Centraal Planbureau, Scenario's economische gevolgen, maart 2020.

16 DNB, Economische ontwikkelingen en vooruitzichten, Juni 2020, nr. 19, Centraal Planbureau, Juniraming 2020 en Centraal Planbureau, Augustusraming 2020.

17 DNB, Overzicht Financiële Stabiliteit, Najaar 2020, Centraal Planbureau, Actualisatie Verkenning Middellangetermijn 2022-2025 en Centraal Planbureau, Macro Economische Verkenning (MEV) 2021. Centraal Planbureau, Novemberraming 2020.

18 Centraal Planbureau, Maartraming 2021.

In het pessimistische scenario veroorzaken nieuwe coronavarianten opnieuw een uitbraak. Dit leidt tot extra voorzichtigheid en nieuwe restricties. In het optimistische scenario leiden positieve verwachtingen bij huishoudens en bedrijven tot krachtiger herstel.<sup>19</sup>

In de *basisraming* komt het economisch herstel in het tweede kwartaal op gang als maatregelen versoepeld kunnen worden. Zoals hiervoor aangegeven, versnelt de groei in het tweede halfjaar, waardoor het bbp in 2021 toeneemt met 2,2% en in 2022 met 3,5%. Eind 2021 komt het bbp weer uit boven het niveau van eind 2019. Deze raming gaat uit van de huidige beleidsvoorstellen van de regering waarin de steunmaatregelen eind juni aflopen. De consumptie zal sterk toenemen zodra winkels en horeca weer helemaal opengaan en besmettingsangst bij consumenten afneemt doordat meer personen gevaccineerd zijn. De tijdens de coronarecessie sterk toegenomen besparingen maken een sterke consumptiegroei mogelijk. Investeringsgroei reageren positief op de toenemende omzet en gunstiger omzetverwachtingen, ondersteund door lage financieringskosten. De investeringsgroei wordt wel geremd door extra faillissementen in sommige sectoren na de afloop van het steunbeleid en door de balansschade die bedrijven hebben opgelopen tijdens de virusuitbraak.

Het aflopen van steun zal gepaard gaan met herstructureringen en faillissementen. Dit zal de werkloosheid opstuwten in de tweede helft van het jaar, maar het zal ook de productiviteitsverhogende dynamiek bij bedrijven terugbrengen. De werkloosheid loopt op tot 5% van de beroepsbevolking rond de jaarwisseling, om vervolgens af te nemen tot 4,5% eind 2022. Zoals gebruikelijk komt het economisch herstel pas later, in de loop van 2022, tot uitdrukking in een afname van de werkloosheid. Voor de jaargemiddelden betekent dit een toename van 3,8% in 2020 tot 4,4% in 2021 en 4,7% in 2022.<sup>20</sup>

Het verloop van de coronapandemie is ongewis en daarmee blijft de onzekerheid over de economische vooruitzichten groot. De vaccinaties geven uitzicht op een sterke vermindering van het aantal ziekenhuisopnames. Wel is er onzekerheid over de tijdige levering van vaccins en over de bescherming die zij bieden tegen nieuwe varianten van het coronavirus. Het is

onduidelijk hoe voorzichtig consumenten blijven en hoe snel contactbeperkende maatregelen zullen worden versoepeld. De economie is in het derde kwartaal van 2020 na versoepeling van beperkingen zeer veerkrachtig gebleken. Het is de vraag of ondernemingen, na de harde lockdown en het verdere interen op buffers, dezelfde veerkracht zullen tonen bij de komende versoepelingen. Het is ook de vraag hoe snel huishoudens hun overbesparingen gaan terugbrengen en hun consumptie opvoeren. Vanwege de grote onzekerheid zijn naast de *basisraming* een *pessimistisch* en een *optimistisch* scenario in de maartraming opgenomen.

In het *pessimistische* scenario veroorzaken nieuwe coronavarianten, waartegen de huidige vaccinaties onvoldoende blijken te werken, in het najaar opnieuw een corona-uitbraak. Deze nieuwe uitbraak leidt weer tot extra voorzichtigheid bij huishoudens en nieuwe restricties, waardoor het bbp opnieuw afneemt en de werkloosheid verder oploopt. In dit scenario daalt het bbp verder in 2021, met 0,8% en blijft de groei in 2022 beperkt tot 0,8%. Hierbij loopt de werkloosheid op tot 6,1% van de beroepsbevolking in 2022.

In het *optimistische* scenario zorgen positieve verwachtingen bij huishoudens en bedrijven voor een krachtiger herstel na het opheffen van de contactbeperkingen. Door groter vertrouwen in de toekomst brengen huishoudens hun overbesparingen sneller tot besteding, met extra consumptie tot gevolg. Bedrijven schalen hun investeringen extra op, mogelijk gemaakt door laag blijvende financieringskosten. Bij vergelijkbare ontwikkelingen elders in het eurogebied, is ook de export uitbundiger. De werkgelegenheid neemt hierdoor meer toe dan in de *basisraming*, waardoor de werkloosheid lager uitkomt. De krappere arbeidsmarkt leidt in 2022 tot een sterkere loonstijging, die de consumptie verder opstuwt. De bbp-groei loopt in dit scenario op tot 2,6% in 2021 en 5,1% in 2022, terwijl de werkloosheid afneemt tot 4,2% van de beroepsbevolking.<sup>21</sup>

De figuren 6 en 7 laten (i) de veranderingen in het bbp per kwartaal en (ii) de werkloosheid per kwartaal (in percentage van de beroepsbevolking) in de diverse scenario's zien.<sup>22</sup> Ook de maartraming 2020 (aangegeven als cep2020) is meegenomen in de

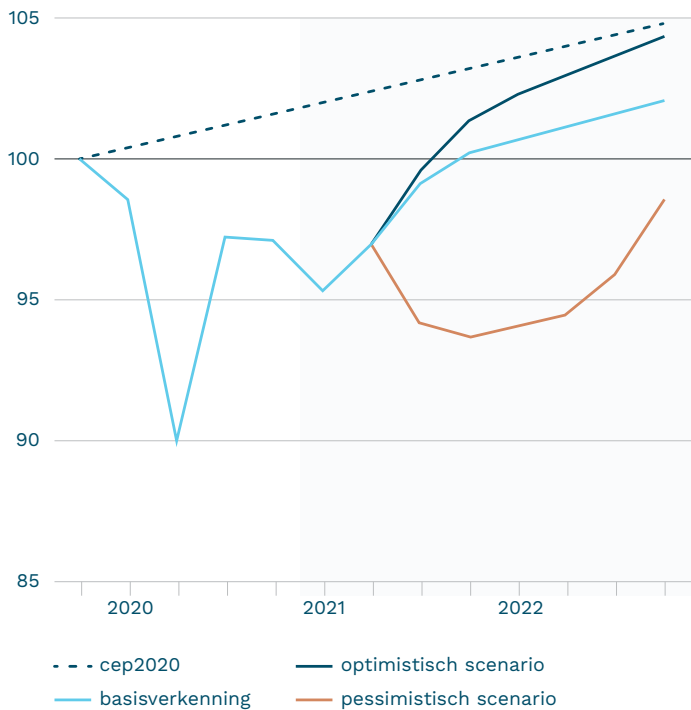
19 Centraal Planbureau, Maartraming 2021.

20 Centraal Planbureau, Maartraming 2021.

21 Centraal Planbureau, Maartraming 2021.

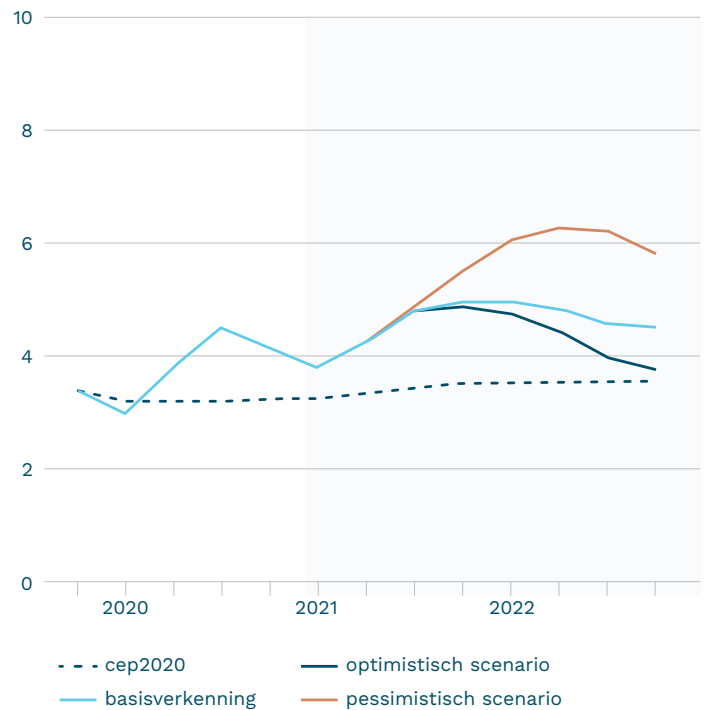
22 Centraal Planbureau, Maartraming 2021.

**Figuur 6: Bruto binnenlands product**  
geïndexeerd, 4e kwartaal 2019 = 100



Bron: CBS en CPB

**Figuur 7: Werkloosheid**  
% beroepsbevolking, per kwartaal



Bron: CBS en CPB

grafieken, waarbij nog is uitgegaan van een beperkt economisch effect van Covid-19.<sup>23</sup>

Het Centraal Bureau voor Statistiek doet periodiek onderzoek naar consumentenvertrouwen en producentenvertrouwen. De figuren 8 en 9 laten de ontwikkeling van het saldo positieve en negatieve antwoorden van (i) consumentenvertrouwen en (ii) producentenvertrouwen in de industrie zien. Zowel het consumentenvertrouwen als het producentenvertrouwen hebben een klap gekregen door de coronacrisis. Het consumentenvertrouwen is niet verder onderuit gegaan door de tweede golf, maar het producentenvertrouwen detailhandelsector wel.<sup>24</sup>

Volgens een onderzoek van DNB (december 2020) is sprake van een historische krimp door de pandemie, maar minder diep dan waarvoor eerder werd gevreesd.<sup>25</sup> Door de tweede golf besmettingen en de daarmee gepaard gaande contactbeperkende maatregelen, alsook door de aanhoudende onzeker-

heid onder huishoudens en bedrijven, zal het bbp in het vierde kwartaal van 2020 weer krimpen. In het jaarverslag 2020 van DNB wordt een krimp van 3,8% genoteerd.<sup>26</sup> Na 2020 treedt een gestaag herstel op; in zowel 2021 als 2022 groeit het bbp naar verwachting met 2,9%.<sup>27</sup>

De huidige economische neergang heeft zijn wortels buiten de economie. Het is in eerste aanleg een medische crisis, en de economische ontwikkelingen hangen in grote mate samen met de beheersing van de pandemie. De economie kan dan ook pas duurzaam herstellen wanneer het virus onder controle is. Het krachtige economische herstel in het derde kwartaal van 2020, in de periode van luwte tussen de eerste en tweede coronagolf, laat zien dat - zodra we het virus beheersen - de economie zich ook weer snel kan oprichten.<sup>28</sup> Door de grote onzekerheid hieromtrent is ook het ramen van de economische ontwikkeling met zeer grote onzekerheden omgeven. Ook DNB heeft daarom (vergelijkbaar met het Centraal Plan-

<sup>23</sup> Centraal Planbureau, Centraal Economisch Plan 2020, CPB Raming maart 2020.

<sup>24</sup> Centraal Planbureau, Maartraming 2021.

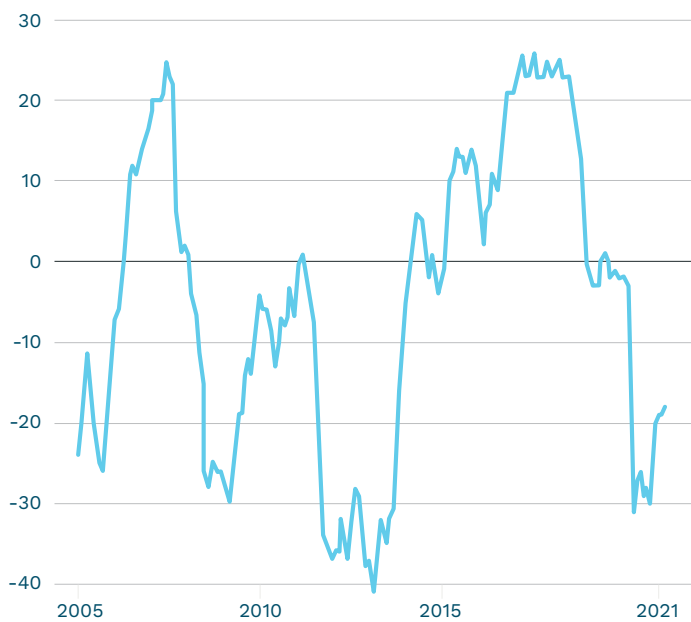
<sup>25</sup> DNB, Economische ontwikkelingen en vooruitzichten, December 2020, nr. 20.

<sup>26</sup> DNB, Jaarverslag 2020, Op weg naar herstel, 18 maart 2021.

<sup>27</sup> DNB, Economische ontwikkelingen en vooruitzichten, December 2020, nr. 20.

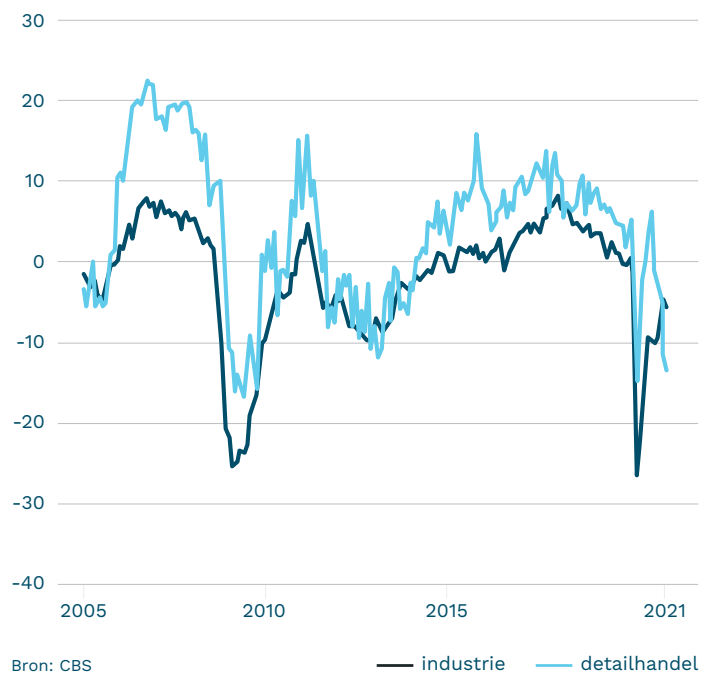
<sup>28</sup> DNB, Jaarverslag 2020, Op weg naar herstel, 18 maart 2021.

**Figuur 8: Consumentenvertrouwen**  
saldo positieve en negatieve antwoorden in %



Bron: CBS

**Figuur 9: Producentenvertrouwen industrie**  
saldo positieve en negatieve antwoorden in %



Bron: CBS

bureau) in december verschillende scenario's gepubliceerd als alternatieven op de centrale raming.<sup>29</sup> In het milde scenario is verondersteld dat de uitbraak van het coronavirus eerder onder controle is en dat er sterkere positieve leereffecten zijn. Hierdoor neemt het vertrouwen bij huishoudens en bedrijven toe en komt de economische bedrijvigheid sneller op gang. Aangenomen wordt dat in het voorjaar een goed werkend vaccin beschikbaar komt, dat vervolgens voor het einde van juni 2021 succesvol wordt uitgerold. Het zware scenario gaat uit van langdurig aanhoudende strikte contactbeperkende maatregelen, omdat het niet lukt de verspreiding van het coronavirus in de tweede golf een halt toe te roepen. Vanaf januari 2021 treedt in eerste instantie een zeer geleidelijk versoepeling van de maatregelen op naar het niveau eind september. Verondersteld wordt dat een vaccin beschikbaar komt na de zomer van 2021 en de uitrol ervan aanzienlijk langzamer verloopt dan bij de centrale raming. In het zeer zware scenario wordt door gerekend op het zware scenario, waarbij is uitgegaan van een uiterst moeizaam en traag verloop van het vaccinatieproces.

De groei van het bbp in 2021 varieert van 4,9% in het milde scenario tot 0,2% in het zware scenario. Deze alternatieve scenario's zijn niet bedoeld als uiterste onder- en bovengrens van de mogelijke uitkomsten, maar illustreren wel dat er op dit

moment rond de raming een grote mate van onzekerheid bestaat. Vergeleken met de uitkomsten van een half jaar geleden is de bandbreedte overigens wel kleiner geworden.<sup>30</sup>

Inmiddels heeft DNB een update gegeven op de eerdere raming (de tussenraming). De reden hiervoor is dat de hiervoor genoemde onzekerheid enigszins begint weg te trekken, onder andere doordat een effectieve manier is gevonden om het virus te bestrijden (vaccinatie). De tussenraming van DNB zit ergens tussen het basispad dat in december werd voorzien en een optimistisch scenario in.

In de tussenraming groeit het bbp naar verwachting met 4,2% in 2022. 2022 staat vooral in het teken van het herstel van de consumptieve bestedingen van huishoudens, die naar verwachting zal groeien met 7,2%. In lijn met de sterke vraag van huishoudens zullen bedrijven hun investeringen tevens flink opschroeven (8,6%). Naar verwachting bereikt het bbp-volume in het eerste kwartaal van 2022 het niveau van het vierde kwartaal van 2019.

De gecumuleerde bbp-groei in 2021 en 2022 komt ruim 0,5%-punt hoger uit dan in de decemberraming. Dit hangt samen met drie factoren. Ten eerste zijn de realisaties van de werkloosheid en de huizenprijzen gunstiger dan destijds geraamd. Ten twee-

<sup>29</sup> DNB, Economische ontwikkelingen en vooruitzichten, December 2020, nr. 20.

<sup>30</sup> DNB, Economische ontwikkelingen en vooruitzichten, Juni 2020, nr. 19.

de is de wereldhandelsgroei opwaarts bijgesteld, mede door de Brexit-deal tussen de EU en het VK. Ten derde zijn de uitgangspunten voor de overheidsuitgaven opwaarts bijgesteld.<sup>31</sup>

### 7.2.2 De vastgoedsector en de impact van Covid-19

De impact van Covid-19 op de vastgoedsector is eveneens onbekend en onzeker. Tot dusverre lijken de effecten van de Covid-19-schok op de woningmarkt beperkt. De woningmarkt reageert vertraagd op de gevolgen van Covid-19 en blijft robuust. De woningmarkt en de bouwsector zijn vrijwel ongeschonden door 2020 gekomen. De huizenprijsstijging is in de loop van 2020 en begin 2021 zelfs verder opgelopen, van 6,3% ten opzichte van een jaar eerder in januari 2020 tot 9,3% in januari 2021. Schaarste op de huizenmarkt, door nieuwbouw die achterblijft bij de demografische vraag, en lage rentestanden verklaren deze stijging, al blijft deze in het licht van de diepe recessie verrassend. De investeringen zijn vorig jaar wel afgenomen, met 2%, na zes jaar sterke stijgingen. Naast de coronacrisis speelden hierbij de juridische problemen door pfas- en stikstofnormen die tot vertraging leidden bij de vergunningverlening, en het tekort aan arbeidskrachten een rol.<sup>32</sup>

De waarde van het Nederlandse vastgoed zal onder druk komen te staan door de krimp van de Nederlandse economie in 2020 als gevolg van de maatregelen om Covid-19 te bestrijden. Dit is gebaseerd op het verloop van een drietal fundamentele factoren, te weten de sterke afname van het consumentenvertrouwen, de oplopende werkloosheid en de lagere inkomensgroei. Huishoudens hebben daardoor naar verwachting minder animo om te verhuizen of een (hogere) hypotheek te nemen.<sup>33</sup> Daarnaast kunnen beleggers in vastgoed te maken krijgen met huurachterstanden of minder huurinkomsten. De vraag naar commerciële huurwoningen kan worden geraakt door een daling van het consumentenvertrouwen en het besteedbaar inkomen. Dit heeft tot gevolg dat mensen minder huur willen of kunnen betalen.<sup>34</sup>

Daar staat echter tegenover dat de woningmarkt nog steeds zeer krap is en dat het sentiment op de woningmarkt snel kan omslaan bij een gunstig verloop van de pandemie. Bovendien levert de lage rente een positieve bijdrage aan de vraag naar woningen.<sup>35</sup> Door de vertraagde reactie op macro-economische ontwikkelingen voor de woningmarkt, zijn economische gevolgen lastig te voorspellen. Naast de gebruikelijke oorzaken van een vertraagde reactie van de huizenprijzen op een negatieve schok zoals Covid-19, zorgt het relatief grote woningtekort ten opzichte van het verleden in de huidige situatie voor extra vertraging. Volgens DNB neemt de gemiddelde prijs van een bestaande koopwoning toe met ruim 7% in 2020. Vooral door de verslechterde situatie op de arbeidsmarkt in 2021 is de verwachting dat de huizenmarkt de komende jaren afkoelt. De stijging van de gemiddelde huizenprijs neemt naar verwachting af tot circa 2% in 2021 en circa 1% in 2022. Deze ramingen zijn met relatief grote onzekerheid omgeven en in de huidige situatie geldt dit nog meer dan gebruikelijk.<sup>36</sup> Deze verwachte prijsdaling is beperkt van omvang in vergelijking met de omslag in de nasleep van de kredietcrisis, toen de prijzen in totaal met bijna 20% afnamen.<sup>37</sup>

Ook het Centraal Planbureau verwacht dat de krapte op de woningmarkt aanhoudt. Door de laag blijvende rente en aantrekkende economie valt ook voor 2021 en 2022 een flinke huizenprijsstijging te verwachten. Transacties laten een piek zien eind 2020 en begin 2021. Dat heeft te maken met invoering van de differentiatie van de overdrachtsbelasting. Daardoor hebben beleggers aankopen naar voren gehaald naar eind 2020 en hebben starters aankopen uitgesteld tot begin 2021. Het aantal transacties zal op jaarbasis wat afnemen in 2021 en daarna stabiliseren in 2022. De investeringen in woningen stijgen naar verwachting met 1% in 2022.<sup>38</sup>

Volgens sectorspecifieke prognoses krijgt de vastgoedsector op een later tijdstip last van de gevolgen, aangezien de prijzen van woningen relatief traag op de situatie reageren.<sup>39</sup>

31 DNB, Economische vooruitzichten 2021 – 2022 Tussenraming, 6 april 2021. optimistisch scenario.

32 Centraal Planbureau, Maartraming 2021.

33 DNB, Economische ontwikkelingen en vooruitzichten, Juni 2020, nr. 19, DNB, Overzicht Financiële stabiliteit, Najaar 2020 en ABN AMRO Sector Advisory, Sectorprognoses, 27 maart 2020.

34 ABN AMRO Sector Advisory, Sectorprognoses, 27 maart 2020.

35 DNB, Overzicht Financiële Stabiliteit, Najaar 2020 en ABN AMRO Sector Advisory, Sectorprognoses, 27 maart 2020.

36 DNB, Economische ontwikkelingen en vooruitzichten, December 2020, nr. 20.

37 DNB, Economische ontwikkelingen en vooruitzichten, Juni 2020, nr. 19.

38 Centraal Planbureau, Maartraming 2021.

39 ABN AMRO Sector Advisory, Sectorprognose, 27 maart 2020, DNB, Economische ontwikkelingen en vooruitzichten, Juni 2020, nr. 19 en DNB, Overzicht Financiële Stabiliteit, Najaar 2020.



De onzekerheid over de effecten van Covid-19 op de woningmarkt volgt bijvoorbeeld ook uit de voorspelde ontwikkelingen van de huizenprijzen van andere partijen dan DNB. Zo voorspelt ABN AMRO een stijging van de huizenprijzen van 5% in 2021. Waar ABN AMRO eerder een stabilisatie voor 2021 voorzag<sup>40</sup>, heeft zij haar raming fors naar boven bijgesteld. Deze forse aanpassing heeft onder andere te maken met het zogenaamde overloopeffect. De sterke prijsstijging in de tweede helft van 2020 werkt door in de gemiddelde prijsstijging van 2021. Als de prijzen stabiliseren op het huidige niveau, dan komt de gemiddelde prijsstijging al uit op 3,5%. In het jaar erna zal het overloopeffect uit de cijfers vallen, zodat de prijsstijging verder afzwakt. ABN AMRO houdt vooralsnog rekening met een prijsstijging van 1% in 2022.<sup>41</sup> Het Centraal Planbureau voorspelde in november 2020 een stijging van de huizenprijzen van 7,6% in 2020, gevolg door een jaar-op-jaarstijging met 3,5% volgend jaar.<sup>42</sup> Uit de maartraming van het Centraal Planbureau blijkt inmiddels dat de huizenprijsstijging in de loop van 2020 (en begin 2021 zelfs verder) is opgelopen, van 6,3% ten opzichte van een jaar eerder in januari 2020 tot 9,3% in januari 2021.<sup>43</sup> In een vrij recent onderzoek (najaar 2020) geeft DNB aan dat op de woningmarkt nog steeds sprake is van forse prijsstijgingen. Huurwoningen zijn minder vatbaar voor de gevolgen van Covid-19 en de woningmarkt blijft vooralsnog in een staat van oververhitting.<sup>44</sup>

De woningbouw kan op termijn te maken krijgen met vraaguitval. Consumenten stellen als gevolg van de onzekere tijden de aankoop van een nieuwe woning naar verwachting uit. Door de gevolgen van Covid-19 en de eerdere stikstof- en PFAS-problematiek staan woninginvesteringen onder druk. Het aantal gereedgekomen nieuwbouwwoningen liet in het jaar 2019 nog een forse groei zien, maar zal de komende jaren – onder andere als gevolg van de zwakke conjunctuur en een vertraagde bevolkingsgroei – naar verwachting afnemen. De vraag naar nieuwbouwwoningen zal de komende jaren echter sterker dalen dan het aanbod, waardoor de woning schaarste afneemt.<sup>45</sup>

Omdat de impact van Covid-19 nog onbekend en onzeker is en aldus met name scenario gebaseerd is, wordt Covid-19 in de

hierna beschreven markten (waarop de Uitgevende Instelling actief is) buiten beschouwing gelaten.

### 7.2.3 De Nederlandse woningmarkt

#### Opbouw Nederlandse woningmarkt

De Nederlandse woningvoorraad bestaat uit 7,8 miljoen woningen. De opbouw van deze voorraad is weergegeven in figuur 10. Ruim 42% van de totale Nederlandse woningvoorraad betreft huurwoningen (3,3 miljoen). De totale voorraad huurwoningen in het bezit van beleggers ligt iets boven de 1.000.000 eenheden. Daarvan hebben (internationale) institutionele beleggers in totaal circa 190.000 woningen in eigendom en particuliere beleggers 814.000. Zij hebben gezamenlijk aldus circa 30% van alle huurwoningen in eigendom.

Ingedeeld naar prijsklasse bestaat de voorraad middeldure huurwoningen (woningen met huurprijzen tussen 720 euro en 1.000 euro per maand) uit 500.000 woningen. Dat is circa 15% van alle huurwoningen (slechts 6% van de totale woningvoorraad in Nederland). Het grootste deel van deze voorraad is in eigendom van particuliere beleggers, gevolgd door woningcorporaties en institutionele beleggers. Middeldure huurwoningen vormen het grootste deel van het bezit van institutionele beleggers. De voorraad sociale huurwoningen in Nederland is iets groter dan het totale bezit van woningcorporaties, omdat ook andere verhuurders sociale woningen verhuren. De totale omvang van de sociale voorraad is 2,5 miljoen woningen, oftewel 76% van de totale huurwoningmarkt. De sector dure huur is het kleinst met circa 280.000 woningen (9% van alle huurwoningen).<sup>46</sup>

#### Bevolkings- en huishoudensontwikkeling

In 2019 is het tempo waarin de Nederlandse bevolking groeit verder opgelopen. Sinds 2017 neemt het aantal inwoners met circa 100.000 per jaar toe. De voorlopige raming voor 2019 komt op 132.000 inwoners. De sterke bevolkingsgroei is het gevolg van migratie die wordt aangewakkerd door de krapte in veel sectoren van de Nederlandse arbeidsmarkt en de toename van het aantal buitenlandse studenten die aan Nederlandse universiteiten en hogescholen studeren. In totaal is

40 ABN AMRO, Woningmarktmonitor, oktober 2020.

41 ABN AMRO, Woningmarktmonitor, 12 januari 2021.

42 Centraal Planbureau, Novemberraming 2020.

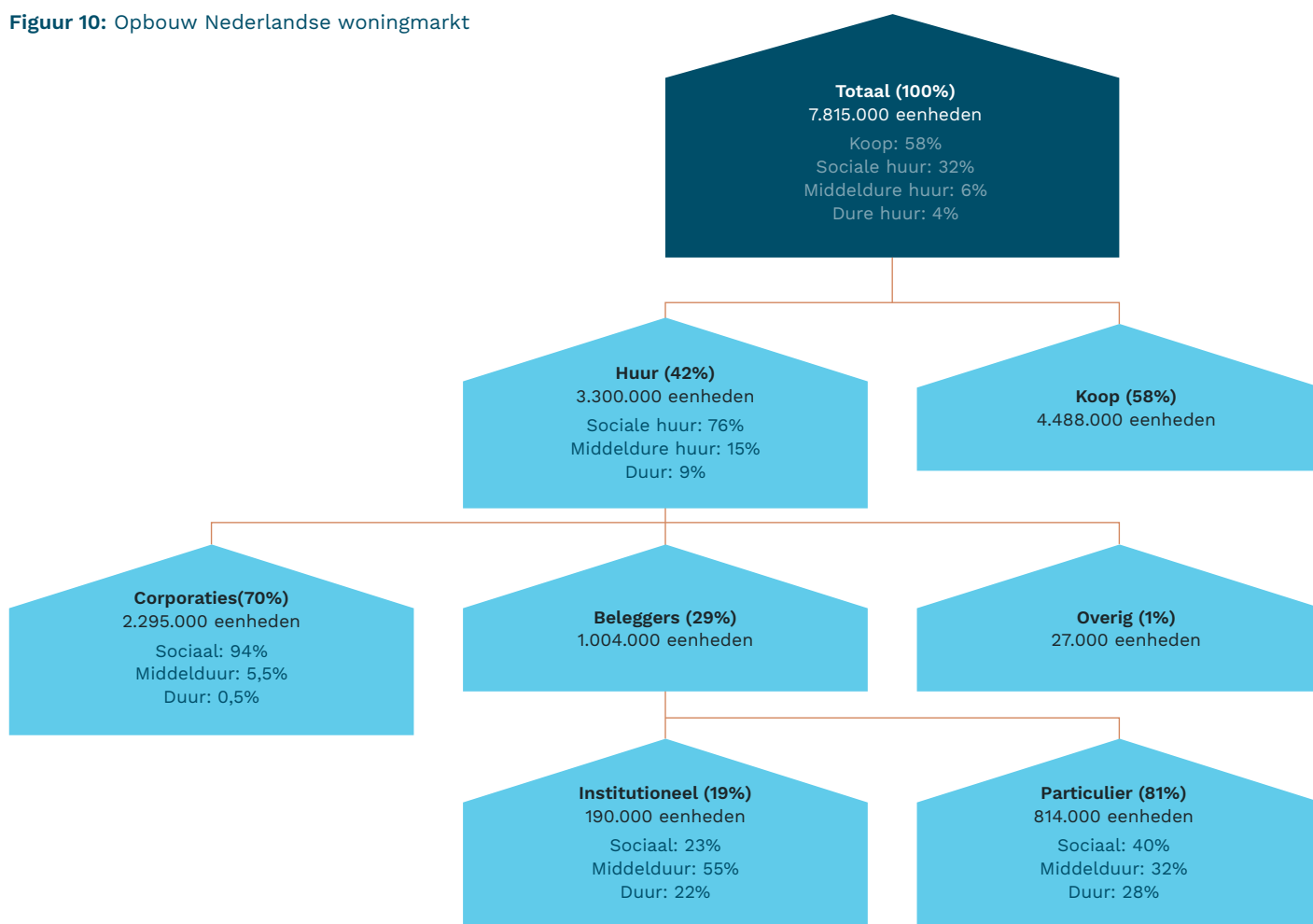
43 Centraal Planbureau, Maartraming 2021.

44 DNB, Overzicht Financiële Stabiliteit, Najaar 2020.

45 Centraal Planbureau, Actualisatie Verkenning Middellangetermijn 2022-2025.

46 Capital Value, De woning(beleggers)markt in beeld 2020, Onderzoeksrapport.

**Figuur 10:** Opbouw Nederlandse woningmarkt



85% van de bevolkingsgroei in 2019 het gevolg van een positief buitenlands migratiesaldo.

Voor de woningmarkt is vooral de ontwikkeling van het aantal huishoudens van belang. Als gevolg van bevolkingsgroei, vergrijzing en individualisering is het aantal huishoudens de afgelopen jaren sterk toegenomen. In 2010 bedroeg het aantal huishoudens 7.386.000, in 2019 is dit met ruim een half miljoen (+7,5%) toegenomen tot 7.925.000. Inmiddels zijn we de acht miljoen gepasseerd. Het gemiddeld aantal personen per huishouden is sinds 2010 afgenomen van 2,22 naar 2,15 in 2019. De huishoudensgroei zal ook de komende jaren aanzienlijk zijn. Volgens Primos 2019<sup>47</sup> neemt het aantal huishoudens de komende vijf jaar met 345.000 toe tot 8.379.700 in 2025. Figuur 11 toont het aantal huishoudens (periode 2010-2019) en de huishoudensprognose (periode 2020-2030) en de toename (periode 2010-2019) en de toenameprognose (periode 2020-2030).

De trends wijzen nog steeds op voortgaande individualisering in de leeftijdscategorieën onder de 70 jaar. Het aantal alleenstaanden neemt met 8% toe tot 3.378.000 in 2024. Het aantal paren met kinderen neemt slechts toe met 14.000 terwijl het aantal alleenstaanden groeit met 258.000. Voor de woningmarkt is van belang dat het aantal huishoudens in de leeftijd van 25 tot 44 jaar verder toeneemt. In deze leeftijdsklasse vindt gezinsvorming plaats en wordt er veel verhuisd. In de komende vijf jaar gaat het volgens Primos 2019 om een toename met 110.000 huishoudens. De groei is het sterkst in de regio's Amsterdam, Den Haag en Flevoland. Ook in de Overige Randstad en Grote Steden blijft het aantal huishoudens groeien.<sup>48</sup>

### Woningvoorraad

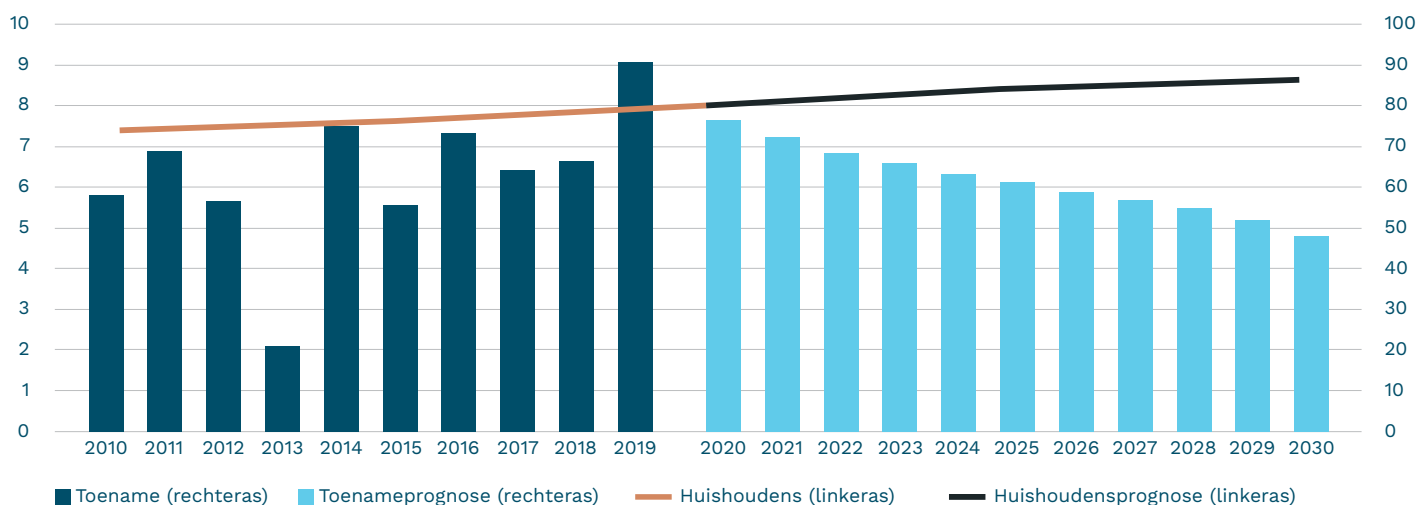
Het streven is om de woningvoorraad in de periode 2018-2025 jaarlijks met gemiddeld 75.000 woningen toe te laten nemen. De woningproductie is de afgelopen jaren inderdaad

<sup>47</sup> De Primos bevolkingsprognose wordt jaarlijks opgesteld door ABF Research (onder andere voor het Ministerie van Buitenlandse Zaken). Met Primos 2019 wordt verwezen naar de prognose uit 2019.

<sup>48</sup> Capital Value, De woning(beleggers)markt in beeld 2020, Onderzoeksrapport.

**Figuur 11:** Aantal huishoudens en de toename van het aantal huishoudens

Huishoudens in miljoenen, toename in duizenden



Bron: CBS (realisatie) en Primos 2019 Hoog

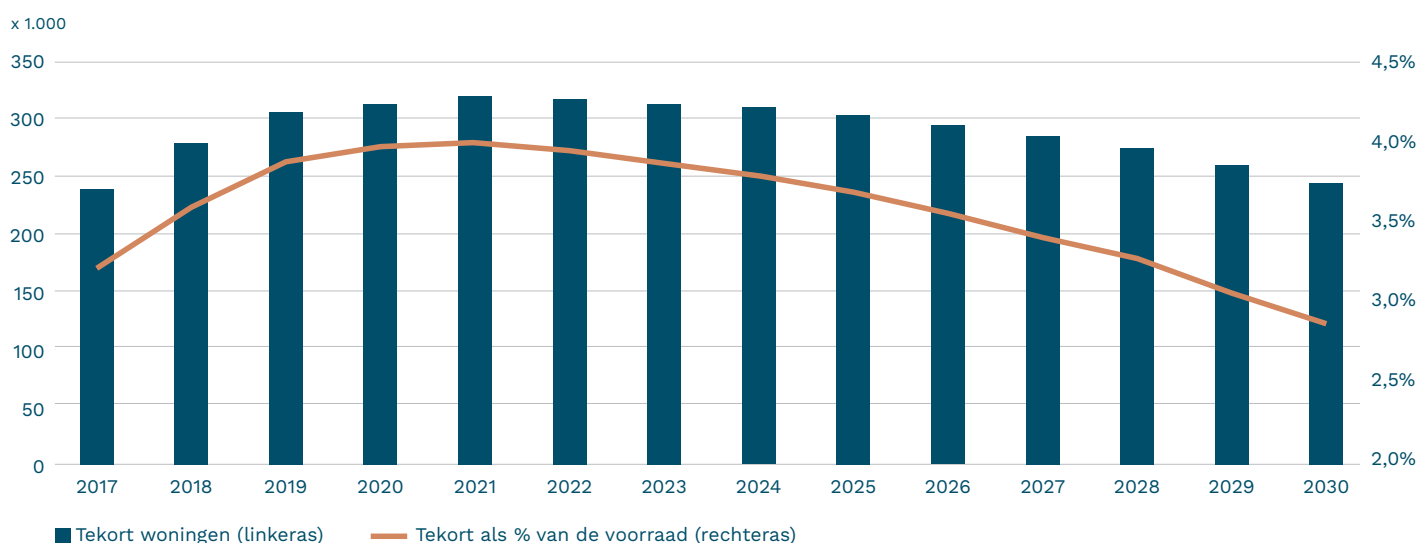
gestegen. In 2018 nam de voorraad per saldo toe met 73.921 woningen. In 2019 zijn er volgens het CBS 77.000 woningen toegevoegd. Het merendeel van de voorraadtoename komt tot stand door nieuwbouw. Niettemin heeft de combinatie van een lage woningbouwproductie in de crisisjaren en de sterk oplopende huishoudensgroei geleid tot een sterke toename van het woningtekort. De vraagzijde van het tekort werd in 2018 op 383.000 huishoudens geraamd, de aanbodzijde op 104.000 woningen. Het woningtekort in 2018 kwam daarmee op 279.000 woningen, hetgeen overeenkwam met 3,6% van de woningvoorraad. Begin 2020 wordt de omvang van het tekort,

op basis van Primos 2019, geraamd op 315.000 woningen, oftewel 4% van de woningvoorraad. Al sinds 2014 loopt de tekortraming op, toen was het woningtekort 2,9% van de voorraad. Figuur 12 toont de verwachte ontwikkeling van het woningtekort (periode 2017-2030).<sup>49</sup>

### Betaalbaarheid

De schaarste op de woningmarkt heeft de prijzen sterk omhooggedreven. In november 2019 bedroeg de gemiddelde verkoopprijs van een bestaande koopwoning in Nederland 312.900 euro. De gemiddelde verkoopprijs is in 2019 naar schatting

**Figuur 12:** Verwachte ontwikkeling van het woningtekort



Bron: Kadaster \*schatting op basis van realisaties t/m november 2019

<sup>49</sup> Capital Value, De woning(beleggers)markt in beeld 2020, Onderzoeksrapport.

**Figuur 13:** Ontwikkeling verkoopprijs en aantal verkochte woningen



Bron: Kadaster \*schatting op basis van realisaties t/m november 2019

19.700 euro hoger dan in 2018, een stijging van meer dan 6,9% in een jaar tijd. Hiermee zijn de huizenprijzen minder hard gestegen dan in 2018, maar is de stijging nog altijd fors. De verschillen zijn echter groot. In Amsterdam kost een woning tegenwoordig volgens het Kadaster gemiddeld meer dan een half miljoen (507.500 euro), in de provincie Groningen 223.000 euro. In grote delen van de Randstad liggen de woningprijzen 20% tot 30% boven het niveau van de piek in de prijzen in 2008. Figuur 13 geeft de ontwikkeling van de verkoopprijs en het aantal verkochte woningen weer (periode 2004-2019).

Naast het toenemende woningtekort is de lage hypotheekrente een belangrijke oorzaak van de sterke prijsstijgingen. Daarnaast is het mede door de strengere hypotheekregels voor koopstarters steeds moeilijker de markt te betreden. De prijs van een gemiddelde woning in Nederland is inmiddels 9x een modaal inkomen, terwijl er maximaal circa 4,5x het inkomen geleend kan worden. Dit betekent dat grote delen van het woningaanbod voor de lagere en middeninkomens niet meer betaalbaar zijn.<sup>50</sup>

### Landelijke stijging huurprijzen

In de commerciële huursector zien zittende huurders zich al sinds 2013 geconfronteerd met gemiddeld 1% tot 2% huur-

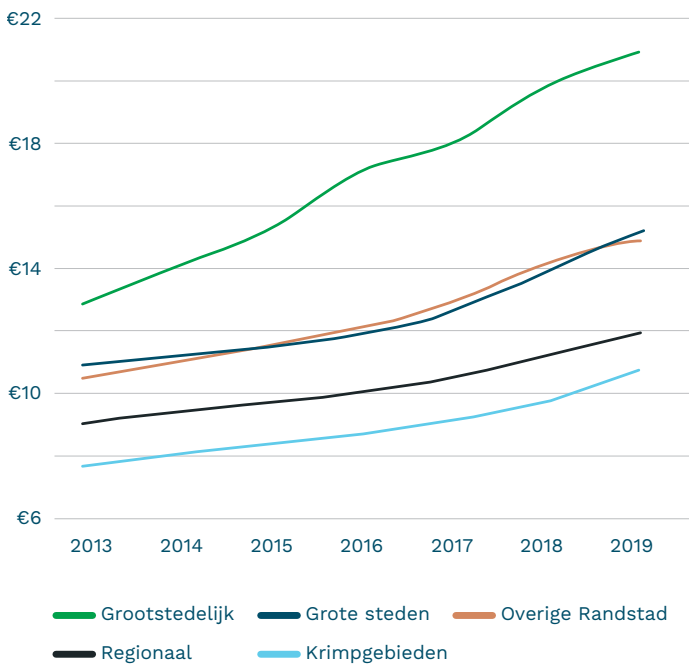
verhoging boven inflatie. Naast jaarlijkse huurverhogingen worden huren verhoogd bij mutatie van de bewoner. In de commerciële huursector zorgde dat in 2019 voor verhogingen van de gemiddelde huurprijs met 0,7% (het zogeheten 'harmonisatie-effect').<sup>51</sup>

Gedurende het afgelopen jaar zijn de huurprijzen, mede als gevolg van het woningtekort en de inflatie, fors gestegen. Het CBS houdt de groei in huurprijs van geliberaliseerde woningen, inclusief harmonisaties (nieuwe huurcontracten) op gemiddeld 3,3% in 2019 ten opzichte van 2018. De NVM berekende de groei exclusief indexaties, dus alleen nieuwe huurcontracten, en komt uit op een groei van 5,4% in de kale huurprijs voor geliberaliseerde woningen tussen het eerste halfjaar van 2019 en het eerste halfjaar van 2018. Opvallend is dat de groeipercentages nog wat toenemen wanneer deze berekening wordt uitgesplitst naar appartementen en eengezinswoningen. De huurprijzen van appartementen stegen met 5,8% en de huurprijzen van eengezinswoningen met 6,6%. Een uitsplitsing van deze ontwikkeling naar regio is alleen mogelijk voor huurprijzen van woningen met alle opleveringsniveaus (kale huur, gestoffeerd en gemeubileerd), maar laten een zeer vergelijkbaar beeld zien. De gemiddelde huurprijs voor appartementen nam het meest toe in de Krimpgebieden:<sup>52</sup> van circa 9,60 euro per

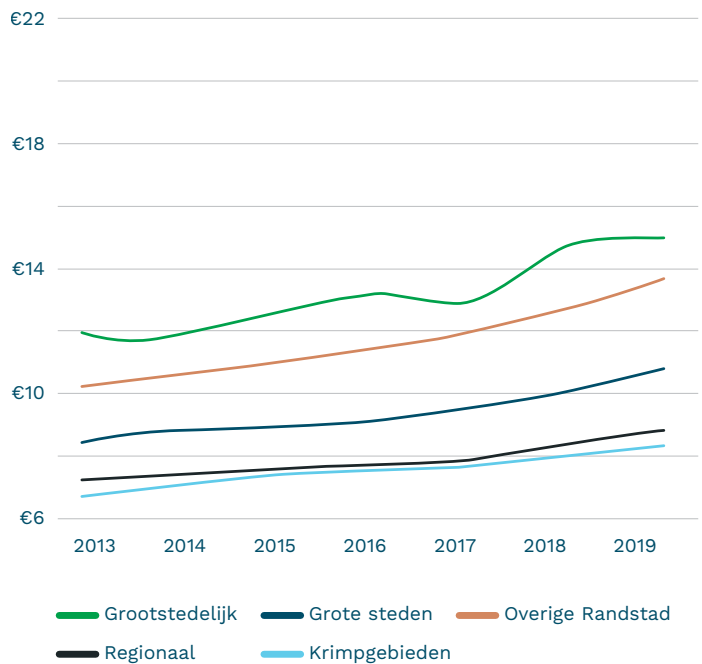
<sup>50</sup> Capital Value, De woning(beleggers)markt in beeld 2020, Onderzoeksrapport.

<sup>51</sup> Capital Value, De woning(beleggers)markt in beeld 2020, Onderzoeksrapport.

<sup>52</sup> In deze context zijn dat gemeenten waarvan in 2019 wordt verwacht dat het aantal huishoudens tot 2040 zal gaan afnemen. De woningmarkt in deze gemeenten heeft daardoor een ander karakter dan in groeiende gemeenten en wordt gekenmerkt door het afstemmen van de voorraad op de aanwezige doelgroepen. Zie Capital Value, De woning(beleggers)markt in beeld 2020, Onderzoeksrapport.

**Figuur 14: Gemiddelde huurprijs appartementen**Geliberaliseerd segment, in euro per m<sup>2</sup> per maand, alle opleveringsniveaus

Bron: NVM 2020

**Figuur 15: Gemiddelde huurprijs eengezinswoningen**Geliberaliseerd segment, in euro per m<sup>2</sup> per maand, alle opleveringsniveaus

Bron: NVM 2020

m<sup>2</sup> in 2018 tot circa 10,75 euro per m<sup>2</sup> in 2019 (een groei van 12%), gevolgd door de Grote Steden<sup>53</sup> van circa 14,15 euro per m<sup>2</sup> tot 15,22 euro per m<sup>2</sup> in 2019 (een groei van 8%). In de Grootstedelijke Gemeenten<sup>54</sup> steeg de huurprijs het minst, met circa 5%. Op de huurmarkt voor eengezinswoningen is de grootste groei te vinden in de Grote Steden (9%) en in de Overige Randstadgemeenten<sup>55</sup> (8%). Opvallend is dat eengezinswoningen in de Overige Randstadgemeenten een hogere huurprijs per m<sup>2</sup> kennen dan de Grote Steden. De huurprijs voor eengezinswoningen groeide in de Overige Randstadgemeenten tot 13,62 euro per m<sup>2</sup>, terwijl deze in de Grote Steden steeg tot 10,74 euro per m<sup>2</sup> (figuur 7.5). De groei van huurprijzen was het kleinst in de Grootstedelijke Gemeenten, hier bleef de groei met slechts 2% zelfs onder het inflatiecijfer van circa 2,5%. Een mogelijke ver-

klaring voor deze beperkte groei is de hoogte van de gemiddelde huurprijs voor deze woningen, die in 2019 gemiddeld 2.081 euro per maand was. Veel gezinnen die een eengezinshuurwoning zoeken zullen niet bereid zijn om maandelijks meer dan deze gemiddelde huurprijs te betalen. De figuren 14 en 15 geven de gemiddelde huurprijzen van appartementen en eengezinswoningen weer in het geliberaliseerde segment in de hiervoor gedefinieerde regio's (periode 2013–2019).<sup>56</sup>

### Starters

Voor starters is het onder de huidige omstandigheden moeilijk om aan een woning te komen. Naast jongeren die zelfstandig willen gaan wonen betreft, het bijvoorbeeld mensen die vanwege een scheiding een nieuwe woning zoeken.

<sup>53</sup> In deze context zijn dit steden die in hun regio een kernfunctie vervullen en daardoor een veel groter aantal inwoners hebben dan de omliggende gemeenten. Ook in landelijk perspectief vallen ze op, omdat er vaak universiteiten gevestigd zijn en de woningmarkt zich mede daardoor anders gedraagt dan in andere gemeenten. Zie Capital Value, De woning(beleggers)markt in beeld 2020, Onderzoeksrapport.

<sup>54</sup> In deze context zijn dit steden die zich kenmerken door de laagste rendementen op de woningbeleggingsmarkt, gecombineerd met hoge woningprijzen vergeleken met de rest van Nederland. Het betreft de vijf grootste steden op basis van het aantal inwoners. Daarnaast betreft het enkele gemeenten die ten aanzien van rendementen en woningprijzen met de G5 (Amsterdam, Rotterdam, Den Haag, Utrecht en Eindhoven) te vergelijken zijn. Zie Capital Value, De woning(beleggers)markt in beeld 2020, Onderzoeksrapport.

<sup>55</sup> In deze context zijn dat gemeenten rondom de grootstedelijke en grote steden die meeprofiteren van de groei van het aantal huishoudens in de stad en de uitwaaiende woningvraag die zich in die steden sterk manifesteert. Vier van de vijf grootste steden in Nederland zijn vanuit deze gemeenten makkelijk te bereiken. De gemeenten in deze categorie zijn het economisch achterland van het winkelapparaat en de werkgelegenheid in de grote steden. Zie Capital Value, De woning(beleggers)markt in beeld 2020, Onderzoeksrapport.

<sup>56</sup> Capital Value, De woning(beleggers)markt in beeld 2020, Onderzoeksrapport.



De sociale huursector kent wachttijden en de koopsector wordt voor jonge huishoudens steeds minder toegankelijk. Negen jaar geleden, in 2010, was 18% van de kopers jonger dan 25 jaar, in 2019 is dat nog maar 9%. Het aandeel 25 t/m 34 jarigen onder kopers is teruggelopen van 40% naar 35%. Deels ligt de verklaring van deze ontwikkeling in de demografie. Het aandeel huishoudens dat ouder is dan 45 jaar is gestegen van 61% naar 65%. Daarnaast spelen andere factoren een rol. Jonge huishoudens wonen steeds meer in de grotere steden waar de koopsector een kleiner aandeel van de woningvoorraad vormt. Een ander deel van de verklaring is te vinden in de hoge prijzen en strengere normen bij de hypotheekverlening waardoor het überhaupt moeilijker geworden is om een eerste koopwoning te bemachtigen. Tot slot speelt de flexibilisering van de arbeidsmarkt een rol. Zonder vast contract is het toetreden tot de koopsector met behulp van een hypotheek moeilijker. Het aandeel thuiswonende kinderen, waaronder ook de zogeheten 'boomerangkinderen' ("jong" en al wat oudere volwassenen die eerder al zelfstandig woonden maar na het beëindigen van een relatie of een tijdelijk huurcontract het ouderlijk huis als reddingsboei gebruiken), loopt steeds verder op.

In de periode 2020-2024 neemt het aantal jonge huishoudens (t/m 29 jaar) naar verwachting nog maar beperkt toe. Wel zijn er grote verschillen naar type gemeente. Zo zien we in de Grootstedelijke Gemeenten nog een sterke toename (9.800) van dit type huishouden en in de Grote Steden een beperkte toename (900). In veel regio's met druk op de markt zijn er aanzienlijke aantallen nieuwbouwwoningen nodig in de gereguleerde sector, in de middeldure huursector en in de goedkope koopsector. Problematisch is ook dat er in de praktijk maar in zeer beperkte mate nieuwbouwwoningen met een koopprijs onder de 250.000 euro worden gebouwd. Dat verhoogt de druk op het midden- en dure huursegment aanzienlijk.<sup>57</sup>

#### 7.2.4 De Nederlandse woningbeleggersmarkt

##### Spelers

Op de Nederlandse woningbeleggingsmarkt zijn diverse beleggers actief. Voor deze Obligatielening onderscheiden we de nationale institutionele en particuliere beleggers en de internationale institutionele en particuliere beleggers.

Nederland telt circa 10 institutionele beleggers die actief zijn

op de woningbeleggingsmarkt. Dit zijn verzekeraars en pensioenfondsen. Deze partijen hebben over het algemeen een lange horizon om aan toekomstige verplichtingen (zoals het doen van pensioenuitkeringen) te voldoen. Zij bezitten circa 190.000 huurwoningen, gezamenlijk met de internationale institutionele partijen. Institutionele partijen zijn voortdurend bezig om hun portefeuille te verjongen. Dit realiseren zij onder meer door nieuwbouwwoningen aan te kopen en verouderd bezit te verkopen.

De groep particuliere beleggers is, net als haar vastgoedportefeuille, omvangrijk en zeer divers. Er is een zeer grote groep particuliere beleggers actief met een kleine woningportefeuille (tot 25 woningen). Deze beleggers hebben met name een lokaal beleggingsperspectief en zijn vaak slechts in één regio of stad actief. Aan de andere kant zijn er de meer gespecialiseerde particuliere woningbeleggers met grote woningportefeuilles (tussen de 5.000 en 15.000 woningen). Deze particuliere beleggers zijn bij machte om grotere portefeuilles aan te kopen. In Nederland zijn circa 815.000 huurwoningen in bezit van particuliere beleggers. Circa 40% van deze huurwoningen valt binnen het gereguleerde huursegment. Met een dergelijke omvangrijke woningportefeuille vervullen particuliere beleggers een belangrijke rol op de Nederlandse woningmarkt. Het afgelopen jaar zijn steeds meer particuliere beleggers actief geworden op de woningmarkt. Door het beschikbare kapitaal, de lage rentestand, aantrekkelijke financieringscondities en de zoektocht naar rendement neemt de interesse in woningbeleggingen bij deze groep steeds verder toe. Het afgelopen jaar waren particuliere beleggers negatief in het nieuws vanwege het vermeende prijsopdrijvende effect dat zij teweeg zouden brengen in de Grootstedelijke Gemeenten. Het Kadaster en de Universiteit van Amsterdam zochten dit verder uit in opdracht van het ministerie van BZK. Uit de studie, die in mei 2019 verscheen, bleek geen causaal verband te bestaan tussen de aankopen van particuliere beleggers en de prijsstijgingen op de koopwoningmarkt. In de wijken waar particuliere beleggers veel kochten liggen de prijzen wel hoger dan in omliggende wijken (in Amsterdam en Utrecht zo'n 2%, in Den Haag ruim 3% en in Rotterdam ruim 4%), maar het ligt voor de hand dat dit aantrekkelijke, opkomende wijken zijn waardoor de vraag naar woningen in deze wijken stijgt. De aantrekkelijkheid van de wijk trekt particuliere beleggers aan, maar er kon niet worden aangetoond dat de prijzen door de aankoop door particuliere beleggers verder stegen.

<sup>57</sup> Capital Value, De woning(beleggers)markt in beeld 2020, Onderzoeksrapport.

De Nederlandse woningbeleggingsmarkt is in toenemende mate in trek bij internationale beleggers. Dit zijn partijen waarvan het kapitaal uit het buitenland afkomstig is. Dat kapitaal kan zowel particulier of institutioneel van oorsprong zijn. Het aantal internationale beleggers dat investeert of wil investeren nam in 2019 opnieuw toe. Begin 2019 hadden circa 40 internationale beleggers Nederlandse huurwoningen in de portefeuille. Gedurende het jaar traden er 10 nieuwe buitenlandse partijen toe tot de Nederlandse woningbeleggingsmarkt. In totaal hebben zij ruim 9 miljard euro aan Nederlandse huurwoningen in eigendom. Naar schatting zijn dit circa 60.000 woningen. Tot op heden betrof dit met name bestaande bouw, aangekocht van institutionele- en particuliere beleggers en corporaties, maar de verwachting is dat deze investeerders in de komende jaren steeds vaker nieuwbouwprojecten zullen aankopen.<sup>58</sup>

### Focus nationale beleggers

De afgelopen jaren is de belangstelling van beleggers steeds duidelijker gedefinieerd in type product, gewenste looptijd, bouwstatus en regio. Bij het afbakenen van een beleggingsregio hanteren beleggers veelal dezelfde criteria. Naast het voorzieningenniveau en vaak de omvang van de bevolkingskern en de doelgroep spelen ook de verwachtingen voor de toekomst van een locatie een belangrijke rol. Demografische ontwikkelingen worden structureel meegenomen in investeringsbeslissingen en het belang van goede prognoses neemt nog steeds toe. Plaatsen waar op de middellange of lange termijn krimp wordt verwacht, worden extra kritisch bekeken of zelfs gemeden door beleggers.

De steeds beter geïnformeerde en kritische blik van beleggers is terug te zien in de verdeling van het woningtransactievolume naar regio. Net als vorig jaar werd in 2019 zo'n 39% van het volume in de Grootstedelijke Regio's<sup>59</sup> geïnvesteerd. Daarbij gaat de belangstelling veelal uit naar kwalitatief hoogwaardig vastgoed in de vijf grootste steden, maar ook direct aangelegen gemeenten, waar een relatief laag maar langjarig zeker rendement kan worden gehaald. Met name de Overige Randstadgemeenten (zoals Alphen aan den Rijn, Bodegraven, Dordrecht, Gouda en Schiedam) wonnen in 2019 sterk aan belangstelling,

waardoor het aandeel van deze regio groeide naar zo'n 9% van het totale transactievolume. Ook in de Regiogemeenten<sup>60</sup> verspreid over heel Nederland werd meer geïnvesteerd dan vorig jaar: zo'n 8% van het totale transactievolume (circa 730 miljoen euro). Ongeveer een derde van het woningtransactievolume kwam voort uit portefeuilles met woningen in meerdere regio's. In de meeste gevallen waren dit grootschalige portefeuilles met een aantrekkelijke mix van woningen in de Randstad of in de Grootstedelijke Gemeenten en Regiogemeenten. Slechts zeer incidenteel worden portefeuilles samengesteld met hoofdzakelijk woningen in Regiogemeenten en in steden buiten de Randstad. Een van de redenen voor beleggers om buiten de Grootstedelijke Gemeenten en Grote Steden te investeren is het hoge prijsniveau in deze regio's. In de afgelopen jaren zijn de rendementen voor woningbeleggingen sterk gedaald en werd de bandbreedte van mogelijke rendementen, juist in deze economische kernregio's, steeds smaller. In de Overige Randstadgemeenten en deels ook in de Regiogemeenten zijn de rendementen echter ook aan het dalen, een logisch gevolg van het vertrouwen dat beleggers in deze regio's hebben en de toegenomen belangstelling die daaruit voortvloeit. Ook in deze regio's stijgen de prijzen voor aanschaf van huurwoningen harder dan de huurprijs kan meegroeien, waardoor het rendement lager wordt. Beleggers accepteren deze lagere rendementen omdat een belegging in woningen nog steeds een redelijke opbrengst biedt voor het zeer beperkte risico dat ermee gepaard gaat en daarnaast inflatiebestendig is.

De versmalling van de rendementsbandbreedte is met name zichtbaar in de nieuwbouw. Dit komt met name door gestegen bouw- en grondkosten. Daarnaast komt het realiseren van nieuwbouw ook ernstig onder druk te staan door regelgeving omtrent huurprijzen en de mogelijke groei van huurprijzen. In de markt voor bestaande woningen liggen de bandbreedten voor rendementen iets verder uit elkaar dan bij nieuwbouw. Met name in de Regiogemeenten en Krimpgebieden bepalen de locatie, de doelgroep, de bevolkingsprognose en de kwaliteit van de woningen welk rendement beleggers bereid zijn te accepteren. In de economisch meer vitale regio's heeft zich in het afgelopen jaar een compressie voorgedaan van de ren-

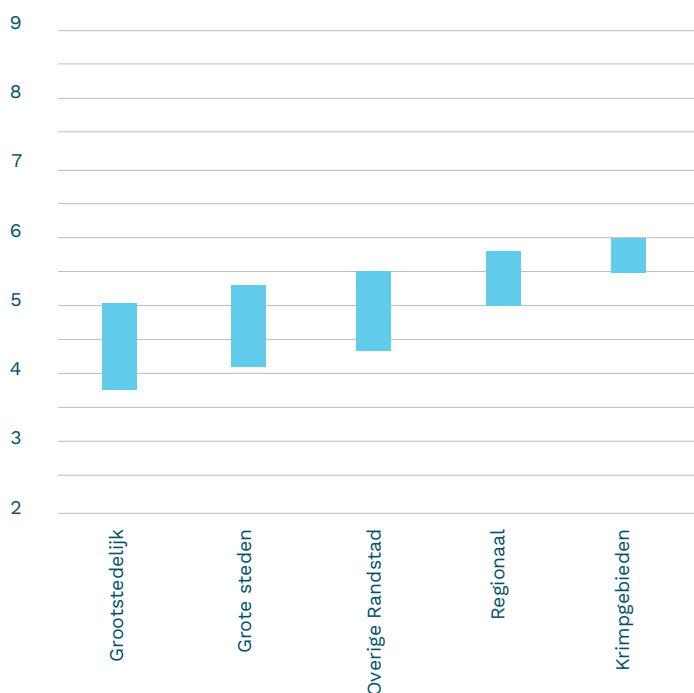
<sup>58</sup> Capital Value, De woning(beleggers)markt in beeld 2020, Onderzoeksrapport.

<sup>59</sup> Zie voetnoot 32.

<sup>60</sup> In deze context zijn dit gemeenten die buiten het Randstedelijke verzorgingsgebied liggen en een mate van stedelijkheid kennen die als matig stedelijk of weinig stedelijk kan worden getypeerd. De gemeenten in deze categorie zijn beduidend kleiner dan de grote steden waar ze omheen liggen, maar de verwachting is dat het aantal huishoudens er tot 2040 zal blijven toenemen. Zie Capital Value, De woning(beleggers)markt in beeld 2020, Onderzoeksrapport.

**Figuur 16:** Brandbreedte rendementen woningbeleggingen nieuwbouw

2019 Q3, BAR v.o.n. naar landsdeel



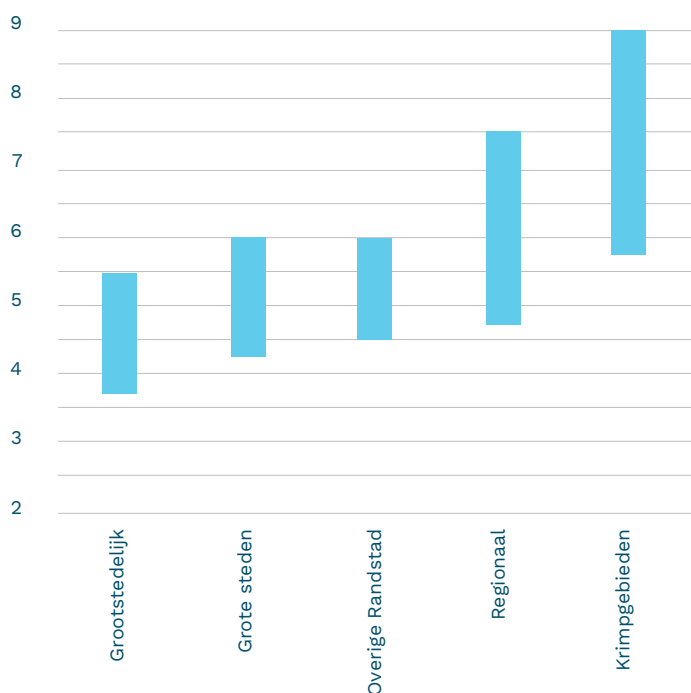
Bron: Capital Value 2020

dementsbandbreedten: door de gestegen vraag naar woning-beleggingsproduct wordt steeds hoger geboden op bestaande portefeuilles en complexen waardoor het bruto aanvangsrendement afneemt. In sommige gevallen wordt door beleggers een mogelijke huurgroei ingeprijsd: de prijs die zij bereid zijn te betalen komt deels tot stand door een analyse van de markthuren op de locatie(s) van de woningen en de verwachting over het kunnen bereiken van die markthuur voor de verworven woningen. Hierdoor zijn de aanvangsrendementen soms (historisch) laag, maar bestaat het vertrouwen dat er naar een hoger rendement kan worden doorgegroeid. In de figuren 16 en 17 worden de bandbreedtes van de rendementen van woningbeleggingen in nieuwbouw en bestaande bouw naar landsdeel getoond.<sup>61</sup>

Particuliere beleggers zijn met name buiten de G5 actief. Hoewel het grootste deel van de particuliere beleggers in dit onderzoek aangaf geen specifieke regio als strategie te hebben (29%), blijkt uit analyse van woning-beleggingstransacties dat particuliere beleggers met name actief zijn in de Grote Steden (maar minder in de Grootstedelijke Gemeenten) en de Regiogemeenten. Circa 32% van het transactievolume dat in Grote Steden werd geïnvesteerd, kwam van Nederlandse particuliere

**Figuur 17:** Brandbreedte rendementen woningbeleggingen bestaande bouw

2019 Q3, BAR v.o.n. naar landsdeel



Bron: Capital Value 2020

beleggers. In de Regiogemeenten was het aandeel Nederlandse particuliere beleggers zelfs 38%. In de Krimpgebieden waren zij het meest actief van alle typen beleggers, maar de bedragen waren hier in 2019 zo klein dat deze bevinding ook toeval kan zijn geweest. In de Overige Randstadgemeenten was juist een grote daling in investeringen van particuliere beleggers te zien. Het is mogelijk dat de daling in de Randstad komt doordat de concurrentie in deze markt heviger is geworden, waardoor particuliere beleggers minder makkelijk kunnen acquireren. De groei van de investeringen van particuliere beleggers in de Grote Steden vond met name plaats in Breda, Groningen en Nijmegen, wat dit vermoeden onderschrijft. Figuur 18 geeft het aandeel van Nederlandse particuliere beleggers in transactievolume woningen naar beleggingsregio weer.<sup>62</sup>

### Focus internationale beleggers

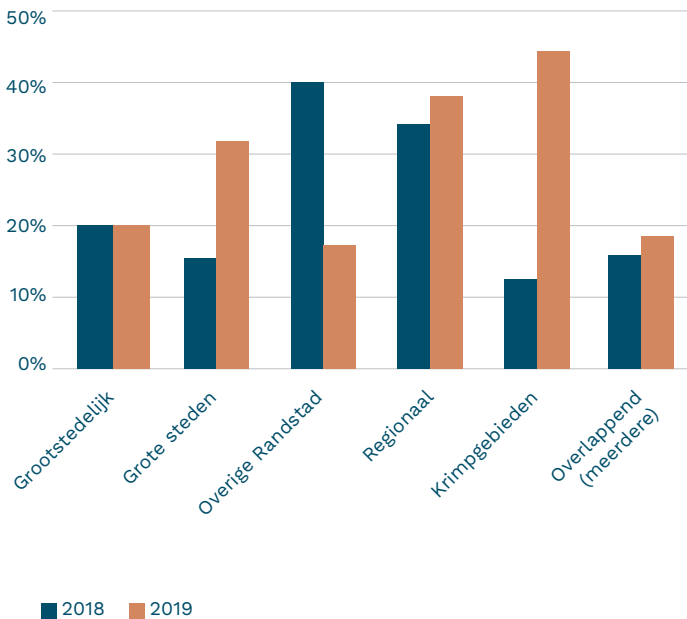
Ook internationale beleggers hebben een voorkeur voor specifieke regio's en type woningen die zij willen verwerven. Circa 38% van de ondervraagde beleggers gaf aan vooral in de Randstad te willen beleggen. Wanneer het transactievolume naar regio wordt ingedeeld blijkt dat 35% van de internationale beleggingen in de Randstad zijn gedaan. Nog eens ongeveer de helft van het transactievolume werd door portfolio's voortge-

<sup>61</sup> Capital Value, De woning(beleggers)markt in beeld 2020, Onderzoeksrapport.

<sup>62</sup> Capital Value, De woning(beleggers)markt in beeld 2020, Onderzoeksrapport.

**Figuur 18:** Aandeel Nederlandse particuliere beleggers in transactievolumen woningen

Naar beleggingsregio



Bron: Capital Value 2020

bracht die zowel woningen in de Randstad als woningen daarbuiten bevatten. In 2018 was het aandeel van de Randstad in het totale transactievolumen door internationale beleggers nog 52%, waaruit af te leiden is dat beleggers in hun zoektocht naar rendement toch vaker buiten de Randstad kijken. Omdat het transactievolumen in 2019 buiten de Randstad voor een groot deel vormgegeven werd door een specifieke transactie, is het moeilijk om te zeggen of hier van een trend sprake is.

De voorkeur van internationale beleggers gaat uit naar het verwerven van middeldure huurwoningen (96%). Dit is een aantrekkelijk type product voor beleggers omdat er als gevolg van het woningtekort veel vraag naar is vanuit huurders, er op veel plaatsen nog steeds een redelijke huurverhoging per jaar mogelijk is terwijl deze huren betaalbaar zijn voor een grote doelgroep. Toch kunnen ook dure huurwoningen (met een huurprijs boven 1.000 euro per maand) en sociale huurwoningen (huurprijs onder de liberalisatiegrens van 2019 van 720 euro per maand) op veel belangstelling rekenen: 65% van de onder-

vraagde beleggers had belangstelling voor beiden. Voor kleinere nichemarkten zijn eveneens beleggers te vinden, maar in minder omvangrijke mate. Zo gaf 54% aan ook in studentenhuusvesting te willen investeren en 38% overweegt de acquisitie van senioren- en lichte zorgwoningen. Figuur 19 toont de interesse van internationale beleggers in type woningen.<sup>63</sup>

## 7.2.5 Woningmarkt in COROP-gebied Agglomeratie

### 's-Gravenhage

Tot het COROP-gebied Agglomeratie 's-Gravenhage behoren de gemeenten 's-Gravenhage, Leidschendam-Voorburg, Pijnacker-Nootdorp, Rijswijk, Wasseenaar en Zoetermeer. In 2019 betrof de hele woningvoorraad in dit gebied 412.235 woningen. Van deze totale woningvoorraad betrof bijna de helft (48%) koopwoningen. De totale huursector bestaat uit 52% van de totale woningvoorraad (212.528 woningen). Van de totale huurwoningen zijn er ruim 127.140 in bezit van woningcorporaties. De overige huurwoningen (85.388) worden particulier verhuurd.<sup>64</sup>

Het COROP-gebied Agglomeratie 's-Gravenhage kende op 1 januari 2020 een inwoneraantal van 733.427.<sup>65</sup> Dit zal naar verwachting toenemen naar 924.000 in 2025.<sup>66</sup> Dit gebied kende 414.568 huishoudens in 2019. Het aantal huishoudens zal naar verwachting toenemen naar 436.300 in 2025.<sup>67</sup> Volgens Primos 2019 is het percentage huishoudens in de leeftijd tot 29 jaar en in de leeftijd 30-44 jaar gezamenlijk (afgerond) 40% in 2020. Dit percentage blijft naar verwachting in 2025 redelijk stabiel, namelijk (afgerond) 39%.<sup>68</sup>

Van deze verwachte groei in huishoudens zal een continue woningvraag uitgaan. Volgens Primos 2019 zal de woningbehoefte in het COROP-gebied 's-Gravenhage groeien van 417.210 (in 2020) naar 440.130 (in 2025). Volgens Primos 2019 is het woningtekort in de Stedelijke Regio Den Haag<sup>69</sup> 28.980 in 2020 en 22.270 in 2025.<sup>70</sup>

Gelet op de toenemende woningbehoefte heeft het COROP-gebied Agglomeratie 's-Gravenhage een forse woningbouwopgave, zowel op de korte termijn (tot 2025) als op de lange termijn

63 Capital Value, De woning(beleggers)markt in beeld 2020, Onderzoeksrapport.

64 CBS (StatLine), Voorraad woningen; eigendom, type verhuurder, bewoning, regio (verslagperiode: 2012-2019, gewijzigd op 29 oktober 2020)

65 CBS (StatLine), Regionale kerncijfers Nederland (verslagperiode: jaarcijfers 1995-2020, gewijzigd op 30 oktober 2020).

66 CBS (StatLine), Regionale prognose 2020-2050; bevolking, intervallen, regio-indeling 2018 (verslagperiode: 2020-2050, gewijzigd op 10 september 2019).

67 CBS (StatLine), Regionale prognose 2020-2050; bevolking, intervallen, regio-indeling 2018 (verslagperiode: 2020-2050, gewijzigd op 10 september 2019).

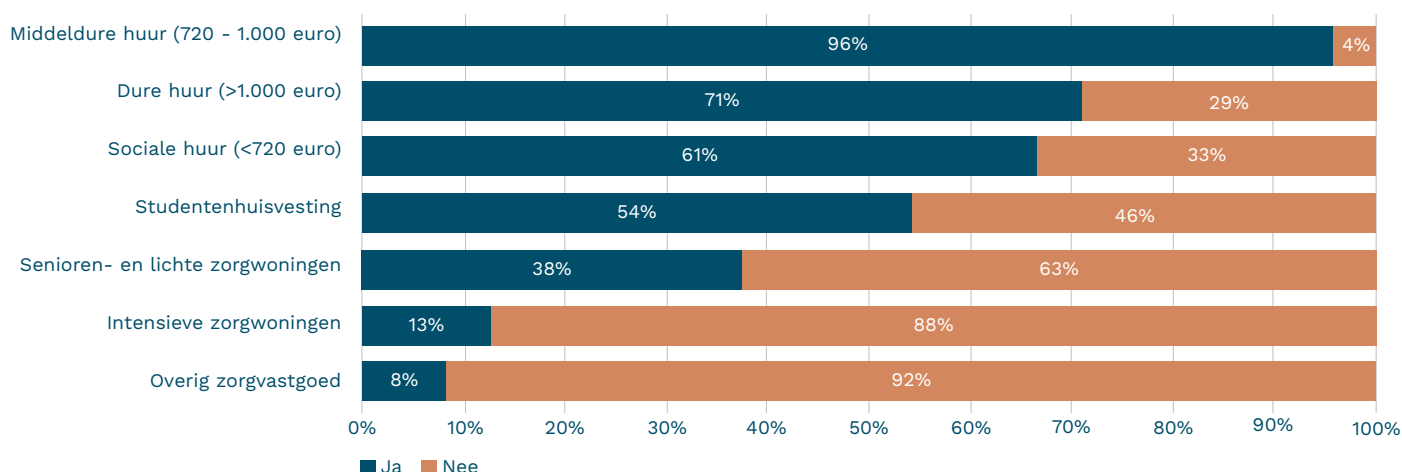
68 ABF Research, Primos bevolkingsprognose (Primos 2019).

69 Tot de "Stedelijke regio Den Haag" behoren ook Delft, Midden-Delfland en Westland (ofwel: het COROP-gebied Delft en Westland).

70 ABF Research, Primos bevolkingsprognose (Primos 2019).

**Figuur 19:** Interesse internationale beleggers in type woningen

In % van responsgroep



Bron: Capital Value 2020

(tot 2040). De betrokken gemeenten en de provincie Zuid-Holland zetten reeds volop in op versnellen van de woningbouw, het borgen van voldoende plancapaciteit en het toegankelijk houden van de woningmarkt voor verschillende doelgroepen. In 2017 en 2018 lag de nieuwbouwproductie met 13.000 en 11.000 op een hoog niveau. Het vasthouden van dit niveau is niet vanzelfsprekend. Zachte planvoorraad omzetten in harde plancapaciteit<sup>71</sup> op veelal complexe binnenstedelijke locaties, inclusief een aanzienlijk betaalbaar woningbouwprogramma, vraagt veel expertise en middelen van alle betrokken partijen. Bovendien stijgen de bouwkosten, kennen bouwprocedures een lange doorlooptijd, is de personele capaciteit krap en is de investeringscapaciteit van corporaties in de zuidelijke Randstad landelijk het laagst. De toegankelijkheid van de woningmarkt – met name voor de lage en middeninkomens – komt daardoor in toenemende mate onder druk te staan. De grootste druk op de regionale woningmarkten in de zuidelijke Randstad bevindt zich daarbij in de steden Den Haag en Rotterdam.<sup>72</sup>

Naast de nieuwbouwpoging ligt er ook in de bestaande woningvoorraad een forse opgave. In een aantal gemeenten is behoud van de bestaande voorraad één van de mogelijke strategieën om de volkshuisvestelijke opgaven te realiseren. Daarnaast ligt er, met name in de steden, een uitdaging in de aanpak van de

kwaliteit van de bestaande woningvoorraad: in de oude stads-wijken is een aanzienlijke kwaliteitsslag nodig om de woningen op een goed en toekomst- en klimaatbestendig niveau te krijgen. Het gaat om zowel de corporatievoorraad als de particuliere voorraad. In beide segmenten vormt de beperkte investeringskracht een knelpunt. In de particuliere voorraad spelen daarnaast onder andere in gebieden zoals Rotterdam-Zuid en een aantal voor- en naoorlogse wijken van Den Haag, een aantal specifieke knelpunten zoals niet-functionerende (kleine) VvE's en een toename van malafide verhuurders.<sup>73</sup>

#### 7.2.6 Woningmarkt Den Haag (stad)

Ook in Den Haag is er sprake van een grote druk op de woningmarkt. Dit komt onder andere door een groei van de Haagse bevolking. Tot 2023 wordt uitgegaan van een groei van 4.000 á 5.000 inwoners per jaar. De groei van de Haagse bevolking is een optelsom van natuurlijke groei (geboorte minus sterfte), het binnenlands migratiesaldo en het buitenlandse migratiesaldo. Naast een absolute bevolkingsgroei hebben waarschijnlijk ook veel bestaande huishoudens hun verhuishwens in de jaren van de economische crisis uitgesteld. Daarnaast is het aantal alleenstaande huishoudens in Den Haag door de jaren heen toegenomen. Dit is een ontwikkeling die zich ook elders in Nederland voordoet en die zowel samenhangt met het groei-

<sup>71</sup> Er is geen eenduidige definitie van harde en zachte plancapaciteit. Zachte plannen moeten doorgaans nog door het besluitvormingsproces worden geleid en worden vastgesteld ('hard' worden gemaakt). Niet alle provincies beschikken over een uitsplitsing van de plancapaciteit naar harde en zachte plannen. De definitie van een hard plan kan tussen provincies uiteenlopen. In sommige provincies worden bestemmingsplannen met een uitwerkingsplicht niet als hard meegeteld, in andere provincies wel. Zie ABF Research, Inventarisatie plancapaciteit, mei 2019.

<sup>72</sup> Woondeal zuidelijke Randstad, Samenwerkingsagenda voor toekomstbestendige verstedelijking, Den Haag, 3 juni 2019.

<sup>73</sup> Woondeal zuidelijke Randstad, Samenwerkingsagenda voor toekomstbestendige verstedelijking, Den Haag, 3 juni 2019.



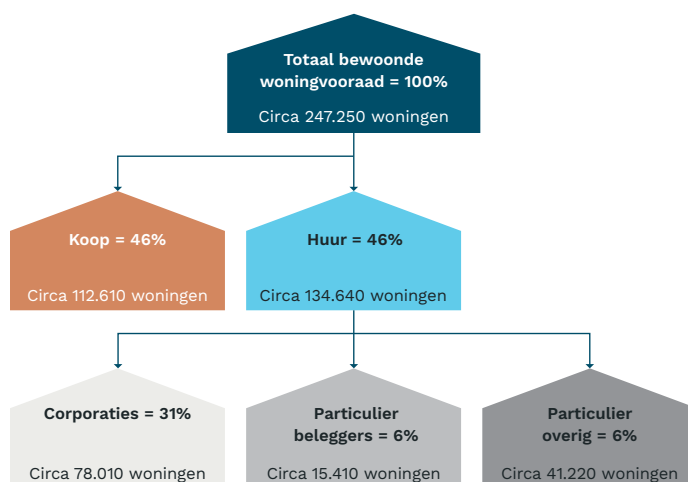
ende aantal oudere huishoudens als met de trend van individualisering in de samenleving. Vanuit die ontwikkelingen zien we in de afgelopen jaren een grote vraag naar woonruimte. De afgelopen jaren kon er onvoldoende worden gebouwd om deze grote woningvraag op te vangen. Dit heeft geleid tot forse prijsstijgingen in zowel de koop- als huursector.<sup>74</sup>

De bewoonde woningvoorraad van Den Haag bestaat uit ongeveer 247.250 woningen. Van de woningen in de stad is 54% een huurwoning en 46% een koopwoning. Binnen de huursector is ruim de helft (58%) van de woningen in bezit van woningcorporaties. Het betreft 31% van de bewoonde woningvoorraad in Den Haag. De overige 42% van de huurwoningen is in bezit van particuliere verhuurders. Binnen deze categorie is ongeveer een kwart van de woningen van particuliere beleggers en driekwart van overige particuliere verhuurders.<sup>75</sup> In figuur 20 is voorgaande schematisch weergegeven.

Van de woningzoekenden in Den Haag is 23% starter (dat wil in deze context zeggen: woningzoekenden die geen zelfstandige woning achterlaten).<sup>76</sup> Het is voor de economie van de stad belangrijk om jong talent aan te trekken en te behouden. Het wordt voor de starter op de woningmarkt steeds moeilijker om te slagen. Het verkrijgen van een hypotheek is lastiger geworden door de flexibilisering van de arbeidsmarkt en door aangescherpte hypotheeknormen. Ook hebben starters te maken met concurrentie, vooral van beleggers die meer kapitaal hebben en daarom kunnen kopen zonder financieringsvoorbewoud. Voor de G4 (Den Haag, Utrecht, Rotterdam en Amsterdam) liggen de koopwoningprijzen boven het niveau van voor de kredietcrisis. Doordat de koopmarkt steeds lastiger bereikbaar is, zijn starters aangewezen op de huurwoningmarkt.<sup>77</sup>

De vrije huursector in Den Haag omvat 25% van de huursector. Binnen de vrije sector heeft het grootste deel van de woningen een middenhuur (€ 711 tot € 950). Het betreft ruim 70% van de vrije huursector. Institutionele beleggers hebben naar verhouding het meeste bezit in de middenhuur. Van de woningen van deze categorie verhuurders valt 34% in dit prijssegment. Van alle huurwoningen in Den Haag heeft 7% een huur van € 950

**Figuur 20:** Den Haag. Bewoonde woningvoorraad naar eigendom, 2018



Bron: WoON 2018

of meer. In dit prijssegment is in de particuliere huursector 18% in bezit van institutionele beleggers en 15% van de overige particuliere verhuurders.<sup>78</sup> In figuur 21 wordt de huurvoorraad naar huurprijsklassen weergegeven.

In particuliere huurwoningen wonen vaker jonge huishoudens dan in corporatiewoningen en in koopwoningen. Deze groep is flexibel en mobiel, en verhuist per definitie vaker dan andere leeftijdsgroepen. De particuliere huursector vervult een belangrijke rol voor deze groep omdat zij in deze sector sneller een woning kunnen vinden. Recent verhuisde huishoudens in een particuliere huurwoning zijn vaker dan in de corporatiesector en in de koopsector jonge paren zonder kinderen. Ze hebben een hoger inkomen dan verhuisde huishoudens naar een corporatiewoning, maar een lager inkomen dan recente kopers. Driekwart van de recent verhuisde huishoudens naar een woning van een institutionele belegger is 35 jaar of jonger. Vaker dan verhuisde huishoudens naar een corporatiewoning of een koopwoning komen ze van buiten de gemeente. Huurders van een particuliere huurwoning zijn gemiddeld hoger opgeleid dan huurders van een corporatiewoning. Hun opleidingsprofiel sluit meer aan bij dat van eigenaar-bewoners. Het zijn vaak startende, jonge, hoogopgeleide huishoudens die (nog) niet kunnen of willen kopen. Recent verhuisde huishoudens naar een woning van een

<sup>74</sup> Gemeente Den Haag, Woonagenda 2020-2023, Haags samen wonen en Gemeente Den Haag, De Haagse woningmarkt 2018, Uitkomsten van het WoonOnderzoek Nederland 2018, 27 augustus 2019.

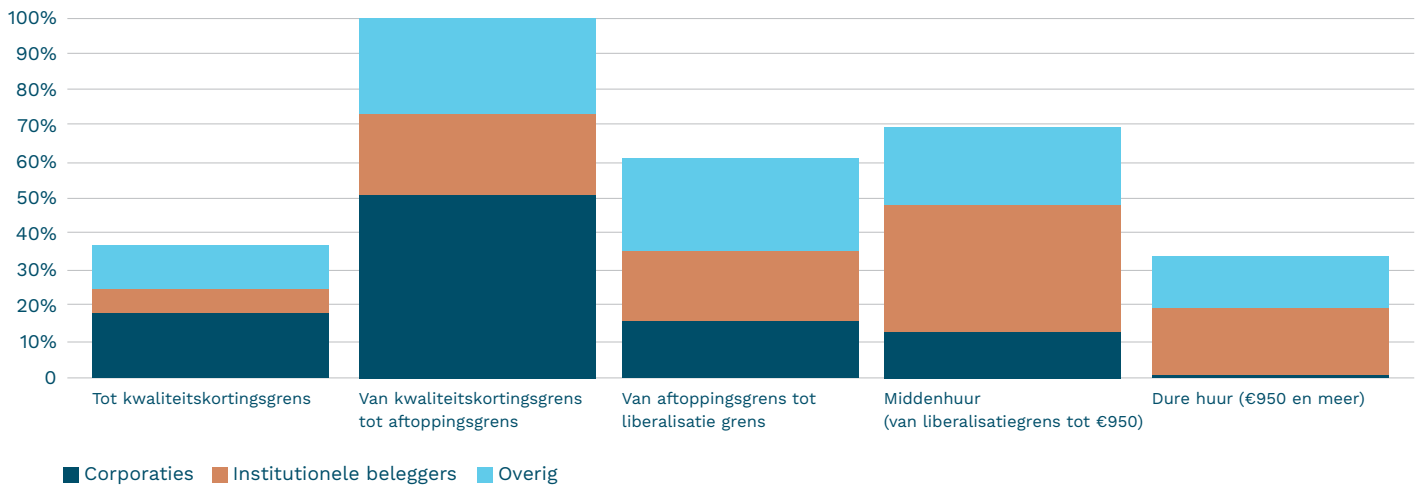
<sup>75</sup> Gemeente Den Haag, De Haagse woningmarkt 2018, Uitkomsten van het WoonOnderzoek Nederland 2018, 27 augustus 2019.

<sup>76</sup> Gemeente Den Haag, De Haagse woningmarkt 2018, Uitkomsten van het WoonOnderzoek Nederland 2018, 27 augustus 2019, tabel figuur 5-2.

<sup>77</sup> Gemeente Den Haag, Woonagenda 2020-2023, Haags samen wonen.

<sup>78</sup> Gemeente Den Haag, De Haagse woningmarkt 2018, Uitkomsten van het WoonOnderzoek Nederland 2018, 27 augustus 2019.

**Figuur 21:** Huurvoorraad naar huurprijsklassen, 2018



institutionele belegger zijn vaak semi-starters. In woningen van institutionele beleggers wonen meer huishoudens met een midden- of een hoog inkomen dan in woningen van overige particuliere verhuurders.<sup>79</sup>

Ruim een kwart (28%) van de koopwoningen in Den Haag behoort tot de categorie 'goedkoop'. Het betreft woningen met een door de bewoner geschatte verkoopwaarde tot € 191.000. Het middeldure koopsegment loopt van € 191.000 tot € 258.000; ruim 17% van de koopvoorraad valt in dit segment. Meer dan de helft (55%) van de Haagse koopvoorraad heeft een geschatte verkoopwaarde van meer dan € 258.000 en valt in het segment 'duur'. Van de dure koopwoningen in de stad valt ongeveer een derde in het segment tussen € 258.000 en € 350.000, een derde tussen € 350.000 en € 517.000 en een derde boven € 517.000. Van alle koopwoningen in de stad heeft bijna één op de vijf een geschatte verkoopwaarde van meer dan € 517.000.<sup>80</sup>

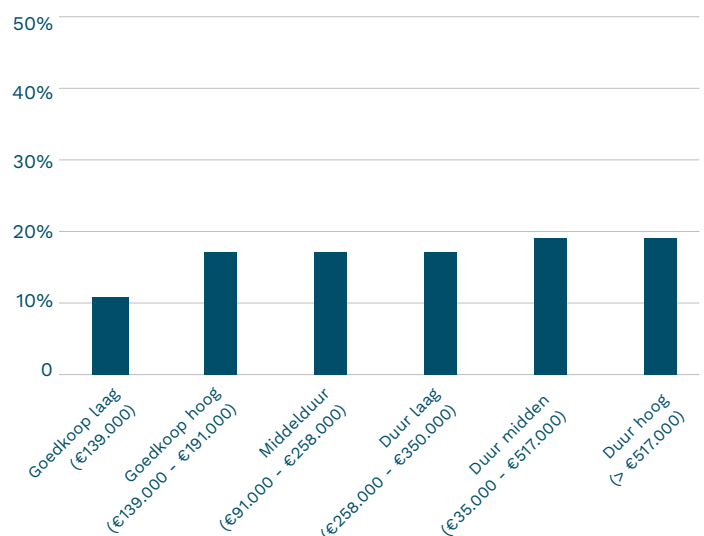
Op basis van de verhuishwens van de actief woningzoekenden in Den Haag ontstaat in potentie een licht tekort in de huursector en een groter tekort in de koopsector. De frictie bedraagt in potentie zo'n 9.500 woningen. In de huursector doet zich het tekort met name voor in het sociale segment. In het middeldure en dure huursegment is er evenwicht of juist wat meer aanbod dan de vraag. In de koopsector doen zich vooral in het middeldure segment (€ 191.000 -- € 258.000) en het segment 'duur laag' (tot € 350.000) in potentie tekorten voor. De vraag naar woningen in deze segmenten is het dubbele van het potentiële aanbod. Daarnaast is er een aanzienlijk ho-

gere vraag naar koopwoningen in het segment 'duur midden' (€ 350.000 - € 517.000). Overall is de vraag naar koopwoningen in elke prijsklasse hoger dan het potentieel beschikbare aanbod.

#### 7.2.7 Woningmarkt COROP-gebied Rijnmond

Tot het COROP-gebied Rijnmond behoren de gemeenten Albrandswaard, Barendrecht, Brielle, Capelle aan den IJssel, Hellevoetsluis, Krimpen aan den IJssel, Lansingerland, Maassluis, Nissewaard, Ridderkerk, Rotterdam, Schiedam, Vlaarding en Westvoorne. In 2019 betrof de hele woningvoorraad in dit gebied 665.161 woningen. Van deze totale woningvoorraad

**Figuur 22:** Koopvoorraad naar verkoopwaarde, 2018



79 Gemeente Den Haag, De Haagse woningmarkt 2018, Uitkomsten van het WoonOnderzoek Nederland 2018, 27 augustus 2019.

80 Gemeente Den Haag, De Haagse woningmarkt 2018, Uitkomsten van het WoonOnderzoek Nederland 2018, 27 augustus 2019.

betrof bijna de helft (49%) koopwoningen. De totale huursector bestaat uit 51% van de totale woningvoorraad (339.279 woningen). Van de totale huurwoningen zijn er ruim 251.873 in bezit van woningcorporaties. De overige huurwoningen (87.406) worden particulier verhuurd.<sup>81</sup>

Het COROP-gebied Rijnmond kende op 1 januari 2020 een inwoneraantal van 1.219.240.<sup>82</sup> Dit zal naar verwachting toenemen naar 1.496.300 in 2025.<sup>83</sup> Dit gebied kende 673.573 huishoudens in 2019. Het aantal huishoudens zal naar verwachting toenemen naar 702.900 in 2025.<sup>84</sup> Volgens Primos 2019 is het percentage huishoudens in de leeftijd tot 29 jaar en in de leeftijd 30-44 jaar in 2020 gezamenlijk (afgerond) 38,5% in 2020. Dit percentage blijft naar verwachting in 2025 redelijk stabiel, namelijk (afgerond) 37,5%.<sup>85</sup>

Van de verwachte groei in het aantal huishoudens zal een continue woningvraag uitgaan. Volgens Primos 2019 zal de woningbehoefte in het COROP-gebied Rijnmond groeien van 671.790 (in 2020) naar 698.700 (in 2025). Volgens Primos 2019 is het woningtekort in de Stedelijke Regio Rotterdam<sup>86</sup> 25.090 in 2020 en 18.930 in 2025.<sup>87</sup>

Het COROP-gebied Rijnmond heeft een forse woningbouwopgave, zowel op de korte termijn (tot 2025) als op de lange ter-

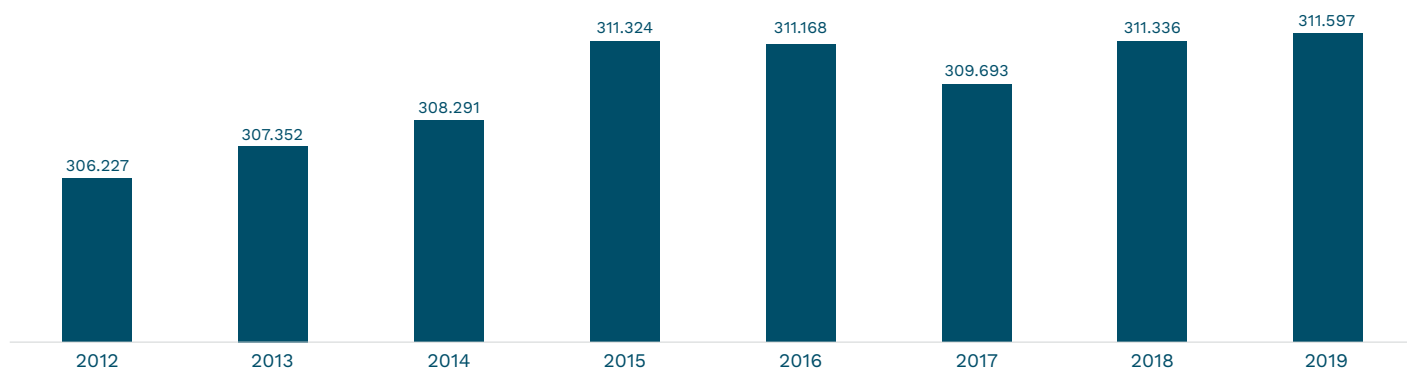
mijn (tot 2040). Het COROP-gebied Rijnmond heeft dezelfde uitdagingen als het COROP-gebied Agglomeratie 's-Gravenhage, zowel in de woningbouw als in de bestaande woningvoorraad. Zoals aangegeven in 7.2.3 komt de toegankelijkheid van de woningmarkt – met name voor de lage en middeninkomens – in toenemende mate onder druk te staan. De grootste druk op de regionale woningmarkten in de zuidelijke Randstad bevindt zich, zoals aangegeven, in de steden Den Haag en Rotterdam.<sup>88</sup>

## 7.2.8 Woningmarkt Rotterdam (stad)

Op 1 januari 2019 telde Rotterdam 643.627 inwoners, volgens de voorlopige cijfers. Dat zijn er bijna 5.500 meer dan een jaar eerder. De toename heeft te maken met natuurlijke groei (2.100 meer geboorten dan sterfgevallen) en met een positief buitenlands migratiesaldo (meer vestigers dan vertrekkers). De groei wordt getemperd door een negatief binnenlands migratiesaldo (meer vertrekkers dan vestigers).<sup>89</sup>

Op basis van voorlopige cijfers telt Rotterdam op 1 januari 2019 bijna 311.600 woningen. Figuur 23 geeft de woningvoorraad weer. Van de Rotterdamse woningvoorraad (de hiervoor genoemde 311.600 woningen), is 69% van de sociaal. Daaronder wordt verstaan: het geheel van corporatie en particuliere huurwoningen met een maandhuur tot 711 euro en koopwoningen met een waarde tot 140.000 euro. Het regionale gemiddelde be-

**Figuur 23:** Woningvoorraad op 1 januari, Rotterdam



Bron: CBS, bewerking Stadsontwikkeling

81 CBS (StatLine), Voorraad woningen; eigendom, type verhuurder, bewoning, regio (verslagperiode: 2012-2019, gewijzigd op 29 oktober 2020).

82 CBS (StatLine), Regionale kerncijfers Nederland (verslagperiode: jaarcijfers 1995-2020, gewijzigd op 30 oktober 2020).

83 CBS (StatLine), Regionale prognose 2020-2050; bevolking, intervallen, regio-indeling 2018 (verslagperiode: 2020-2050, gewijzigd op 10 september 2019).

84 CBS (StatLine), Regionale prognose 2020-2050; bevolking, intervallen, regio-indeling 2018 (verslagperiode: 2020-2050, gewijzigd op 10 september 2019).

85 ABF Research, Primos bevolkingsprognose (Primos 2019).

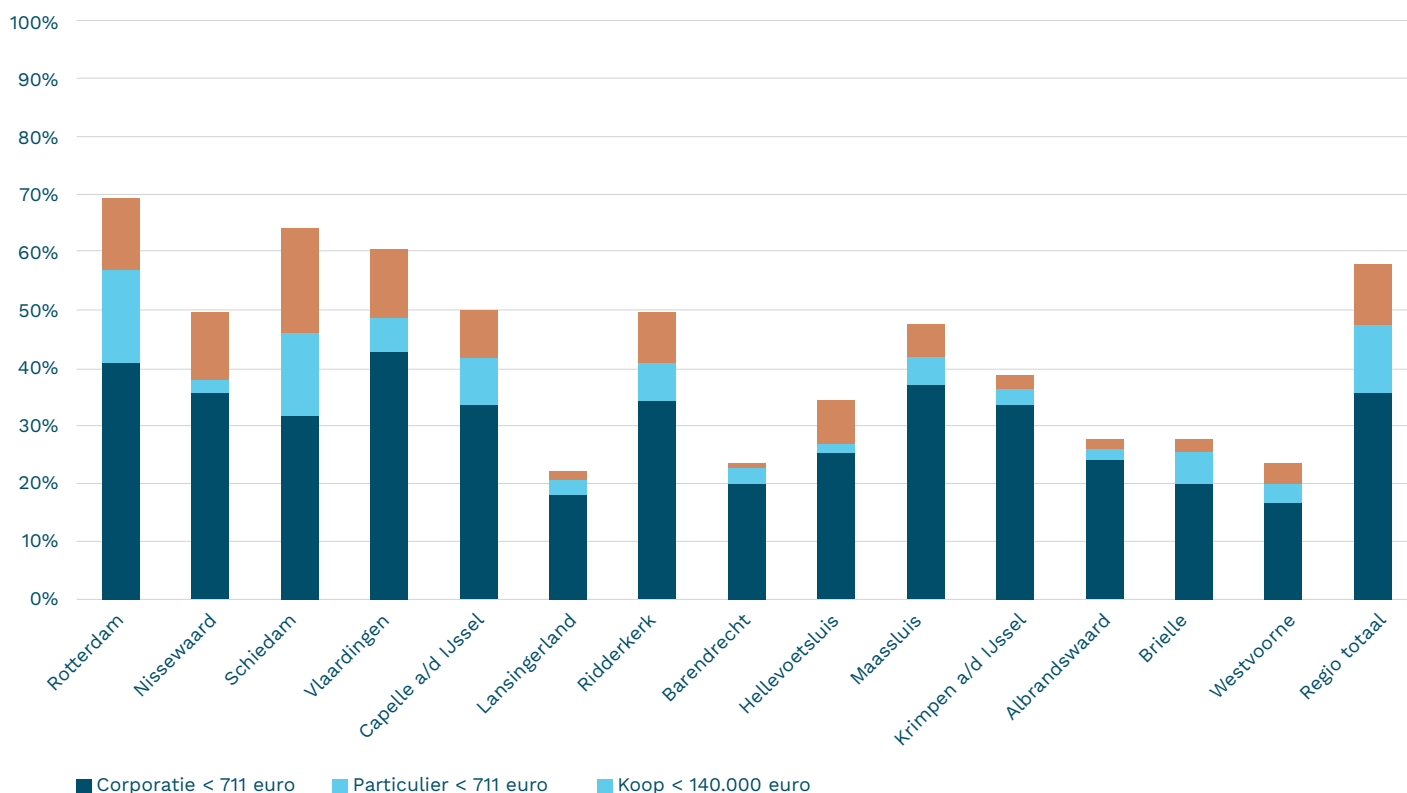
86 Tot de "Stedelijke regio Rotterdam" behoren precies dezelfde gemeenten als tot het COROP-gebied Rijnmond.

87 ABF Research, Primos bevolkingsprognose (Primos 2019).

88 Woondeal zuidelijke Randstad, Samenwerkingsagenda voor toekomstbestendige verstedelijking, Den Haag, 3 juni 2019.

89 Gemeente Rotterdam, Voortgangsrapportage woonvisie, maart 2019.

**Figuur 24:** Omvang en opbouw sociale voorraad in regio Rotterdam, 2017



Bron: ABF, bewerking Stadsontwikkeling

draagt 58%. Het aandeel sociaal per gemeente varieert echter sterk.<sup>90</sup> Figuur 24 geeft de omvang en opbouw van de sociale voorraad in de regio Rotterdam weer.

De Gemeente Rotterdam streeft onder andere naar het realiseren van meer balans in de woningvoorraad. Bij het verbeteren van de balans ligt de focus (stadsbreed) op het midden en hogere segment. Deze focus komt voort uit een onderzoek dat in 2018 in gezamenlijke opdracht van de regiogemeenten is uitgevoerd naar de woningbehoefte in de regio als geheel en in elke gemeente afzonderlijk. De behoefte is bepaald op grond van de te verwachten huishoudensontwikkeling, economische ontwikkeling en de bekende woonwensen. Hieruit kwam naar voren dat er in Rotterdam een noodzaak is om het aantal woningen in de vrije sector (middensegment en daarboven) fors te laten groeien, terwijl er juist een overmaat is in het sociale segment en daar een afname kan plaatsvinden. De reden voor de groeiende vraag naar wonen in het midden en hogere segment in Rotterdam is divers. Zo zijn en raken Rotterdammers steeds beter opgeleid en komen zij steeds vaker in goed betaald werk terecht. Daarmee zijn zij in staat om meer uit te geven aan

woonlasten. Tegelijkertijd verandert de aard van de stedelijke economie, waardoor er steeds beter betaalde banen in de kennis- en dienstensectoren bij komen. Daarnaast zijn door de inkomenseisen in het sociale segment, Rotterdammers met een middeninkomen ook echt op het middensegment toegewezen. Juist deze middeninkomens zitten in de knel op de Rotterdamse woningmarkt. Het betreft vaak kleinere huishoudens, zoals net afgestudeerden met hun eerste baan, maar ook ouderen die hun koopwoning hebben verkocht en boven de inkomensgrens van de sociale doelgroep uitkomen. Ook gaat het om gezinnen met één of twee werkende ouders die (samen) net wat meer dan een modaal inkomen hebben (ca € 38.035 tot € 55.000 per jaar (1-1-2019)). De focus op het midden en hogere segment zien we terug in het bouwprogramma op stedelijk niveau: er wordt gestreefd naar een evenwichtige verdeling van 20% sociaal, 30% middelduur, 30% hoger en 20% topsegment.<sup>91</sup>

De gemiddelde transactieprijs van bestaande woningen is gestegen van 185.000 euro in 2013 naar 341.000 euro eind 2018. Eengezinswoningen zijn duurder dan appartementen. De gemiddelde transactieprijs van een appartement in Rotterdam

<sup>90</sup> Gemeente Rotterdam, Voortgangsrapportage woonvisie, maart 2019.

<sup>91</sup> Gemeente Rotterdam, Thuis in Rotterdam, Addendum woonvisie 2030 (concept), 11 maart 2019.

lag in 2013 op 1650 euro per vierkante meter. Eind 2018 was dat opgelopen naar ruim 2900 euro per vierkante meter. Een stijging van 75% in vijf jaar tijd. Bij eengezinswoningen zien we over dezelfde periode een stijging van 1800 naar 2900 euro per vierkante meter. Een toename van 60%.<sup>92</sup>

Zelfs in crisistijd werden huizen in Rotterdam tegen of boven de vraagprijs verkocht. Dat gold voor 10 tot 20% van de eengezinswoningen en 30% van de appartementen. Dit aandeel is de afgelopen jaren zodanig gestegen, dat overbieden de nieuwe norm is geworden. Eind 2018 werd bijna 60% van de eengezinswoningen en ruim 80% van de appartementen tegen of boven vraagprijs verkocht. De gemiddelde transactieprijs van appartementen ligt inmiddels 5% boven de vraagprijs. Bij eengezinswoningen is dat ongeveer 1%.<sup>93</sup>

De keuze voor de consument is in korte termijn erg beperkt geworden. Begin 2019 stonden volgens huizenzoeker.nl in Rotterdam ongeveer 1400 woningen te koop. Dat is 1/5e van wat op het dieptepunt van de crisis te koop stond. Ook vóór de crisis was het aanbod groter dan nu. De ‘verkoopvijver’ lijkt het afgelopen jaar wel een vrij stabiele omvang te houden.<sup>94</sup>

Rotterdam had vroeger een prijs rond het regionaal gemiddelde. Die tijd is door de snelle ontwikkeling van de afgelopen twee jaar voorbij. De meeste gemeenten in de regio lieten over de periode 2013 tot en met 2018 een stijging van 30 tot 40% zien, Rotterdam scoorde 60%. Daardoor behoort de stad nu tot de voorhoede in de regio. Alleen in Lansingerland ligt de vierkante meterprijs nog wat hoger. De laatste kwartaalcijfers laten bovendien zien, dat de verschillen klein worden. Spijkenisse en Schiedam zijn de goedkoopste gemeenten in de regio. Maar Schiedam heeft het afgelopen jaar wel een prijsopdrijvend effect ervaren, door de krapte op de Rotterdamse markt. Iets wat we al eerder zagen gebeuren in de gemeenten Lansingerland, Capelle aan den IJssel, Albrandswaard en Barendrecht.

In landelijk perspectief neemt Rotterdam een bescheiden positie in. Alle grote steden laten een grotere dynamiek zien dan

landelijk gemiddeld, maar de prijsniveaus zijn wezenlijk verschillend. Amsterdam is van de buitencategorie. Volgens het Kadaster ligt de gemiddelde transactieprijs daar rond 470.000 euro, tegenover landelijk 293.000 euro. In Den Haag zijn de prijzen sinds twee jaar boven het landelijk gemiddelde uitgekomen. Utrecht ligt hoger en loopt al drie jaar steeds verder uit. Rotterdam nadert het landelijk gemiddelde, maar blijft (van de G4) de best betaalbare stad.<sup>95</sup>

Met de focus op het midden en hoger segment ontstaat ook ruimte voor doorstroming voor een bredere groep woningzoekenden. Stijgers in het middensegment kunnen doorverhuizen naar het hogere segment en stijgers in het sociale segment kunnen doorverhuizen naar het middensegment. De doelgroep die qua inkomen op het sociale segment is toegewezen zal op haar beurt als gevolg van de doorstroming een stuk minder concurrentie ervaren van andere doelgroepen in dat deel van de voorraad.<sup>96</sup>

### 7.3 Positie op de relevante markten

De Uitgevende Instelling verricht haar activiteiten (de aankoop, renovatie en exploitatie van Objecten) om een jaarlijks rendement voor de Obligatiehouders te kunnen realiseren. De Uitgevende Instelling is een vastgoedbelegger. Zij concurreert met nationale en internationale vastgoedbeleggers. Zoals hiervoor aangegeven in paragraaf 7.2.4, is er een toenemende vraag van zowel nationale als internationale investeerders naar Nederlands vastgoed.

Zoals aangegeven in paragraaf 7.2.4, hebben institutionele partijen (verzekeraars en pensioenfondsen) over het algemeen een lange horizon om aan toekomstige verplichtingen (zoals het doen van pensioenuitkeringen) te voldoen. Hun strategie is het voortdurend verjongen van de portefeuille door nieuwbouwwoningen aan te kopen en verouderd bezit te verkopen.<sup>97</sup> De Uitgevende Instelling focust juist niet op nieuwbouw, maar op bestaande woningen.

Particuliere beleggers zijn, zoals aangegeven in paragraaf 7.2.4, met name buiten de G5 actief. Zij zijn actief in de Grote Ste-

<sup>92</sup> Gemeente Rotterdam, Voortgangsrapportage woonvisie, maart 2019.

<sup>93</sup> Gemeente Rotterdam, Voortgangsrapportage woonvisie, maart 2019.

<sup>94</sup> Gemeente Rotterdam, Voortgangsrapportage woonvisie, maart 2019.

<sup>95</sup> Gemeente Rotterdam, Voortgangsrapportage woonvisie, maart 2019.

<sup>96</sup> Gemeente Rotterdam, Thuis in Rotterdam, Addendum woonvisie 2030 (concept), 11 maart 2019.

<sup>97</sup> Capital Value, De woning(beleggers)markt in beeld 2020, Onderzoeksrapport.



den<sup>98</sup> (maar minder in de Grootstedelijke Gemeenten)<sup>99</sup> en de Regiogemeenten.<sup>100</sup> Binnen deze groep van beleggers is een daling in investeringen in de Randstad te zien. Deze daling in de Randstad komt mogelijk doordat de concurrentie in deze markt heviger is geworden, waardoor particuliere beleggers minder makkelijk kunnen acquireren. De groei van de investeringen van particuliere beleggers in Breda, Groningen en Nijmegen onderschrijft dit vermoeden. De particuliere beleggers met een kleine woningportefeuille (tot 25 woningen) hebben met name een lokaal beleggingsperspectief en zijn vaak slechts in één regio of stad actief.<sup>101</sup>

De Uitgevende Instelling zal juist actief zijn binnen de Grootstedelijke Gemeenten (Den Haag en Rotterdam en omliggende gemeenten). Initiatiefnemer heeft veel kennis en ervaring opgebouwd in de hiervoor bedoelde regio's. Gelet op de voornamelijk in deze regio's opgebouwde portefeuille van circa 126 huurwoningen is Initiatiefnemer in staat om de concurrentie in deze regio's het hoofd te bieden bij verwerving van bestaande huurwoningen in de vrije sector.

Ook particulieren begeven zich op de huurwoningenmarkt. Steeds vaker worden woningen gekocht door particulieren met als doel het verhuren van de woningen, blijkt onder meer uit een onderzoek van het Kadaster dat is uitgevoerd in opdracht van de Raad voor de leefomgeving en infrastructuur.<sup>102</sup> Banken spelen hierop in met zogenaamde “buy-to-let hypotheek”. Gelet op de huidige marktomstandigheden, met een lage rente en grote vraag naar huurwoningen, is de verwachting dat deze particuliere huursector in de komende jaren verder zal blijven groeien.<sup>103</sup>

Initiatiefnemer is een meer gespecialiseerde belegger, met een grotere slagkracht dan de hiervoor bedoelde particuliere beleggers met een kleine woningportefeuille (tot 25 wonin-

gen) en dan de hiervoor bedoelde particulieren die zich op de huurwoningenmarkt begeven. De Uitgevende Instelling onderscheidt zich van deze partijen door de professionele inrichting van haar bedrijfsvoering. De Uitgevende Instelling heeft de exploitatie van de Objecten uitbesteed aan een professionele Vastgoedbeheerder, die verantwoordelijk is voor het technisch, financieel en commercieel beheer van de Objecten. Voor een uitgebreide omschrijving van de taken van de Vastgoedbeheerder wordt verwezen naar paragraaf 9.38.3.2.

Bij verhuur door een kleinere particuliere belegger of een particuliere verhuurder zal doorgaans geen sprake zijn van een (gedeeltelijke) uitbesteding van taken aan een professionele vastgoedbeheerder. Dit is gunstig voor de positionering van de Uitgevende Instelling op de huurwoningenmarkt. Huurders kiezen veelal een professionele verhuurder boven een particuliere verhuurder. Bovendien onderscheidt de Uitgevende Instelling zich door haar samenwerkingen en netwerk op het gebied van de aankoop van Objecten. Via het netwerk krijgt de Uitgevende Instelling vaak Objecten aangeboden die al voldoen aan de Aankoopcriteria. Dit zorgt ervoor dat de Uitgevende Instelling zich minder hoeft bezig te houden met de zoektocht naar geschikte woningen. Een vroege betrokkenheid van de Uitgevende Instelling kan er ook voor zorgen dat de Objecten niet altijd onderhevig zijn aan hevige concurrentie op de koopwoningenmarkt.

Ten aanzien van andere gespecialiseerde (inter)nationale beleggers met een zelfde focus (bestaande huurwoningen in de vrije sector voor woningdelers in de regio's waarin de Uitgevende Instelling actief is), probeert de Uitgevende Instelling zich te onderscheiden door haar business model: het uitgeven van obligaties waarbij een vaste rentecoupon wordt geboden met een eerste recht van hypotheek en een pandrecht op de huurpenningen.

98 In deze context zijn dit steden die in hun regio een kernfunctie vervullen en daardoor een veel groter aantal inwoners hebben dan de omliggende gemeenten. Ook in landelijk perspectief vallen ze op, omdat er vaak universiteiten gevestigd zijn en de woningmarkt zich mede daardoor anders gedraagt dan in andere gemeenten. Zie Capital Value, De woning(beleggers)markt in beeld 2020, Onderzoeksrapport.

99 In deze context zijn dit steden die zich kenmerken door de laagste rendementen op de woningbeleggingsmarkt, gecombineerd met hoge woningprijzen vergeleken met de rest van Nederland. Het betreft de vijf grootste steden op basis van het aantal inwoners. Daarnaast betreft het enkele gemeenten die ten aanzien van rendementen en woningprijzen met de G5 (Amsterdam, Rotterdam, Den Haag, Utrecht en Eindhoven) te vergelijken zijn. Zie Capital Value, De woning(beleggers)markt in beeld 2020, Onderzoeksrapport.

100 In deze context zijn dit gemeenten die buiten het Randstedelijke verzorgingsgebied liggen en een mate van stedelijkheid kennen die als matig stedelijk of weinig stedelijk kan worden getypeerd. De gemeenten in deze categorie zijn beduidend kleiner dan de grote steden waar ze omheen liggen, maar de verwachting is dat het aantal huishoudens er tot 2040 zal blijven toenemen. Zie Capital Value, De woning(beleggers)markt in beeld 2020, Onderzoeksrapport.

101 Capital Value, De woning(beleggers)markt in beeld 2020, Onderzoeksrapport.

102 Onderzoek Kadaster, Kopen om te verhuren, mei 2019, p. 20.

103 Planbureau voor de Leefomgeving, Particuliere verhuurders op de Nederlandse woningmarkt, 9 november 2019, p. 53.

# 8 Aankoopbeleid

## 8.1 Aankoop Objecten

De Uitgevende Instelling gebruikt de Obligatielening voor de aankoop, renovatie en exploitatie (verhuur en onderhoud) van Objecten. Naar verwachting zal de Uitgevende Instelling in de eerste twee jaar van de Looptijd van de Obligatielening de meeste Objecten aankopen. Daarna zal de Uitgevende Instelling zich voornamelijk richten op de exploitatie (verhuur en onderhoud) van aangekochte Objecten.

## 8.2 Selectiecriteria

Met de opbrengsten van de Obligatielening koopt de Uitgevende Instelling Objecten aan die aan de volgende Aankoopcriteria voldoen:

- De Uitgevende Instelling richt zich op de aankoop van verhuurde of onverhuurde woningen, appartementen en studio's in de vrije sector (of die na renovatie tot de vrije sector kunnen worden gerekend) (paragraaf 8.2.1);
- De Objecten zijn bestemd voor verhuur aan woningdelers. Onder woningdelers wordt verstaan een kleine groep mensen die samen een woning delen. Voorbeelden van woningdelers zijn studenten en starters. Met starters wordt bedoeld op huurders die aan het begin van hun loopbaan staan. Dit betekent dat alle vergunningen benodigd voor verhuur van het Object zijn afgegeven en geldig zijn of waarvan wordt verwacht dat deze kunnen worden verkregen. Ook moet de Vereniging van Eigenaren verhuur van het Object aan de doelgroep toestaan (paragraaf 8.2.1);
- De Objecten zijn gelegen in opkomende wijken in Den Haag en Rotterdam en in randgemeenten daarvan (paragraaf 8.2.2);
- De Objecten hebben een oppervlakte tussen 70m<sup>2</sup> en 120m<sup>2</sup>;
- De aankoopprijs is tenminste gelijk aan de getaxeerde waarde van het Object (paragraaf 8.2.4);
- De aankoopprijs van het Object in de steden Den Haag en Rotterdam ligt tussen de € 200.000 en € 250.000 per Object (paragraaf 8.2.3);
- De verhuurprijs van Objecten in de steden Den Haag en Rotterdam ligt tussen de € 1.100 en € 1.600 per Object (paragraaf 8.2.3);
- De aankoopprijs van het Object in randgemeenten van Den Haag en Rotterdam ligt tussen de € 175.000 en € 250.000 (paragraaf 8.2.3);

- De verhuurprijs van Objecten in randgemeenten van Den Haag en Rotterdam ligt tussen de € 900 en € 1.400 (paragraaf 8.2.3);
- Het bruto aanvangsrendement moet 6,8% bedragen (paragraaf 8.2.3);
- De renovatiekosten mogen gezien het ten doel gestelde bruto aanvangsrendement van 6,8% gemiddeld niet meer bedragen dan 5% tot (maximaal) 10% van de aankoopprijs per Object (paragraaf 8.2.5);
- Er moet een actieve Vereniging van Eigenaren zijn die financieel gezond is. Dit is het geval wanneer de financiële kaspositie minimaal 2% van de WOZ-waarde per appartementsrecht bedraagt.
- Op de grond van het Object rust geen erfpacht meer of het erfpacht is eeuwigdurend afgekocht.

In de aankoopfase werkt de Uitgevende Instelling samen met aankoopmakelaars, onafhankelijke taxateurs (zie hoofdstuk 9) en een onafhankelijk bureau (Adficom) om vast te stellen of het Object in de vrije sector valt.

De aankoopmakelaars waarmee de Uitgevende Instelling samenwerkt, zijn verantwoordelijk voor het maken van een selectie van Objecten die voldoen aan de Aankoopcriteria. De Uitgevende Instelling beslist op basis van genoemde Aankoopcriteria of zij tot aankoop van een betreffend Object zal overgaan. Hieronder wordt een aantal van deze Aankoopcriteria verder toegelicht.

### 8.2.1 Type Object

De aan te kopen Objecten zijn verhuurde dan wel onverhuurde bestaande woningen, appartementen en studio's in de vrije sector (al dan niet na renovatie door de Uitgevende Instelling) die zijn bestemd voor verhuur aan de eerdergenoemde woningdelers. De Uitgevende Instelling zal geen Objecten van nieuwbouwprojecten of Objecten via openbare veilingen aankopen.

Een Object bevindt zich in de vrije sector of kan na renovatie daartoe gerekend worden wanneer:

- Het Object een zelfstandige woonruimte is, dat wil zeggen woningen met eigen toegang en eigen keuken en toilet, dus geen studentenkamers, woonwagens en woonwagenstandplaatsen;
- De huurprijs boven de huurliberalisatiegrens ligt (voor 2021 is dit € 752,33); en
- Het Object conform het puntensysteem van het woningwaarderingssysteem 145 of meer punten heeft of na renovatie zal hebben. Indien het Object tussen 145-155 punten heeft of na renovatie zal hebben, zal de Uitgevende Instelling een onafhankelijk bureau (Adficom) inschakelen om objectief vast te laten stellen of het Object in de vrije sector valt. Zo niet, dan zal de Uitgevende Instelling niet tot aankoop van het Object overgaan.

### 8.2.2 Locatie van het Object

De Uitgevende Instelling richt zich op Objecten in opkomende wijken, met uitzondering van Vogelaarwijken, in Den Haag en Rotterdam en randgemeenten daarvan.

De aan te kopen Objecten bevinden zich niet op A-locaties, zoals bijvoorbeeld het historisch centrum van een stad. De opkomende wijk moet geschikt zijn voor de doelgroep (studenten en starters). Daarom moet de wijk liggen in de nabijheid van uitvalswegen, basisscholen, hogescholen en/of universiteiten, winkels en winkelcentra en moet het centrum van de stad met het openbaar vervoer goed bereikbaar zijn. Of een wijk in opkomst is wordt bepaald aan de hand van de toekomstplannen (bestemmingsplannen en strategische plannen) van de betreffende gemeente met die wijk. Deze plannen moeten naar verwachting een positief effect hebben op de waardeontwikkeling van het Object zodat het Object voor het einde van de Looptijd van de Obligatielening aantrekkelijk is voor herfinanciers dan wel met winst verkocht kan worden. Plannen die gericht zijn op het realiseren van nieuwbouwprojecten, het uitbreiden van het winkel-, horeca- en scholenaanbod hebben een positief effect op de waardeontwikkeling van het aan te kopen Object. Voorbeelden van opkomende wijken zijn: Laakkwartier en Loosduinen (Den Haag) en Feyenoord en Charlois (Rotterdam). De Uitgevende Instelling koopt geen Object aan ten aanzien waarvan het bestemmingsplan de bestemming zal wijzigen.

Een andere belangrijke factor bij het bepalen van de locatie van de Objecten is de kwaliteit van het netwerk van de aankoop-

makelaars die de Uitgevende Instelling – voortbordurend op de bestaande samenwerkingen van de Initiatiefnemer – zal inschakelen. In de praktijk is het in bepaalde steden lastig gebleken om in korte tijd een netwerk op te bouwen dat ervoor zorgt dat met de gewenste snelheid geschikte Objecten kunnen worden gevonden en aangekocht.

Zoals aangegeven in hoofdstuk 5 heeft de Initiatiefnemer ook andere proposities met huurwoningen geïntroduceerd. De Initiatiefnemer heeft bij deze proposities qua aankoopbeleid een sterke focus gehad op (de omgeving rondom) Den Haag en Rotterdam. De Initiatiefnemer kent de voor haar relevante woningenmarkt in (de omgeving rondom) Den Haag en Rotterdam daardoor goed en heeft daar een stevig netwerk van samenwerkingspartners (zie hoofdstuk 9), waarbij met name de aankoopmakelaars een belangrijke rol spelen. Deze markten zijn in de visie van de Uitgevende Instelling nog niet verzadigd. Het is dus aannemelijk dat ook de Uitgevende Instelling van de daar opgebouwde kennis en ervaring en het opgebouwde netwerk profiteert. De Uitgevende Instelling wil zich in de toekomst echter niet beperken: zodra zij op basis van gedegen onderzoek kansen ziet in andere grote steden, middelgrote steden en randgemeenten in de Randstad zal de Uitgevende Instelling deze kansen willen benutten in het belang van de Obligatiehouders. Mocht dit aan de orde zijn, dan zullen Obligatiehouders hierover worden geïnformeerd. Veranderingen van het geografisch gebied kunnen leiden tot een materiele wijziging van dit Prospectus. Als hiervan sprake is en de aanbestedingsperiode nog niet is verstreken, dan zal een supplement als bedoeld in hoofdstuk 13.2 worden gepubliceerd.

Omdat ten tijde van het verschijnen van dit Prospectus nog niet bekend is of, en zo ja, welke Objecten de Uitgevende Instelling zal aankopen, is er sprake van een zogenaamde ‘blind pool’. Wat dit betekent en welke risico’s daaraan zijn verbonden, leest u in hoofdstuk 2.

### 8.2.3 Bruto aanvangsrendement

De Uitgevende Instelling koopt alleen Objecten met een minimaal bruto aanvangsrendement van 6,8%. Het bruto aanvangsrendement wordt berekend door de verwachte bruto huuropbrengst van het Object (exclusief de verwachte onderhoudskosten) in het eerste jaar van de exploitatie (12 x de huurprijs) te delen door de totale investering, dat wil zeggen de bruto aankoopprijs van het Object en de eventuele verwachte renovatiekosten. De verwachte renovatiekosten

mogen niet meer bedragen dan 10% van de aankoopwaarden van het Object (zie verder paragraaf 8.2.5).

In de steden Den Haag en Rotterdam investeert de Uitgevende Instelling tussen de € 200.000 en € 250.000 per Object. Deze aankopprijzen zijn realistisch in opkomende wijken, omdat deze niet ver boven of onder de WOZ-waarde liggen. Op basis van ervaringsgegevens van de Initiatiefnemer overtreft over het algemeen de huurvraag naar vrije sector Objecten het huuraanbod in deze wijken, waardoor een huurprijs tussen de € 1.100 en € 1.600,- per Object gerechtvaardigd is.

In de randgemeenten van de steden Den Haag en Rotterdam investeert de Uitgevende Instelling tussen de € 175.000 en € 250.000 per Object. Deze aankopprijzen zijn realistisch in opkomende wijken, omdat deze niet ver boven of onder de WOZ-waarde liggen. Op basis van ervaringsgegevens van de Initiatiefnemer overtreft over het algemeen de huurvraag naar vrije sector Objecten het huuraanbod in deze wijken, waardoor een huurprijs tussen de € 900 en € 1.400 per Object gerechtvaardigd is.

De Uitgevende Instelling stelt de huurprijs per Object vast op grond van de vierkante meterprijs van de wijk waarin het Object is gelegen en het aantal punten dat het Object (eventueel na renovatie) scoort op grond van het puntensysteem van het woningwaarderingssysteem. In de Randstad bedraagt de vierkante meterprijs gemiddeld € 17,50 in opkomende wijken. In randgemeenten en middelgrote steden bedraagt de vierkante meterprijs gemiddeld € 15. Het Object moet minimaal 145 punten scoren.

#### **8.2.4 Taxatie en technische en bouwkundige staat aan te kopen Object**

Voordat de Uitgevende Instelling een Object aankoopt, laat zij het Object door een onafhankelijk taxateur taxeren (zie verder hoofdstuk 9.2). Uit het taxatierapport moet blijken dat de aankopprijs tenminste gelijk is aan de waarde van het Object of gelijk zal zijn na renovatie. Verder doet de Uitgevende Instelling zelf onderzoek naar de technische en bouwkundige staat van het Object op basis van de beschikbare documentatie van de verkopende partij en onderhoudsdocumentatie van de Vereniging van Eigenaren. De Uitgevende Instelling kijkt bij de aankoop van een Object onder meer naar de staat van de balkons, fundering en de kozijnen. De Uitgevende Instelling gaat niet tot aankoop van een Object over wanneer de aankopprijs ligt boven de getaxeerde waarde van het Object. Ook mogen de renovatiekosten gemiddeld niet meer bedragen dan 10% van de aankopprijs.

#### **8.2.5 Renovatiekosten**

Voor de aankoop van een Object wordt een inschatting gemaakt van de kosten van eventuele renovatie van het Object. Deze kosten mogen (gezien het ten doel gestelde bruto aanvangsrendement van 6,8%) gemiddeld niet meer bedragen dan 10% van de aankopprijs per Object. Als de verwachte renovatiekosten meer dan 10% zullen bedragen, dan zal de Uitgevende Instelling niet overgaan tot de aankoop van het Object. Mochten de daadwerkelijk gerealiseerde renovatiekosten meer bedragen dan 10% van de aankopprijs van het Object, dan zal de aanvangshuurprijs verhoogd worden om de extra renovatiekosten terug te verdienen.

### **8.3 Exploitatie Objecten**

De Uitgevende Instelling zal de aangekochte Objecten gedurende de Looptijd van de Obligatielening verhuren. Naar verwachting – gebaseerd op ervaring van het bestuur van de Uitgevende Instelling – bedraagt de gemiddelde aanvangsleegstand zes weken. Deze periode gebruikt de Uitgevende Instelling om, indien nodig, het Object te renoveren en een huurder te vinden die binnen de doelgroep past en voldoende kredietwaardig is (zie paragraaf 8.3.1). Wanneer de Uitgevende Instelling geen verhuurder vindt voor het Object dan zal de Uitgevende Instelling de huurprijs verlagen. Mocht dit niet het gewenste effect sorteren dan kan de Uitgevende Instelling in het uiterste geval na toestemming van de Stichting Obligatiehouders het Object verkopen.

Verder zal de Uitgevende Instelling de Objecten onderhouden zoals van een goed huisvader verwacht mag worden. De onderhoudskosten worden betaald van het Exploitatieresultaat.

In de exploitatiefase werkt de Uitgevende Instelling aldus samen met een verhuurkantoor, renovatiebegeleiders en aannemers en een Vastgoedbeheerder.

#### **8.3.1 De huurovereenkomst**

De Uitgevende Instelling zal huurovereenkomsten sluiten op basis van het ROZ model voor 'Huurovereenkomst Woonruimte' van 20 maart 2017 en de ROZ Algemene Bepalingen Huurovereenkomst Woonruimte 2017.

Een appartement wordt aan maximaal drie personen verhuurd. Indien noodzakelijk wordt een onttrekkingsvergunning of omzettingsvergunning aangevraagd. Een woning wordt nooit aan te veel mensen verhuurd.

Om het debiteurenrisico te beperken wordt iedere potentiële huurder onderworpen aan een kredietwaardigheidstest voordat de huurovereenkomst wordt gesloten. Starters betalen één maand huur aan borg en het brutosalaris van het gezamenlijke huishouden moet minimaal drie keer de bruto maandhuur bedragen. Studenten betalen één maand huur aan borg en daarnaast moeten de ouders (of andere derden) zich garant stellen voor het voldoen van de maandelijkse huurprijs.

Hieronder zijn de belangrijkste bepalingen uit het model van de huurovereenkomst opgenomen:

#### *Huurtermijn*

De huurovereenkomst kan worden aangegaan voor bepaalde tijd of onbepaalde tijd. Indien de huurovereenkomst voor onbepaalde tijd wordt aangegaan, bedraagt de huurperiode in beginsel minimaal 12 maanden. Na afloop van de minimale huurperiode kan de Uitgevende Instelling en/of de huurder de huur opzeggen met inachtneming van een termijn van één maand.

#### *Huurindexatie*

Aangezien het verhuur van zelfstandige woonruimte betreft met een geliberaliseerde huurprijs wordt de huurprijs jaarlijks aangepast overeenkomstig het gestelde in artikel 16 van de ROZ Algemene Bepalingen. Bovenop en gelijktijdig met de jaarlijkse aanpassing overeenkomstig artikel 16 van de algemene bepalingen, heeft de Uitgevende Instelling het recht om de huurprijs te verhogen met maximaal 1%.

#### *Controle op de naleving van de huurovereenkomst*

De Uitgevende Instelling heeft het recht om een keer per kwartaal het verhuurde Object te betreden voor een controle op de naleving van de huurovereenkomst door de huurder. De Vastgoedbeheerder zal dit namens de Uitgevende Instelling als verhuurder doen (zie paragraaf 8.3.2). Wanneer de huurder tekortschiet om het Object als goed huurder te huren, dan kan de Uitgevende Instelling boetes opleggen.

### **8.3.2 Het vastgoedbeheer**

Tussen de Vastgoedbeheerder en de Uitgevende Instelling is een overeenkomst gesloten, waarin de samenwerking tussen de Vastgoedbeheerder en de Uitgevende Instelling is vastgelegd. De overeenkomst is in beginsel voor de duur van 2 jaar aangegaan en wordt vervolgens stilzwijgend verlengd met een periode van 1 jaar.

De Vastgoedbeheerder verricht voor de Uitgevende Instelling onder andere de volgende werkzaamheden:

- Technisch beheer: (onder andere) het in ontvangst nemen van meldingen van huurders en het toezien op onderhoudswerkzaamheden;
- Commercieel beheer: (onder andere) het aangaan en beëindigen van huurovereenkomsten en onderhoudscontracten, het toezien op de naleving van de huurovereenkomst door de huurder en de manier waarop de huurder het Object gebruikt, toezien op leegstaande Objecten en inspectie van Objecten die vrijkomen.
- Financieel beheer: (onder andere) het innen van de huurpenningen en het voeren van de (financiële) administratie namens de Uitgevende Instelling.
- Servicekosten beheer: (onder andere) het compleet verzorgen van een servicekostenafrekening ben behoeve van de huurders.

De Vastgoedbeheerder voert de werkzaamheden in nauw overleg met en onder verantwoordelijkheid van de Uitgevende Instelling uit. De Uitgevende Instelling heeft Vastgoedbeheerder gevormachtigd om namens de Uitgevende Instellingen de huurpenningen op de bankrekening van de Uitgevende Instelling te innen. De Uitgevende Instelling heeft real time inzicht in de door de Vastgoedbeheerder voor de Uitgevende Instelling gevoerde administratie.

### **8.4 Herfinancieringsfase**

Om de Obligatielening na het einde van de Looptijd te kunnen aflossen, zal de Uitgevende Instelling voor het einde van de Looptijd van de Obligatielening de Objecten door derden laten herfinancieren met toestemming van de Stichting Obligatiehouders. Meer hierover hebt u kunnen lezen in hoofdstuk 4.4. In het geval er geen financiers gevonden worden, zal de Uitgevende Instelling mogelijkheden onderzoeken om de huidige Obligatielening af te lossen door middel van de uitgifte van een nieuwe obligatielening. Indien ook dit niet mogelijk blijkt, zal de Uitgevende Instelling met instemming van de Stichting Obligatiehouders de Objecten verkopen, tenzij de Vergadering van Obligatiehouders heeft ingestemd met het verlengen van de Looptijd.



## 9 Samenwerkingspartners

De Uitgevende Instelling werkt samen met een aantal partners om haar bedrijfsactiviteiten uit te voeren. In dit hoofdstuk worden de Samenwerkingspartners van de Uitgevende Instelling beschreven.

### 9.1 Aankoopmakelaars, verhuurkantoren, renovatiebegeleiding en aannemers

De Uitgevende Instelling werkt samen met verschillende aankoopmakelaars. De aankoopmakelaars zijn verantwoordelijk voor:

- Het maken van een selectie van Objecten die voldoen aan de Aankoopcriteria zoals opgenomen hoofdstuk 8. De Uitgevende Instelling beslist op basis van genoemde verkoopcriteria of zij tot aankoop van een betreffend Object zal overgaan.
- Het voeren van de aankooponderhandelingen namens de Uitgevende Instelling.
- Dossiervorming.
- Overdracht dossier en sleutels naar de Vastgoedbeheerder bij een opvolgende huurder.
- Sleuteloverdracht bij de notaris.

De Uitgevende Instelling heeft aan de aankoopmakelaars een volmacht verleend om deze werkzaamheden te kunnen verrichten. De aankoopmakelaar ontvangt voor deze werkzaamheden een vaste vergoeding van € 2.500 exclusief btw per Object, ongeacht de te verrichten werkzaamheden of de waarde van het Object.

Er zijn aankoopmakelaars die ervoor zorgen dat het Object na aankoop wordt verhuurd. Hiervoor ontvangt desbetreffende aankoopmakelaar eenmalig 6% (exclusief btw) over de gerealiseerde jaarhuur. Nadat de huurovereenkomst is beëindigd, zorgt ofwel de Vastgoedbeheerder ofwel één van de aankoopmakelaars voor een opvolgende huurder (zie hoofdstuk 8.3.2). Ook zijn er aankoopmakelaars die de bouwbegeleiding verrichten indien een aangekocht Object gerenoveerd moet worden. Desbetreffende aankoopmakelaars maken op basis van kwaliteit en prijs een selectie van geschikte aannemers en de Uitgevende Instelling beslist welke aannemer het werk mag uitvoeren. De aankoopmakelaar bespreekt met de aannemer de te nemen stappen in het kader van de reno-

vatie en houdt toezicht op de uitvoering van de renovatie. Voor deze werkzaamheden is een vergoeding overeengekomen van € 500 voor renovaties tot € 10.000 en een vergoeding van € 750 of meer voor renovaties die meer dan € 10.000 bedragen.

De aankoopmakelaars hebben geen ander belang bij de uitgifte van de Obligatielening dan de in deze paragraaf beschreven werkzaamheden en de vergoedingen die zij daarvoor ontvangen. Ook hebben zij geen zeggenschap in Meerdervoort Group en haar groepsondernemingen.

### 9.2 Taxateurs

In het kader van de aankoop van de Objecten worden de Objecten getaxeerd. De taxateurs die worden ingeschakeld door de Uitgevende Instelling zijn ingeschreven in het Nederlands Register Vastgoed Taxateurs. In de taxatierapporten wordt verklaard dat er geen belangenverstrengeling ten aanzien van de opdracht en/of Uitgevende Instelling bestaat. De taxateur ontvangt als vergoeding een bedrag tussen € 500 en € 800 (exclusief btw) per te taxeren Object.

De taxateurs hebben geen ander belang bij de uitgifte van de Obligatielening dan de in deze paragraaf beschreven werkzaamheden en de vergoeding die zij daarvoor ontvangen. Ook hebben zij geen zeggenschap in Meerdervoort Group en haar groepsondernemingen.

### 9.3 Vastgoedbeheerder

Tussen de Vastgoedbeheerder en de Uitgevende Instelling is een raamovereenkomst gesloten. Op grond van de overeenkomst tussen de Uitgevende Instelling en de Vastgoedbeheerder verricht de Vastgoedbeheerder de volgende werkzaamheden:

#### *i. Technisch beheer*

Technisch beheer omvat het verwerken van technische meldingen en toezicht op de uitvoering en voltooiing door onderhoudsleveranciers. Daarnaast heeft technisch beheer betrekking op het bewaken en toezien op tijdige uitvoering van inspecties, keuringen en preventief onderhoud. Het behandelen van klachten, wensen, informatie en storingen van huurders van met name technische onvolkomenheden.

### *ii. Financieel beheer*

De processen die onder financieel beheer vallen behelzen alle administratieve en financiële processen van het vastgoedbeheer. De Vastgoedbeheerder zal namens de Uitgevende Instelling de portefeuille met huurovereenkomsten, dienstverleningsovereenkomsten en onderhoudscontracten beheren en heeft daarbij de bevoegdheid namens de Uitgevende Instelling op te treden als gedelegeerde opdrachtgever binnen een vastgesteld mandaat. Alle gegevens en documenten worden per Object en huurder door de Vastgoedbeheerder verwerkt in een vastgoeddossier dat per project en per huurder aangemaakt en ingericht wordt op het bedrijfsnetwerk van de Vastgoedbeheerder.

### *iii. Commercieel beheer*

Tot het commercieel beheer behoort namens de Uitgevende Instelling het aangaan van nieuwe en gewijzigde overeenkomsten en het beëindigen van bestaande overeenkomsten. De Vastgoedbeheerder zal toezicht uitoefenen op de naleving door de huurders van de bepalingen van de huurovereenkomst en de wijze waarop het gehuurde wordt gebruikt. De Vastgoedbeheerder controleert leegstaande Objecten en inspecteert Objecten die vrijkomen.

### *iv. Servicekosten beheer*

- I. Tot het servicekosten beheer behoort het compleet verzorgen van een servicekostenafrekening ten behoeve van de huurders.

De Vastgoedbeheerder ontvangt als vergoeding voor haar diensten:

- Voor de diensten i en ii 2,5% te berekenen over de ontvangen huursommen;
- Voor dienst iii 6,0% te berekenen over de contractuele jaarhuur;
- Voor dienst iv is geen vaste prijsafsprake gemaakt.

De Vastgoedbeheerder heeft geen ander belang bij de uitgifte van de Obligatielening dan de in deze paragraaf en in hoofdstuk 8.2.3 ten aanzien van de Vastgoedbeheerder beschreven werkzaamheden en de vergoedingen die zij daarvoor ontvangt. Ook heeft de Vastgoedbeheerder geen zeggenschap in Meerdervoort Group B.V. en haar groepsondernemingen.



# 10 De obligaties

In deze paragraaf worden de kerngegevens van de Obligatielening en de Obligaties beschreven. Op de Obligaties zijn de Obligatievoorwaarden van toepassing. De Obligatievoorwaarden moeten gelezen worden in samenhang met de Trustakte.

## 10.1 Doel Obligatielening

Met de Uitgifte van de Obligaties beoogt de Uitgevende Instelling maximaal € 22.500.000 aan te trekken om Objecten aan te kopen die voldoen aan het Aankoopbeleid (zie hoofdstuk 8), met als doel deze te exploiteren (verhuur en onderhoud). Om de Obligatielening te kunnen aflossen, zal de Uitgevende Instelling voor het einde van de Looptijd van de Obligatielening

de Objecten door derden laten herfinancieren. In het geval er geen financiers gevonden worden, zal de Uitgevende Instelling de Objecten verkopen. Het uiteindelijke doel van de Uitgevende Instelling is om aan het einde van de Looptijd van de Obligatielening en na voldoening van alle betalingsverplichtingen aan Obligatiehouders (betaling verschuldigde Couponrentes en terugbetaling Hoofdsom), winst te maken met de herfinanciering dan wel verkoop van de Objecten voor de (indirecte) aandeelhouders van de Uitgevende Instelling.

## 10.2 Kenmerken Obligaties

Hieronder zijn de belangrijkste kenmerken van de Obligatielening en van de Obligaties opgenomen. Enkele daarvan worden verderop in dit hoofdstuk nader toegelicht.

**Tabel 2:** Kenmerken Obligaties

|                                                 |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
|-------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Uitgevende Instelling                           | Meerdervoort RVP B.V.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
| Doel Uitgifte                                   | Aankopen en renoveren van Objecten conform het Aankoopbeleid en exploiteren daarvan (verhuur en onderhoud)                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
| Omvang Obligatielening                          | Maximaal € 22.500.000<br><br>Minimaal vereiste opbrengst voor de Eerste Uitgiftedatum is € 2.250.000 (10% van de Hoofdsom), zie ook paragraaf 11.4.1.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
| Looptijd Obligatielening/Obligaties             | Maximaal zeven jaar. De Looptijd vangt aan op de Eerste Uitgiftedatum en eindigt in principe op 30 juni 2028, tenzij de Uitgevende Instelling overgaat tot Vervroegde Aflossing of de Vergadering van Obligatiehouders besluit tot het verlengen van de Looptijd.<br><br>De Obligaties worden gedurende de Aanbiedingsperiode maandelijks uitgegeven, waarbij uitsluitend de Uitgiftedatum en aldus de Looptijd per Obligatiehouder verschillend kan zijn.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
| Aflossing Obligatielening/Obligaties            | De Uitgevende Instelling zal uiterlijk op de derde werkdag na 1 juli 2028 de Obligatielening aflossen en zal op de dan uitstaande Obligaties de nog verschuldigde Hoofdsom en Couponrente aflossen, tenzij de Uitgevende Instelling overgaat tot Vervroegde Aflossing of de Vergadering van Obligatiehouders besluit tot het verlengen van de Looptijd.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| Vervroegde Aflossing Obligatielening/Obligaties | De Uitgevende Instelling heeft gedurende de Looptijd het recht om de Obligaties geheel of gedeeltelijk vervroegd af te lossen.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
| Aanbiedingsperiode en Inschrijving              | De Aanbiedingsperiode loopt vanaf 1 juni 2021 tot en met 31 mei 2022. De Aanbiedingsperiode eindigt op het moment dat de Inschrijving voor de uitgifte van Obligaties is voltekend of anders uiterlijk op 31 mei 2022. Gedurende de Aanbiedingsperiode is Inschrijving op de Obligatielening doorlopend mogelijk. De Aanbiedingsperiode is aldus gelijk aan de inschrijvingsperiode.<br><br>De Uitgevende Instelling heeft het recht om de Aanbiedingsperiode te verlengen, te verkorten of te staken.<br><br>De Uitgevende Instelling zal de Aanbiedingsperiode staken wanneer binnen vier maanden na de start daarvan (uiterlijk op 30 september 2021) op minder dan 10% van de Obligatielening is ingeschreven. Op dat moment al gedane stortingen zullen binnen vijf werkdagen na 30 september 2021 na de schriftelijke mededeling daarvan door de Uitgevende Instelling worden teruggestort. |
| (Eerste) Uitgiftedatum                          | De Eerste Uitgiftedatum is de eerste dag van de maand volgend op de maand waarin op 10% of meer van de Obligatielening is ingeschreven. De Uitgevende Instelling zal dan voor het eerst Obligaties uitgeven. Vervolgens worden Obligaties op de eerste dag van de maand volgend op de maand van Inschrijving uitgegeven.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
| Juridictie en toepasselijk recht                | De Obligaties worden aangeboden in Nederlands. Op de Obligatielening en de Obligaties is uitsluitend Nederlands recht van toepassing.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |

|                                                 |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
|-------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Totaal aantal uit te geven Obligaties           | Minimaal 90 en maximaal 900.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
| Nominale waarde per Obligatie                   | € 25.000                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
| Valuta                                          | De Obligaties worden uitgegeven in euro (€)                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| ISIN-nummer                                     | Het ISIN-nummer van de Obligaties is NL0015532326.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
| Minimale Deelnamesom per Obligatiehouder        | De minimum deelname in de Obligatielening € 50.000 (2 Obligaties). Er is geen maximum verbonden aan deelname.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
| Overdraagbaarheid Obligaties                    | Ja, met toestemming en medewerking van de Uitgevende Instelling.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
| Rangorde Obligaties                             | De Obligaties zijn onderling en ten opzichte van elkaar van gelijke rang, zonder enig verschil in preferentie.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
| Rechten en beperkingen verbonden aan Obligaties | <p>De Obligaties zijn beperkt overdraagbaar (zie hoofdstuk 11.5).</p> <p>Op grond van de Trustakte kunnen Obligatiehouders geen eigen, individuele vorderingsrechten en/of rechtstreekse acties tegen de Uitgevende Instelling instellen voor betaling van de Parallele Vordering. De (gezamenlijke) belangen van de Obligatiehouders worden behartigd door de Stichting Obligatiehouders. De Stichting Obligatiehouders heeft een Parallele Vordering op de Uitgevende Instelling.</p> <p>Op ieder afzonderlijk aan te kopen Object verkrijgt de Stichting Obligatiehouders een eerste recht van hypotheek tot een hoogte van maximaal € 31,5 miljoen. Ook worden pandrechten gevestigd op alle bestaande en toekomstige vorderingen van de Uitgevende Instelling (waaronder de Huurinkomsten) en op de roerende zaken van de Uitgevende Instelling die kort gezegd gerelateerd zijn aan de Registergoederen. De Stichting Obligatiehouders beheert de gevestigde Zekerheidsrechten en zal deze indien noodzakelijk uitwinnen. De opbrengsten van de uitwinning van de Zekerheidsrechten komen toe aan de Obligatiehouders.</p> |
| Obligatiebewijzen                               | De Uitgevende Instelling geeft geen obligatiebewijzen uit. Obligatiehouders worden ingeschreven in het Register dat namens de Uitgevende Instelling wordt gehouden door de Stichting Obligatiehouders. De Obligaties worden niet belichaamd in een fysiek stuk. De Obligaties luiden op naam.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
| Notering Obligaties                             | De Obligaties worden niet genoteerd aan een gereguleerde markt en ook niet aan een multilaterale of georganiseerde handelsfaciliteit.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
| Couponrente Obligatie                           | De Uitgevende Instelling is met ingang van de Uitgiftedatum tot het einde van de (verlengde) Looptijd van de Obligatielening dan wel tot de Vervroegde Aflossing de Couponrente verschuldigd over de uitstaande Hoofdsom. De Uitgiftedatum is de eerste dag van de maand volgend op de maand waarin de Obligatiehouder zich heeft ingeschreven en de Uitgevende Instelling de Inschrijving onvoorwaardelijk heeft toegewezen. Op die dag zal de Uitgevende Instelling de Obligaties aan de betreffende belegger uitgeven. De Couponrente bedraagt 3,5% op jaarbasis, waarbij wordt uitgegaan van 1/12 per maand en wordt betaalbaar gesteld in maandelijkse termijnen van 0,292%.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
| Vervaldag Couponrente Obligatie                 | Rentebetalingen vinden voor het eerst plaats op uiterlijk de eerste werkdag van de eerstvolgende maand na de Uitgiftedatum. Daarna op uiterlijk elke eerste werkdag van de maand.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
| Verjaringstermijn Couponrente                   | De verjaringstermijn voor de betaling van verschuldigde Couponrente bedraagt vijf jaar nadat de Couponrente opeisbaar is geworden.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
| Verjaringstermijn Hoofdsom                      | De verjaringstermijn voor de terugbetaling van de Hoofdsom bedraagt vijf jaar nadat de Hoofdsom opeisbaar is geworden. De Hoofdsom is opeisbaar vanaf 1 juli 2028.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
| Inschrijvingskosten                             | De Obligatiehouders betalen geen inschrijvingskosten voor de individuele uitgifte van de Obligaties. De Obligatiehouders zijn alleen de Nominale Waarde van de Obligaties verschuldigd (minimaal € 50.000). De Uitgevende Instelling is echter wel kosten verschuldigd die verband houden met de uitgifte van Obligaties, zoals marketingkosten, funding- en emissiekosten en juridische kosten (zie hierover hoofdstuk 12.4.4).                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |

## 10.3 Rente, Aflossing en Zekerheidsrechten

### 10.3.1 Rentebetalingen

De Uitgevende Instelling is met ingang van de Uitgiftedatum tot het einde van de (verlengde) Looptijd van de Obligatielening dan wel Vervroegde Aflossing Couponrente verschuldigd over de uitstaande Hoofdsom. De Uitgiftedatum is de eerste dag van de maand volgend op de maand waarin de Obligatie-

houder zich heeft ingeschreven en de Uitgevende Instelling de Inschrijving onvoorwaardelijk heeft toegewezen. Op die dag zal de Uitgevende Instelling de Obligaties aan de betreffende Obligatiehouder uitgeven. De Couponrente bedraagt 3,5% op jaarbasis en wordt betaalbaar gesteld in maandelijkse termijnen van 0,292%. Dit betekent dat een Obligatiehouder iedere maand € € 72,92 rente per Obligatie zal ontvangen.



Rentebetalingen vinden voor het eerst plaats uiterlijk op de eerste werkdag van de eerstvolgende maand na de Uitgifte-datum. Daarna uiterlijk op elke eerste werkdag van de maand.

De Stichting Obligatiehouders houdt toezicht op de door de Uitgevende Instelling te verrichten rentebetalingen. De Stichting Obligatiehouders heeft op grond van de Trustakte een zelfstandig vorderingsrecht op de Uitgevende Instelling ter nakoming van de betalingsverplichtingen van de Uitgevende Instelling (de Parallele Vordering, zie hoofdstuk 6.1.3).

Het kan voorkomen dat er een periode van tijdelijke illiquiditeit ontstaat bij de Uitgevende Instelling, bijvoorbeeld in de situatie dat er na aankoop van het eerste Object gedurende de periode van aanvangsleegstand geen huuropbrengsten zijn (u leest hierover meer in hoofdstuk 8.3). In die situatie kan de Liquiditeitsreserve gebruikt worden voor het betalen van de Couponrente aan de Obligatiehouders. Voorwaarde is dat de Liquiditeitsreserve door uitbetaling van de Couponrentes niet de ondergrens van € 125.000 bereikt.

Indien er sprake is van overmacht als bedoeld in artikel 7.5 en 7.6 van de Obligatievoorwaarden en de Uitgevende Instelling als gevolg daarvan de verplichting tot het betalen van Couponrente niet na kan komen of de betaling van de Couponrente de liquiditeitspositie van de Uitgevende Instelling dusdanig zal schaden dat de continuïteit van de Uitgevende Instelling in gevaar komt, dan heeft de Uitgevende Instelling het recht om de Couponrente drie maanden op te schorten. Hiervan is sprake als de Liquiditeitsreserve de ondergrens van € 125.000 heeft bereikt (zie hierover ook paragraaf 10.3.1) of, indien de ondergrens niet (direct) wordt bereikt, als het aannemelijk is dat de overmachtsituatie binnen afzienbare tijd zal resulteren in het bereiken van de ondergrens van € 125.000. In dat laatste geval zal eerst overleg worden gevoerd met de Stichting Obligatiehouders voordat tot (eventuele) opschorting zal worden overgegaan. De opgeschorte niet uitgekeerde Couponrente zal door de Uitgevende Instelling alsnog worden betaald op de laatste dag van de Looptijd van de Obligaties of zoveel eerder als de liquiditeitspositie van de Uitgevende Instelling het toelaat. De niet uitgekeerde Couponrente is niet rentedragend. De Uitgevende Instelling maakt de opschorting van het betalen van de Couponrente voorafgaand aan de opschorting schriftelijk kenbaar aan de Stichting Obligatiehouders. De Stichting Obligatiehouders (of de Uitgevende Instelling op verzoek van de Stichting Obligatiehouders) informeert

de Obligatiehouders per e-mailbericht over de opschorting van de rentebetalingen.

Als de rentebetaling niet tijdig is voldaan (buiten de situatie zoals hiervoor bedoeld, waarbij rentebetaling is opgeschort met inachtneming van artikel 8 uit de Obligatievoorwaarden), dan heeft de Uitgevende Instelling een termijn van 30 dagen om alsnog de rentebetalingsoverplichting na te komen. Indien de Uitgevende Instelling na verloop van deze termijn in gebreke blijft, dan is er sprake van een opeisingsgrond als bedoeld in artikel 14.1 van de Obligatievoorwaarden. In dat geval mag de Stichting Obligatiehouders de Uitgevende Instelling verzoeken rechtstreeks aan haar te betalen. In die situatie moet de Uitgevende Instelling aan de Stichting Obligatiehouders betalen en mag zij niet langer rechtstreeks aan de Obligatiehouders betalen. De gelden die de Stichting Obligatiehouders dan ontvangt, zal de Stichting Obligatiehouders zo spoedig mogelijk doorbetalen aan de Obligatiehouders.

Als er sprake is van een opeisingsgrond, dan kan de Stichting Obligatiehouders de Obligatielening inclusief de verschuldigde Couponrente per direct opeisen en kan zij alle rechten, verhaalsmogelijkheden, bevoegdheden of beschikkingen onder de Obligatieovereenkomst, de Trustakte en de Hypotheekakte uitoefenen. Ook is de Stichting Obligatiehouders gerechtigd om betaling af te dwingen door middel van alle middelen die de Nederlandse wet hiervoor biedt. Dit kan zij doen naar eigen inzicht of op verzoek van Obligatiehouders die gezamenlijk over ten minste 75% van het totale nominale bedrag aan uitstaande Obligaties beschikken. In plaats van opeising, kan de Stichting Obligatiehouders ook een regeling treffen met de Uitgevende Instelling tot nakoming van de betalingsverplichting. Indien een zodanige regeling inhoudt het prijsgeven, verminderen of veranderen van de rechten van de Obligatiehouders, dan kan dit pas nadat de Vergadering van Obligatiehouders hiervoor toestemming heeft gegeven. Een dergelijke toestemming kan worden gegeven tijdens een vergadering waarin twee derde gedeelte van het totaal aantal uitstaande Obligaties aanwezig of vertegenwoordigd is en het besluit met twee derde van de uitgebrachte stemmen is genomen.

In spoedeisende gevallen mag de Stichting Obligatiehouders de afspraken over de Obligaties (waaronder het prijsgeven, verminderen of veranderen van rechten van Obligatiehouders) wijzigen zonder toestemming van de Vergadering van Obligatiehouders. Bij spoedeisende gevallen kan bijvoorbeeld gedacht worden aan reorganisatie, dreigend faillissement of surséance van betaling



van de Uitgevende Instelling. De Stichting Obligatiehouders mag zelf beoordelen wanneer sprake is van spoed. De Stichting Obligatiehouders stelt beleggers zo snel mogelijk op de hoogte van eventuele veranderingen. Daarnaast roept de Stichting Obligatiehouders zo snel mogelijk een Vergadering van Obligatiehouders bijeen om de veranderingen toe te lichten. De Obligatiehouders mogen niet zelf met de Uitgevende Instelling afspraken maken om de Obligaties te wijzigen.

De verjaringstermijn voor de betalingsverplichting van de Couponrente bedraagt vijf jaar nadat de Couponrente opeisbaar is geworden.

### 10.3.2 Terugbetaling Hoofdsom

Na de Looptijd van de Obligatielening worden de Obligaties door de Uitgevende Instelling afgelost. Om de Obligatielening te kunnen aflossen, zal de Uitgevende Instelling voor het einde van de Looptijd van de Obligatielening de Objecten door derden laten herfinancieren. Als er geen financiers worden gevonden, zal de Uitgevende Instelling na toestemming van de Stichting Obligatiehouders de Objecten verkopen, tenzij de Vergadering van Obligatiehouders heeft besloten de Looptijd te verlengen.

Naar verwachting betaalt de Uitgevende Instelling de Hoofdsom van de door de Obligatiehouder gehouden Obligatie(s) uiterlijk op de derde werkdag na 1 juli 2028 (de datum waarop de Hoofdsom opeisbaar wordt) terug aan de Obligatiehouder. Dit is anders in het geval van Vervroegde Aflossing of een verlenging van de Looptijd.

De Uitgevende Instelling heeft het recht om gedurende de Looptijd de Obligatielening (gedeeltelijk) vervroegd af te lossen. Van de Vervroegde Aflossing moet een kennisgeving worden verstrekt aan de Obligatiehouders met een termijn van 30 dagen. Bij een Vervroegde Aflossing wordt de nominale waarde van de door de Obligatiehouder gehouden Obligatie(s) en de verschuldigde, maar nog niet betaalde, Couponrente aan de Obligatiehouder betaald. Bij gehele of gedeeltelijke aflossing in de periode van de Uitgifte-datum tot en met 31 mei 2026 zal de Uitgevende Instelling aan de Obligatiehouder een vergoeding betalen van 50% van de Couponrente die verschuldigd zou zijn geweest over de periode van de datum van (gedeeltelijke) aflossing tot en met 31 mei 2026. Geen vergoeding zal worden betaald over de periode vanaf 1 juni 2026 tot en met 30 juni 2028. In het geval van gehele of gedeeltelijke Vervroegde Aflossing op of na 1 juni 2026 zal de Uitgevende Instelling geen enkele vergoeding verschuldigd zijn aan Obligatie-

houders. Bij Vervroegde Aflossing worden aan Obligatiehouders geen kosten in rekening gebracht. De Uitgevende Instelling heeft aldus gedurende de laatste twee jaren van de Looptijd de mogelijkheid om kosteloos vervroegd af te lossen. De achtergrond hiervan is dat de Uitgevende Instelling gedurende deze twee jaren het beste verkoopmoment kan kiezen.

De Looptijd van de Obligatielening kan ook worden verlengd. De vergadering van Obligatiehouders is namelijk bevoegd om met een meerderheid van twee derde van de uitgebrachte stemmen in een Vergadering van Obligatiehouders waarin ten minste twee derde deel van het totaal aantal uitstaande Obligaties aanwezig of vertegenwoordigd is te besluiten om de Looptijd van de Obligatielening te verlengen.

Bij (Vervroegde) Aflossing worden aan de Obligatiehouders geen kosten in rekening gebracht die verband houden met de (Vervroegde) Aflossing.

De verjaringstermijn voor de terugbetalingsverplichting van de Hoofdsom bedraagt vijf (5) jaar. De verjaringstermijn vangt aan zodra de vordering tot terugbetaling van de Hoofdsom opeisbaar is geworden. De vordering tot terugbetaling van de Hoofdsom is opeisbaar vanaf 1 juli 2028.

### 10.3.3 Hypotheek- en pandrechten

Op grond van de Trustakte heeft de Stichting Obligatiehouders een Parallele Vordering op de Uitgevende Instelling. Hierdoor kan de Stichting Obligatiehouders nakoming vorderen van de betalingsverplichtingen die de Uitgevende Instelling heeft jegens de Obligatiehouders. Tot zekerheid van nakoming van deze vordering zijn door de Uitgevende Instelling aan de Stichting Obligatiehouders kort gezegd de volgende zekerheden verstrekt:

- I. het eerste hypotheekrecht op elk door de Uitgevende Instelling aangekocht Object (tot een maximumbedrag van € 31,5 miljoen (de uitgegeven Obligatielening vermeerderd met het in de markt gebruikelijke percentage van (maximaal) 40% voor rente, vergoedingen, boeten en kosten));
- II. een (stil) pandrecht op de huurpenningen of op andere vorderingen van de Uitgevende Instelling die voortvloeien uit overeenkomsten strekkende tot het gebruik van een Object;
- III. een (bezitloos) pandrecht op alle tegenwoordige en toekomstige roerende zaken die bestemd zijn het Object duurzaam te dienen en op alle veranderingen en/of toevoegingen die aangebracht zijn aan het Object na de vestiging van het hypotheekrecht.

Deze hypotheek- en pandrechten zullen worden gevestigd bij afzonderlijke notariële akte(s). De Stichting Obligatiehouders heeft op grond van de Hypotheekakte het recht om de Uitgevende Instelling te verbinden om toekomstige vorderingen te verpanden bij een aanvullende pandakte.

De Stichting Obligatiehouders houdt en beheert deze Zekerheidsrechten voor en ten behoeve van de Obligatiehouders en zal deze rechten indien noodzakelijk uitwinnen. De opbrengsten daaruit komen toe aan de Obligatiehouders. De Stichting Obligatiehouders kan tot openbare verkoop (executieverkoop) of onderhandse verkoop van de Objecten overgaan.

Op grond van de Hypotheekakte verstrekt de Uitgevende Instelling onder meer een (stil) pandrecht op bestaande en toekomstige vorderingen die voortvloeien uit huurovereenkomsten. Hoewel toekomstige vorderingen uit bestaande huurovereenkomsten verpand kunnen worden, is een pandrecht op huurvorderingen voor toekomstige termijnen niet effectief bij een faillissement of surseance van betaling van de Uitgevende Instelling. De achtergrond hiervan is dat het ontstaan van deze toekomstige huurvorderingen afhankelijk is van een vooralsnog onzekere omstandigheid, namelijk het verschaffen van huurgenot door de Uitgevende Instelling. Indien het ontstaansmoment van de vorderingen na datum van faillissement en surseance van betaling valt, vallen de huurvorderingen in de boedel en niet onder het pandrecht.

De Stichting Obligatiehouders verleent de Uitgevende Instelling in de Hypotheekakte bij voorbaat toestemming om de Objecten te verhuren en/of te verpachten tegen marktconforme voorwaarden. Bovendien is in de Hypotheekakte geen beperking opgenomen met betrekking tot het renoveren van de Objecten. Dit betekent dat het de Uitgevende Instelling is toegestaan de Objecten te renoveren. De Uitgevende Instellingen zal de Stichting Obligatiehouders om toestemming moeten vragen om tot herfinanciering of verkoop van Objecten over te gaan. Ook heeft de Stichting Obligatiehouders het recht taxaties van de Objecten te laten uitvoeren en inspecties uit te voeren van het Object om te beoordelen of de Uitgevende Instelling het Object in stand houdt.

De Stichting Obligatiehouders kan zonder instemming van de Vergadering van Obligatiehouders afstand doen van de Zekerheidsrechten:

- I. indien de Uitgevende Instelling naar het uitsluitend oordeel van de Stichting Obligatiehouders voldoende vervangende zekerheid stelt, welke naar vorm en inhoud voor de Stichting Obligatiehouders aanvaardbaar is; of
- II. indien de Uitgevende Instelling overgaat tot een Vervroegde Aflossing overeenkomstig artikel 9.2 en verder van de Obligatievoorwaarden en de waarde van het overblijvende zekerhedenpakket naar het uitsluitend oordeel van de Stichting Obligatiehouders - in verhouding tot het uitstaande bedrag van de Obligaties - aanvaardbaar is; of
- III. bij de vervreemding van een Object (zoals gedefinieerd in artikel 5.1 van de Obligatievoorwaarden) tegen marktconforme voorwaarden (en alleen zover het zekerheidsrecht betrekking heeft op het te vervreemden Object) en op voorwaarde dat de vervreemdingsopbrengst (i) wordt gebruikt om een Vervroegde Aflossing te doen overeenkomstig artikel 9.2 en verder van de Obligatievoorwaarden of (ii) binnen 3 maanden wordt gebruikt voor de aankoop voor een vervangende woning met zekerheidstelling ten behoeve van de Stichting Obligatiehouders; of
- IV. indien de Uitgevende Instelling al hetgeen zij jegens een of meer Obligatiehouders onder of in verband met de Obligaties verschuldigd is of mocht zijn, volledig, onvoorwaardelijk en onherroepelijk heeft voldaan.

# 11 Deelname obligatielening

## 11.1 Aanbod Obligaties

De Obligaties worden via de website van de Uitgevende Instelling aangeboden. Er wordt geen gebruik gemaakt van emissie- of plaatsingskantoren. De Uitgevende Instelling maakt voor het aanbieden van de Obligaties gebruik van haar eigen netwerk en zal de Obligaties via de reguliere marketingkanalen onder de aandacht brengen. Daarbij kan zij diensten van derden inkopen. De Obligaties worden niet genoteerd aan een gereguleerde markt en ook niet aan een multilaterale of georganiseerde handelsfaciliteit.

## 11.2 Doelgroep

Deelname in de Obligatielening en de uitgifte van de Obligaties staat alleen open voor personen die een vaste woon- en verblijfplaats hebben in Nederland en België.

De Uitgevende Instelling richt zich op de beleggers die wensen te investeren in zelfstandige woningen in de vrije sector, bestemd voor verhuur aan woningdelers, die zijn gelegen in opkomende wijken in de steden Den Haag en Rotterdam en randgemeenten daarvan.

Dit product is ongeschikt voor beleggers die:

- Beperkte ervaring hebben in (vastgoed)beleggingen.
- Geld lenen en dit geleende geld gebruiken om te beleggen.
- De Couponrente nodig hebben om de belangrijke levensbehoeften te kunnen betalen, zoals eten, woning en kleding.
- Binnen een termijn van zeven jaar na deelname over hun Deelnamesom willen kunnen beschikken.
- Het zich niet kunnen permitteren om de Deelnamesom van ten minste € 50.000 geheel of gedeeltelijk te verliezen.

De Obligaties zijn geschikt voor beleggers die:

- Ervaring hebben in (vastgoed)beleggingen.
- Hun eigen financiële middelen aanwenden voor deze belegging.
- Het bedrag van de belegging niet binnen zeven jaar na deelname nodig hebben.
- De Couponrente niet nodig hebben om de belangrijkste levensbehoeften te kunnen betalen.
- Het zich kunnen permitteren om (een gedeelte van) de Deelnamesom van ten minste € 50.000 te verliezen.

Iedere Obligatiehouder dient zich bewust te zijn van het volgende:

- De Uitgevende Instelling investeert direct in verhuurd en onverhuurd vastgoed.
- De Obligatielening betreft een risicodragende belegging. De Obligatiehouder dient er rekening mee te houden dat de Couponrente lager kan zijn dan verwacht en/of dat hij/zij een gedeelte van de Deelnamesom kan verliezen (zie hierover ook hoofdstuk 2). De Obligatiehouder dient, in het geval de Couponrente en/of aflossing van de Deelnamesom lager is dan verwacht, het mogelijk te ontstane verlies te kunnen compenseren met zijn of haar vermogen en/of andere inkomsten. De Obligatiehouder dient vooraf zelf te bepalen of zijn/haar financiële positie toereikend is om dit mogelijke verlies te compenseren.
- De Obligatiehouder dient voldoende liquiditeit aan te houden om op de (middel)lange termijn te kunnen blijven voldoen aan zijn of haar financiële en andere verplichtingen, inclusief onvoorziene uitgaven.
- De Obligatiehouder dient kennisgenomen te hebben van de volledige tekst van dit Prospectus en de informatie die is opgenomen door middel van verwijzing, waaronder de Truistakte en Obligatievoorwaarden.
- Het Prospectus en andere informatie die is opgenomen door middel van verwijzing bevatten geen advies of aanbeveling tot aankoop van de Obligaties. Beleggers dienen hun eigen afweging te maken om te investeren in deze Obligaties.
- Bij de afweging of u wilt deelnemen, zou u moeten betrekken:
  - Voor welk doel u het rendement zou willen gebruiken en op welke termijn (bijvoorbeeld: extra inkomen, vermogensopbouw, voldoen van toekomstige uitgaven en dergelijke).
  - Welk risicogewicht de Obligaties hebben in uw totale beleggingsportefeuille.
- Obligatiehouders worden geadviseerd vooraf advies in te winnen voordat zij in Obligaties beleggen. Op deze manier kan een verantwoorde afweging worden gemaakt of de aankoop van de Obligaties past bij het persoonlijke risicoprofiel van de betreffende Obligatiehouder.

### 11.3 Voorwaarden aanbidding

- De Obligaties worden aangeboden in Nederland en kunnen op basis van een Europees paspoort ook worden aangeboden in België;
- De minimale Inschrijving bedraagt € 50.000 en er is geen maximum;
- Geïnteresseerden kunnen zich gedurende de Aanbiedingsperiode doorlopend inschrijven op de Obligatielening;
- De Uitgevende Instelling kan zonder opgaaf van redenen een Inschrijving weigeren (bijvoorbeeld bij een negatieve uitkomst van het cliëntenonderzoek);
- De Uitgevende Instelling kan de aanbidding verlengen of verkorten;
- De Uitgevende Instelling zal de aanbidding staken voorafgaand of gedurende de Aanbiedingsperiode tot aan de Eerste Uitgiftedatum, indien op minder dan € 2.250.000 wordt ingeschreven vóór of uiterlijk op 30 september 2021;
- De Uitgevende Instelling is niet aansprakelijk voor enig verlies dat of schade die een Obligatiehouder lijdt door het gebruik van de hiervoor genoemde bevoegdheden.

### 11.4 Inschrijvingsproces

#### 11.4.1 Wanneer kan ik mij inschrijven?

Geïnteresseerden kunnen zich gedurende de Aanbiedingsperiode van 1 juni 2021 tot en met 31 mei 2022 doorlopend inschrijven op de Obligatielening. De Aanbiedingsperiode eindigt op het moment dat de Inschrijving voor de uitgifte van Obligaties is voltekend (het bedrag van de Obligatielening is bereikt) of anders uiterlijk op 31 mei 2022.

De Uitgevende Instelling heeft het recht om de Aanbiedingsperiode te verlengen, te verkorten of te staken. De Uitgevende Instelling maakt een dergelijke beslissing schriftelijk kenbaar aan de al ingeschreven beleggers en doet hiervan ook melding op de website van de Uitgevende Instelling. De Uitgevende Instelling kan besluiten de Aanbiedingsperiode te staken, indien zich omstandigheden zouden voordoen die een dergelijke beslissing rechtvaardigen. Dit is bijvoorbeeld het geval bij onvoldoende belangstelling of omstandigheden die de uitgifte in gevaar zouden brengen.

De Uitgevende Instelling mag de Aanbiedingsperiode in ieder geval staken wanneer binnen vier maanden na de start van de Aanbiedingsperiode op minder dan 10% van de Obligatielening (€ 2.250.000 ofwel 90 Obligaties) is ingeschreven. Al

gedane stortingen zullen in dat geval binnen vijf werkdagen na 30 september 2021 door de Uitgevende Instelling worden teruggestort op het bij de Uitgevende Instelling bekende rekeningnummer (zoals opgenomen in het Register).

In het geval dat de Uitgevende Instelling besluit de Aanbiedingsperiode te staken dan wel Obligaties niet of slechts gedeeltelijk toe te wijzen, zijn de Uitgevende Instelling en de Initiatiefnemer niet schadelijktig ten opzichte van de Geïnteresseerde.

De Obligaties worden voor het eerst uitgegeven op de Eerste Uitgiftedatum. De Eerste Uitgiftedatum vindt plaats op de eerste dag van de maand volgend op de maand waarin er in totaal op meer dan 10% van de Obligatielening (€ 2.250.000 ofwel 90 Obligaties) is ingeschreven en de Uitgevende Instelling deze Inschrijvingen onvoorwaardelijk heeft toegewezen. Daarna worden de Obligaties maandelijks uitgegeven per eerste dag van de maand volgend op de maand waarin de Geïnteresseerde aan alle verplichtingen uit hoofde van de Inschrijving heeft voldaan en de Uitgevende Instelling de Inschrijving onvoorwaardelijk heeft toegewezen.

#### 11.4.2 Hoe kan ik mij inschrijven op de Obligatielening?

Voordat een (rechts)persoon zich kan inschrijven op de Obligatielening, dient een account te worden aangemaakt op de website van de Uitgevende Instelling (via <https://meerderevoort.bloqify.com/nl/register>). Nadat een account is aangemaakt, krijgt de (rechts)persoon toegang tot het Deelnameformulier. Op de Obligatielening kan worden ingeschreven door middel van het volledig invullen, rechtsgeldig ondertekenen en retourneren van een Deelnameformulier. Dit Deelnameformulier is te raadplegen via de [website](#) van de Uitgevende Instelling. Het volledig ingevulde en ondertekende Deelnameformulier dient uiterlijk op de 26e dag van de maand in het bezit te zijn van de Uitgevende Instelling om met ingang van de eerstvolgende Uitgiftedatum Obligaties toegewezen te kunnen krijgen. Deelnameformulieren die na de 26e dag van de maand worden ontvangen, zullen in de volgende maand worden meegenomen.

Met het Deelnameformulier dienen de volgende gegevens te worden meegestuurd:

- een kopie paspoort in geval van een natuurlijk persoon; of
- een gewaarmerkt en recent uittreksel van de Kamer van koophandel en kopie paspoort van de bestuurder(s) in het geval van een rechtspersoon.

Door het ondertekenen van het Deelnameformulier verklaart de (rechts)persoon die zich inschrijft, kennis te hebben genomen van dit Prospectus en de informatie die daarin is opgenomen door middel van verwijzing, waaronder de Obligatievoorwaarden en de Trustakte, en zich onherroepelijk en onvoorwaardelijk aan de voorwaarden die daarin zijn opgenomen te onderwerpen.

Na Inschrijving wordt de identiteit van de (rechts)persoon die zich heeft ingeschreven voor de Obligaties geverifieerd en wordt een cliëntenonderzoek verricht naar degene die zich heeft ingeschreven.

Inschrijvingen worden behandeld op volgorde van binnenkomst. De Uitgevende Instelling zal met ingang van de maand na aanvang van de Aanbiedingsperiode op haar website vermelden op hoeveel Obligaties er is ingeschreven, hoeveel Obligaties zijn uitgegeven en hoeveel Obligaties er nog uitgegeven kunnen worden.

#### **11.4.3 Hoe worden de Obligaties toegewezen?**

De Uitgevende Instelling is als enige bevoegd Obligaties toe te wijzen. Zij kan zonder opgaaf van redenen aan een Geïnteresseerde geen Obligaties toekennen of minder Obligaties dan waarvoor deze had ingeschreven. De Uitgevende Instelling is niet aansprakelijk voor enig verlies dat of schade die een Obligatiehouder door het gebruik van deze bevoegdheid lijdt.

De Uitgevende Instelling zal Obligaties toewijzen met inachtneming van de volgende richtlijnen:

- Toewijzing kan alleen aan (rechts)personen die minimaal voor € 50.000 inschrijven;
- Toewijzing kan alleen aan (rechts)personen waarbij het cliëntenonderzoek kan worden voltooid;
- De Uitgevende Instelling is niet verplicht Obligaties aan een (rechts)persoon toe te wijzen en behoudt de vrijheid om naar eigen inzicht, zonder opgave van redenen en zonder overleg met de bestaande Obligatiehouders Obligaties (al dan niet) toe te wijzen;
- Aan een (rechts)persoon kunnen nooit meer Obligaties worden toegewezen dan waarop deze heeft ingeschreven;

Toewijzing vindt plaats onder de opschortende voorwaarden dat:

- Uiterlijk binnen vier maanden na aanvang van de Aanbiedingsperiode op 10% van de Obligatielening (€ 2.250.000 ofwel 90 Obligaties) is ingeschreven; en
- de Deelnamesom uiterlijk vijf dagen voorafgaand aan de Uit-

giftedatum is bijgeschreven vanaf een vergunninghoudende kredietinstelling met zetel in de Europese Unie op de bankrekening van de Uitgevende Instelling.

De Uitgevende Instelling stelt de (rechts)persoon die zich heeft ingeschreven binnen vijf werkdagen na Inschrijving schriftelijk in kennis van de voorwaardelijke toewijzing. De kennisgeving gaat vergezeld van een verzoek van de Uitgevende Instelling tot storting van de Deelnamesom voor de voorwaardelijk toegewezen Obligaties op de bankrekening van de Uitgevende Instelling onder vermelding van het aantal voorwaardelijk toegewezen Obligaties en de naam van de Obligatiehouder. De Obligatiehouders betalen geen kosten voor de uitgifte van de Obligatielening en ook niet voor de uitgifte van de Obligatie. De Obligatiehouders zijn alleen de Nominale Waarde van de Obligaties verschuldigd aan de Uitgevende Instelling. De Deelnamesom dient uiterlijk vijf dagen voorafgaand aan de Uitgiftedatum te zijn bijgeschreven. De Uitgevende Instelling controleert de stortingen uiterlijk iedere 26e van de maand. De (rechts)persoon die zich heeft ingeschreven, krijgt van de storting een bevestiging. Indien de (rechts)persoon niet aan de opschortende voorwaarde voor tijdige betaling heeft voldaan, vervalt de Inschrijving en zal de Uitgevende Instelling de betreffende Obligaties aan een andere (rechts)persoon die zich heeft ingeschreven (op volgorde van binnenkomst) voorwaardelijk toewijzen.

Nadat op 10% van de Obligatielening (€ 2.250.000 ofwel 90 Obligaties) is ingeschreven en de Deelnamesom tijdig is gestort, zullen de aan de (rechts)persoon die zich heeft ingeschreven toegewezen Obligaties op de Eerste Uitgiftedatum en vervolgens op iedere Uitgiftedatum worden geleverd door middel van Inschrijving in het Register (zie hierna). De inschrijving van de Obligatiehouder in het Register geldt als levering van de Obligatie(s). Hiervan ontvangt de Obligatiehouder van de Uitgevende Instelling een afschrift.

#### **11.4.4 Register van Obligatiehouders**

De Obligaties luiden op naam. De Uitgevende Instelling geeft geen obligatiebewijzen uit. Obligatiehouders worden in het Register ingeschreven dat namens de Uitgevende Instelling door de Stichting Obligatiehouders wordt gehouden. De Stichting Obligatiehouders zal namens de Uitgevende Instelling zorgdragen voor de inschrijving van de Obligatiehouders in het Register. In het Register zijn opgenomen de namen en adressen en e-mailadressen van de Obligatiehouders, zoals van tijd tot tijd gewijzigd, onder vermelding van het aantal door hen



gehouden Obligaties, het nummer van de Obligaties en het bankrekeningnummer van de Obligatiehouder bij een Nederlandse vergunninghoudende bank waarop de Obligatiehouder de Couponrente en uiteindelijk de Hoofdsom wenst te ontvangen. In het Register worden tevens opgenomen de namen, de adressen en e-mailadressen van de pandhouders en vruchtgebruikers van Obligaties, onder vermelding van Obligaties waarop hun rechten betrekking hebben en de datum waarop zij hun rechten hebben verkregen.

Iedere Obligatiehouder ontvangt een bevestiging van inschrijving en is gerechtigd zijn inschrijving in het Register in te zien. Op schriftelijk verzoek van een Obligatiehouder aan de Uitgevende Instelling en/of de Stichting Obligatiehouders verstrekt deze aan de betreffende Obligatiehouder kosteloos een uittreksel uit het Register met de gegevens van deze Obligatiehouder.

#### 11.4.5 Herroepingsrechten

De (rechts)persoon die zich heeft ingeschreven heeft in drie situaties het recht om – afhankelijk van de situatie binnen een bepaalde periode – zijn Inschrijving te herroepen, namelijk:

1. Na bevestiging van de voorwaardelijke toewijzing van de Obligaties (veertien kalenderdagen);
2. Na publicatie van een (door de AFM goedgekeurd) supplement (twee werkdagen); of
3. Nadat de Uitgevende Instelling informatie heeft verstrekt over aangekochte Objecten (twee werkdagen).

##### 1. Na bevestiging van de voorwaardelijke toewijzing van de Obligaties

De Inschrijving op de Obligatielening door een (rechts)persoon geschiedt (in beginsel) digitaal en aldus op afstand. Consumenten worden beschermd door een herroepingsrecht bij het aangaan van een overeenkomst op afstand. Om processen te stroomlijnen biedt de Uitgevende Instelling iedere (rechts)persoon (dus ongeacht of het een consument betreft) die zich heeft ingeschreven, het recht om de Inschrijving te herroepen na de bevestiging van toewijzing van de Obligaties. De (rechts)persoon heeft veertien dagen na dagtekening van de bevestiging van de voorwaardelijke toewijzing (zie paragraaf 11.4.3) van Obligaties de mogelijkheid om, zonder opgaaf van redenen, de Inschrijving kosteloos te annuleren.

Het herroepingsrecht kan worden ingeroepen door middel van een schriftelijke mededeling aan de Uitgevende Instelling; dit kan zowel digitaal (per e-mail [relatiebeheer@meerdervoort.com](mailto:relatiebeheer@meerdervoort.com)) als per post (zie hoofdstuk 16 voor de adresgegevens). De Inschrijving wordt in dat geval van rechtswege ontbonden.

Na de herroepingstermijn ontvangen de (rechts)personen die hun aanbod hebben herroepen hiervan schriftelijk (elektronisch) bericht. Een afschrift van dit bericht wordt ook aan de Stichting Obligatiehouders RVP toegezonden met als doel (indien van toepassing) uitschrijving van Obligatiehouder uit het Register. Indien een (rechts)persoon zijn Inschrijving op de Obligatielening herroept, dan betaalt de Uitgevende Instelling de reeds gedane stortingen zo snel mogelijk, maar uiterlijk binnen 30 kalenderdagen na de mededeling van de (rechts)persoon dat de Inschrijving wordt herroepen terug, indien de omvang van de liquiditeitspositie dit op dat moment toelaat. Terugbetaling geschiedt op het rekeningnummer dat bij de Uitgevende Instelling bekend is (zoals opgenomen in het Register).

#### Voorbeeld 1

- Persoon A koopt op 10 juni 2021 vier Obligaties (€ 100.000).
- De Uitgevende Instelling wijst de Obligaties op 17 juni 2021 voorwaardelijk toe aan Persoon A.

Persoon A heeft vanaf 17 juni 2021 veertien dagen om zijn inschrijving te herroepen. Dat betekent dat Persoon A uiterlijk 1 juli 2021 een schriftelijke mededeling aan de Uitgevende Instelling moet versturen waarin een beroep wordt gedaan op het herroepingsrecht.

##### 2. Na publicatie van een (door de AFM goedgekeurd) supplement

In het geval van een belangrijke nieuwe factor of indien zich een materiële vergissing of een materiële onnauwkeurigheid wordt geconstateerd, die van invloed kan zijn op de Obligaties, wordt gedurende de Aanbiedingsperiode een supplement gepubliceerd (zie hierover ook hoofdstuk 13.2). Obligatiehouders worden door de Uitgevende Instelling geattendeerd op de publicatie van een supplement.

Na publicatie van een supplement bestaat een herroepingsrecht voor Obligatiehouders of (rechts)personen die zich hebben ingeschreven nadat de belangrijke nieuwe factor zich voordeed of de materiële vergissing of materiële onnauwkeurigheid werd geconstateerd, maar waarvoor nog geen supplement was gepu-

bliceerd. Het herroepingsrecht geldt niet voor Obligatiehouders die hun Obligaties al geleverd hebben gekregen voordat de belangrijke nieuwe factor zich voordeed of de materiële vergissing of materiële onnauwkeurigheid werd geconstateerd.

Het herroepingsrecht houdt in dat de (rechts)persoon (zoals hiervoor bedoeld) het recht heeft om binnen twee werkdagen na de publicatie van het supplement zijn Inschrijving te herroepen. Het herroepingsrecht kan worden ingeroepen door middel van een schriftelijke mededeling aan de Uitgevende Instelling; dit kan zowel digitaal (per e-mail [relatiebeheer@meerdervoort.com](mailto:relatiebeheer@meerdervoort.com)) als per post (zie hoofdstuk 16 voor de adresgegevens). De Inschrijving wordt in dat geval van rechtswege ontbonden.

Na de herroepingstermijn ontvangen de (rechts)personen die hun aanbod hebben herroepen hiervan schriftelijk (elektronisch) bericht. Een afschrift van dit bericht wordt ook aan de Stichting Obligatiehouders RVP toegezonden met als doel (indien van toepassing) uitschrijving van Obligatiehouder uit het Register. Indien een (rechts)persoon zijn Inschrijving op de Obligatielening herroept, dan betaalt de Uitgevende Instelling de reeds gedane stortingen zo snel mogelijk, maar uiterlijk binnen 30 kalenderdagen na de mededeling van de (rechts)persoon dat de Inschrijving wordt herroepen terug, indien de omvang van de liquiditeitspositie dit op dat moment toelaat. Terugbetaling geschiedt op het rekeningnummer dat bij de Uitgevende Instelling bekend is (zoals opgenomen in het Register).

### 3. Nadat de Uitgevende Instelling informatie heeft verstrekt over aangekochte Objecten

De Uitgevende Instelling informeert Obligatiehouders maandelijks over de aangekochte Objecten (zie hierover hoofdstuk 13.3). Het is de verantwoordelijkheid van een Obligatiehouder om zich doorlopend op de hoogte te houden van deze informatie die door middel van verwijzing bij dit Prospectus is en zal worden opgenomen.

Vanwege de 'blind pool' biedt de Uitgevende Instelling Obligatiehouders de mogelijkheid om hun Inschrijving te herroepen. Obligatiehouders die zich hebben ingeschreven in de maand waarin Objecten zijn aangekocht, maar nog niet op de hoogte waren van deze aankoop, krijgen de mogelijkheid om hun Inschrijving te herroepen. Dit herroepingsrecht geldt niet (meer) voor Obligatiehouders die hun Obligaties al geleverd hebben gekregen op het moment van aankoop van het Object of de Objecten.

#### Voorbeeld 2

- Persoon Z koopt op 10 juni 2021 twee Obligaties (€ 50.000). Deze Obligaties worden geleverd op 1 juli 2021.
- Persoon A koopt op 10 juli 2021 vier Obligaties (€ 100.000). Deze Obligaties worden geleverd op 1 augustus 2021.
- Het minimum bedrag van € 2.500.000 is in juni gehaald.
- Er heeft zich een naar het oordeel van de Uitgevende Instelling een belangrijke nieuwe factor voorgedaan op 25 juli 2021.
- Op 2 augustus 2021 worden Obligatiehouders geïnformeerd over de belangrijke nieuwe factor door middel van een supplement.

Persoon Z heeft geen herroepingsrecht, omdat zijn Obligaties zijn geleverd voordat de belangrijke nieuwe factor zich heeft voorgedaan.

Persoon A heeft wel een herroepingsrecht. Vanaf 2 augustus 2021 heeft Persoon A twee werkdagen om zijn inschrijving te herroepen. Dat betekent dat Persoon A uiterlijk 4 augustus 2021 een schriftelijke mededeling aan de Uitgevende Instelling moet versturen waarin een beroep wordt gedaan op het herroepingsrecht.

Het herroepingsrecht houdt in dat de (rechts)persoon (zoals hiervoor bedoeld) het recht heeft om binnen twee werkdagen na de publicatie van de informatie op het account van de Obligatiehouder op de website van de Uitgevende instelling, zijn Inschrijving te herroepen. Het herroepingsrecht kan worden ingeroepen door middel van een schriftelijke mededeling aan de Uitgevende Instelling; dit kan zowel digitaal (per e-mail [relatiebeheer@meerdervoort.com](mailto:relatiebeheer@meerdervoort.com)) als per post (zie hoofdstuk 16 voor de adresgegevens). De Inschrijving wordt in dat geval van rechtswege ontbonden.

Na de herroepingstermijn ontvangen de (rechts)personen die hun aanbod hebben herroepen hiervan schriftelijk (elektronisch) bericht. Een afschrift van dit bericht wordt ook aan de Stichting Obligatiehouders RVP toegezonden met als doel (indien van toepassing) uitschrijving van Obligatiehouder uit het Register. Indien een (rechts)persoon zijn Inschrijving op de Obligatielening

herroept, dan betaalt de Uitgevende Instelling de reeds gedane stortingen zo snel mogelijk, maar uiterlijk binnen 30 kalenderdagen na de mededeling van de (rechts)persoon dat de Inschrijving wordt herroepen terug, indien de omvang van de liquiditeitspositie dit op dat moment toelaat. Terugbetaling geschiedt op het rekeningnummer dat bij de Uitgevende Instelling bekend is (zoals opgenomen in het Register).

### Voorbeeld 3

- Persoon Z koopt op 10 juni 2021 twee Obligaties (€ 50.000). Deze Obligaties worden geleverd op 1 juli 2021.
- Persoon A koopt op 10 juli 2021 vier Obligaties (€ 100.000). Deze Obligaties worden geleverd op 1 augustus 2021.
- Het minimum bedrag van € 2.500.000 is in juni gehaald.
- De Uitgevende Instelling koopt in juli Objecten aan ter waarde van € 2.500.000.
- Op 6 augustus 2021 worden Obligatiehouders geïnformeerd over de aangekochte Objecten door middel van publicatie op het account van de Obligatiehouders op de website van de Uitgevende Instelling.

Persoon Z heeft geen herroepingsrecht, omdat zijn Obligaties zijn geleverd voordat de Objecten zijn aangekocht. Uiteraard heeft persoon Z in juni de gelegenheid gehad om zijn herroepingsrecht in te roepen.

Persoon A heeft wel een herroepingsrecht. Vanaf 6 augustus 2021 heeft Persoon A twee werkdagen om zijn inschrijving te herroepen. Dat betekent dat Persoon A uiterlijk 10 augustus 2021 een schriftelijke mededeling aan de Uitgevende Instelling moet versturen waarin een beroep wordt gedaan op het herroepingsrecht.

## 11.5 Overdracht Obligaties

De Obligaties zijn slechts tussentijds overdraagbaar met medewerking van de Uitgevende Instelling. De Uitgevende Instelling behoudt zich het recht voor om naar eigen inzicht haar medewerking te weigeren aan het overdragen van Obligaties aan derden, maar zij zal haar medewerking niet op onredelijke gronden onthouden. De Uitgevende Instelling zal haar instemming voor een voorgenomen overdracht niet onthouden indien

de Geïnteresseerde voldoet aan de toewijzingscriteria zoals opgenomen in de Obligatievoorwaarden en de overdracht niet in strijd met wet- of regelgeving is.

Om de Obligaties over te dragen, dient de Obligatiehouder een verzoek in te dienen bij de Uitgevende Instelling via [relatiebeheer@meerdervoort.com](mailto:relatiebeheer@meerdervoort.com). Dit verzoek moet in ieder geval de gegevens bevatten van de Obligatiehouder en de Geïnteresseerde.

Indien de Uitgevende Instelling instemt met de voorgenomen overdracht, dan kunnen de Obligaties door middel van een onderhandse akte (schriftelijke, ondertekende overeenkomst) tussen de Uitgevende Instelling, de Obligatiehouder en de Geïnteresseerde worden overgedragen. Van deze onderhandse akte wordt mededeling gedaan aan de Stichting Obligatiehouders. De Stichting Obligatiehouders zal het Register aanpassen, zodat de overdracht van de Obligaties ook kenbaar is uit het Register.

Tussentijdse overdracht is alleen mogelijk tegen een koopprijs die gelijk is aan de Nominale Waarde van Obligatie(s) vermeerderd met de opgebouwde maar nog niet betaalde Couponrente. Aan tussentijdse overdracht zijn administratiekosten verbonden. De administratiekosten bedragen 5% van de nominale waarde van de over te dragen Obligatie(s).

Indien de Uitgevende Instelling haar instemming met een voorgenomen overdracht onthoudt, dan zal de Uitgevende Instelling de betreffende Obligatiehouder hiervan per e-mailbericht op de hoogte stellen onder vermelding van de reden van de onthouding van de instemming.

Bij overlijden van de Obligatiehouder kunnen de erfgenamen binnen drie maanden na overlijden de Obligaties overdragen aan een derde, mits een Geïnteresseerde wordt gevonden. De erfgenamen dienen de Uitgevende Instelling te informeren, onder afgifte van een verklaring van erfrecht. Indien een Geïnteresseerde wordt gevonden, kunnen de obligaties (met medewerking van de Uitgevende Instelling) worden overgedragen. De Uitgevende Instelling zal haar medewerking niet op onredelijke gronden onthouden.

# 12 Financiële uitgangspunten

## 12.1 Algemeen

De Uitgevende Instelling richt zich op de belegger die wenst te investeren in vastgoed en die zich kan vinden in de kenmerken zoals omschreven in hoofdstuk 11.1. Door Obligaties aan te kopen, worden beleggers in de gelegenheid gesteld om door middel van de te ontvangen Couponrente rendement te behalen op kapitaal dat ter beschikking wordt gesteld aan de Uitgevende Instelling die deze gelden uitsluitend zal gebruiken voor de aankoop, onderhoud en verkoop van woningen en appartementen of gebouwen met een woonbestemming, een en ander als omschreven in hoofdstuk 8.

In dit hoofdstuk worden de financiële uitgangspunten die ten grondslag liggen aan de investeringen in de Uitgevende Instelling en aan de uitgifte van de Obligatielening gepresenteerd en toegelicht. De financiële gegevens in dit hoofdstuk en in de overige hoofdstukken van het Prospectus zijn gebaseerd op ten tijde van de opmaak van het Prospectus gesloten overeenkomsten en door het bestuur van de Uitgevende Instelling gemaakte inschattingen.

Ten aanzien van toekomstgerichte verklaringen of inschattingen van de Uitgevende instelling geldt dat deze naar hun aard risico's en onzekerheden inhouden aangezien ze betrekking hebben op gebeurtenissen en afhankelijk zijn van omstandigheden die zich in de toekomst al dan niet zullen voordoen. Obligatiehouders dienen te beseffen dat men toekomstverwachtingen met de nodige voorzichtigheid moet interpreteren.

## 12.2 Vermogensstructuur van de Uitgevende Instelling

De Uitgevende Instelling heeft gekozen voor een vermogensstructuur waarbij veel vreemd vermogen (de Obligatielening van € 22.500.000) en relatief weinig eigen vermogen wordt ingebracht. De Initiatiefnemer brengt door middel van een agiostorting een eigen vermogen in van € 2.500.000 in de Uitgevende Instelling. Dit eigen vermogen wordt bij aanvang van de Aanbiedingsperiode op de bankrekening van de Uitgevende Instelling gestort. De verhouding tussen het eigen vermogen en het vreemd vermogen (de solvabiliteit) van de Uitgevende Instelling bedraagt aldus 10%. De Uitgevende Instelling heeft daardoor relatief weinig financiële buffers. Voor onvoorzie-

ne uitgaven houdt de Uitgevende Instelling een bedrag van € 150.000 aan. Mochten de onvoorziene uitgaven dit bedrag overschrijden, dan kan de Liquiditeitsreserve hiervoor worden aangewend. De Liquiditeitsreserve kan ook gebruikt worden voor het betalen van de Couponrente aan Obligatiehouders in perioden van tijdelijke illiquiditeit, indien dit naar de mening van het bestuur het voortbestaan van de Uitgevende Instelling niet in gevaar brengt.

De Liquiditeitsreserve zal ten behoeve van de Uitgevende Instelling worden aangehouden op haar bankrekening. De omvang van de Liquiditeitsreserve staat niet vast en hangt af van de omvang van het eigen vermogen plus de omvang van de Obligatielening minus de verwachte uitgaven. Wanneer de volledige Obligatielening wordt opgehaald, bedraagt de Liquiditeitsreserve € 363.147 (het eigen vermogen van € 2.500.000 plus de Obligatielening van € 22.500.000 minus de verwachte uitgaven van in totaal € 24.486.853 en minus een bedrag van € 150.000 dat is gereserveerd voor onvoorziene uitgaven (zie hierover paragraaf 12.3).

De totale maximale obligatielening bedraagt € 22.500.000. De loan to value ratio bij volledige investering van de Obligatielening bedraagt circa 94,3%. Daarbij wordt uitgegaan van de taxatiewaarde van de Objecten (na renovatie) die wordt verwacht op basis van de bedragen die uit de begroting (paragraaf 12.3) voortvloeien.

Gedurende de Looptijd van de Obligatielening zal de Initiatiefnemer een managementvergoeding ontvangen. Er zal geen managementvergoeding worden uitgekeerd bij bijvoorbeeld een negatief eigen vermogen of indien de Uitgevende instelling in verzuim is ten aanzien van haar verplichtingen aan de Obligatiehouders.

Het is de Uitgevende Instelling toegestaan dividenduitkeringen te doen, mits wordt voldaan aan de wettelijke vereisten voor het doen van dividenduitkeringen. De wettelijke vereisten brengen met zich dat de Uitgevende Instelling eerst een balanstest en uitkeringstoets moet uitvoeren, voordat zij kan overgaan tot een eventuele dividenduitkering. De balanstest houdt in dat alleen het bedrag van de vrije reserves voor uit-

kering vatbaar is. De uitkeringstoets betekent kort gezegd dat de Uitgevende Instelling na het uitbetalen van dividend kan voortgaan met het betalen van haar opeisbare schulden. Het eigen vermogen van € 2.500.000 dat door Initiatiefnemer als agioreserve in de Uitgevende Instelling is ingebracht, kwalificeert als een vrije reserve van de Uitgevende Instelling. Conform de balansrest zou dit bedrag voor uitkering als dividend vatbaar zijn. Niettemin zal de Uitgevende Instelling het bedrag van € 2.500.000 dat als agioreserve in de Uitgevende Instelling is ingebracht, niet aanwenden voor dividenduitkeringen. Eventuele dividenduitkeringen zullen aldus alleen worden voldaan uit de winsten van de Uitgevende Instelling. In de begroting is een prognose van de dividenduitkeringen opgenomen. Naar verwachting zal pas vanaf 2024 worden toegekomen aan eventuele dividenduitkeringen. Op dit moment is voor de eventuele dividenduitkeringen in de prognose rekening gehouden met (maximaal) 50% van de winst van de Uitgevende Instelling.

### 12.3 Financiële informatie Uitgevende Instelling

De Uitgevende Instelling heeft in zeer beperkte mate activiteiten ontplooid (zie hierna). Hierdoor is slechts beperkte historische informatie beschikbaar. In Tabel 3 worden de balans en winst- en verliesrekening van de Uitgevende Instelling weergegeven. Deze informatie is niet gecontroleerd door een accountant. De financiële gegevens die zijn opgenomen in tabel 3 hebben betrekking op de boekjaren 2019 en 2020. Vanwege de oprichting van de Uitgevende Instelling op 26 augustus 2019 betreft 2019 een verkort boekjaar. Dit boekjaar liep van 26 augustus 2019 tot en met 31 december 2019. Het jaar 2020 was het eerste volledige boekjaar. Dat liep van 1 januari 2020 tot en met 31 december 2020. Uit tabel 3 volgt dat het aandelen-

kapitaal is gestort en dat bepaalde kosten zijn gemaakt. Deze kosten zijn voldaan door de Initiatiefnemer en zullen op de Eerste Uitgiftedatum worden betaald door de Uitgevende Instelling. De kosten worden in tabel 3 als rekening-courant krediet weergegeven. Het gaat hierbij om kosten voor juridische, fiscaal en financieel adviseurs, de AFM en de Kamer van Koophandel. Al deze kosten kwalificeren als eenmalige kosten die verband houden met de uitgifte van Obligaties, zoals ook omschreven in paragraaf 12.4.4. Behalve hetgeen hiervoor is beschreven, heeft de Uitgevende Instelling geen activiteiten ontplooid.

### 12.4 Begroting Uitgevende Instelling

#### 12.4.1 Introductie

De Uitgevende Instelling heeft in zeer beperkte mate activiteiten ontplooid (zie paragraaf 12.3). Hierdoor is slechts beperkte historische financiële informatie beschikbaar. In deze paragraaf wordt een overzicht gegeven van de in de begroting opgenomen te verwachten eenmalige kosten en vergoedingen ten behoeve van de oprichting van de Uitgevende Instelling (denk aan de juridische kosten), de kosten die verband houden met deze Obligatielening (denk aan fund- en emissiekosten) en de eenmalige kosten die verband houden met het opstarten van de activiteiten van de Uitgevende Instelling (denk aan de aankoop van de Objecten en de daarbij behorende kosten).

Vanwege het ontbreken van historische financiële informatie, is de begroting niet vergelijkbaar met eerdere financiële informatie. De geprognostiseerde financiële informatie opgenomen in deze paragraaf is opgesteld en voorbereid op een basis die in overeenstemming is met het boekhoudbeleid van de Uitge-

Tabel 3: Balans en winst- en verliesrekening

| ACTIVA                  | 31/12/2019                 | 31/12/2020                 | PASSIVA                        | 31/12/2019   | 31/12/2020   |
|-------------------------|----------------------------|----------------------------|--------------------------------|--------------|--------------|
| Vorderingen             | € 100                      | € 100                      | Aandelenkapitaal               | € 100        | € 100        |
| Totaal activa           | € 100                      | € 100                      | Overige reserves               | € 0          | € -68.477    |
|                         |                            |                            | Rekening-courant aandeelhouder | € 0          | € 68.477     |
| <b>TOTAAL ACTIVA</b>    | <b>€ 100</b>               | <b>€ 100</b>               | <b>TOTAAL ACTIVA</b>           | <b>€ 100</b> | <b>€ 100</b> |
| <b>WINST EN VERLIES</b> | <b>26/08/19 - 31/12/19</b> | <b>01/01/20 - 31/12/20</b> |                                |              |              |
| Algemene kosten         | 0                          | € 68.224                   |                                |              |              |
| Financiële lasten       | 0                          | € 253                      |                                |              |              |
| <b>RESULTAAT</b>        | <b>0</b>                   | <b>€ 68.477</b>            |                                |              |              |



vende Instelling en zal vergelijkbaar zijn met later te publiceren financiële informatie.

De begroting is gebaseerd op contractuele gegevens, publieke gegevens en op basis van de ervaring van de Uitgevende Instelling met soortgelijke proposities met woningen, zoals uiteengezet in hoofdstuk 5.2.4. De aan de verschillende posten ten grondslag liggende hypothesen zullen verderop in deze paragraaf nader worden toegelicht.

Aangezien de daadwerkelijke investeringen van de Uitgevende Instelling nog niet bekend zijn (blind pool) en de samenstelling van de investeringsportefeuille mogelijk (beperkt) aan wijzingen onderhevig is, is geen exact overzicht te geven van de totale investering van de Uitgevende Instelling. Overschrijding van de verwachte kosten en vergoedingen wordt niet verwacht. Mocht dit zich onverhoopt toch voordoen, dan zal dat worden opgevangen door aanwending van de Liquiditeitsreserve.

De Initiatiefnemer heeft, in de oprichtingsfase van de propositie, bepaalde kosten voldaan. Deze kosten worden op de Eerste Uitgiftedatum (tegen overlegging van facturen) door de Uitgevende Instelling terugbetaald aan de Initiatiefnemer. Al de hiervoor bedoelde kosten en vergoedingen ten behoeve van de oprichting van de Uitgevende Instelling worden in deze paragraaf weergegeven.

#### 12.4.2 Begroting Uitgevende Instelling

De totale investering van de Uitgevende Instelling die voortkomt uit de investering in de Objecten, het vormen van de Liquiditeitsreserve en het structureren en plaatsen van de Obligatielening bedraagt bij aanvang van de Obligatielening € 25.000.000. De opbouw van deze investering is zichtbaar gemaakt in tabel 4.

#### 12.4.3 Eenmalige kosten gerelateerd aan de aankoop, renovatie en exploitatie van de Objecten

In de begroting is de Uitgevende Instelling ervan uitgegaan dat zij circa 88 Objecten zal aankopen met een gemiddelde aankoop prijs van € 225.000. Deze gemiddelde aankoop prijs is gebaseerd op het gemiddelde van de aankoop prijzen van Objecten, zoals beschreven in het Aankoopbeleid. Er is aldus een bedrag van € 19.800.000 begroot voor de aankoop van Objecten.

Voor de aankoop van Objecten is de Uitgevende Instelling een overdrachtsbelasting van 8% per Object verschuldigd.

De kosten van de overdrachtsbelasting worden geschat op € 1.584.000.

Zoals in hoofdstuk 9.1 is aangegeven, ontvangen aankoopmakelaars een vergoeding voor hun werkzaamheden. Op basis van ervaringsgegevens (zijnde contractuele afspraken voor andere proposities) gaat de Uitgevende Instelling er in de begroting vanuit dat deze kosten circa € 266.200 zullen bedragen.

Op basis van ervaringsgegevens (zijnde contractuele afspraken voor andere proposities) is voor de vergoeding voor de notaris ten behoeve van het opstellen van de hypothecaire inschrijving en de akten van levering ten aanzien van de verkrijging van de Objecten een bedrag van € 127.776 gereserveerd.

Na aankoop zal per Object sprake zijn van een beperkte renovatie, dit zoals aangegeven in hoofdstuk 8.2.5. De totale kosten van de renovatie van de te verwerven Objecten wordt geschat op € 1.597.200. Dat komt neer om een bedrag van circa € 18.150 per Object. Dit bedrag is gebaseerd op de ervaring van de Uitgevende Instelling met andere proposities met woningen.

Tot slot is de Uitgevende Instelling de Couponrente verschuldigd aan Obligatiehouders over de periode van aanvangsleegstand van een Object (zie hierover meer in hoofdstuk 8.3). Vanwege het ontbreken van Huurinkomsten over deze periode van aanvangsleegstand, heeft de Uitgevende Instelling een bedrag gereserveerd van € 101.298 om deze Couponrente aan

Tabel 4: Begroting Uitgevende Instelling

| INVESTERINGSKOSTEN          |                     |
|-----------------------------|---------------------|
| Koopsom:                    | € 19.800.000        |
| Overdrachtsbelasting:       | € 1.584.000         |
| Makelaarskosten:            | € 226.200           |
| Marketingkosten:            | € 302.500           |
| Funding- & emissiekosten:   | € 453.750           |
| Juridische kosten & AFM:    | € 168.945           |
| Notariskosten:              | € 127.776           |
| Taxatiekosten:              | € 85.184            |
| Renovatie en verduurzaming: | € 1.597.200         |
| Rente aanvangsleegstand:    | € 101.298           |
| Onvoorzien:                 | € 150.000           |
| Liquiditeitsreserve:        | € 363.147           |
|                             | +                   |
| <b>TOTAAL:</b>              | <b>€ 25.000.000</b> |

Obligatiehouders te kunnen voldoen. De Liquiditeitsreserve kan worden gebruikt voor het betalen van de Couponrente aan Obligatiehouders in perioden van tijdelijke illiquiditeit (bijvoorbeeld in het geval van aanvangsleegstand), indien dit naar de mening van het bestuur het voortbestaan van de Uitgevende Instelling niet in gevaar brengt (zie hierover paragraaf 12.2).

De hiervoor genoemde kosten worden gemaakt in de periode waarin Objecten worden aangekocht. Deze kosten hebben een eenmalig karakter.

#### 12.4.4 Eenmalige kosten gerelateerd aan de uitgifte van Obligaties

In de begroting gaat de Uitgevende Instelling ervan uit dat de kosten voor (juridische) adviseurs € 168.945 bedragen. Deze kosten hebben betrekking op advisering over en structureren van deze propositie door juristen, belastingadviseurs en de accountant. Dit is inclusief de kosten voor goedkeuring van dit Prospectus door de AFM. Deze kosten zijn gebaseerd op contractuele prijsafspraken/tarieven en publieke gegevens. Deze kosten worden door de Initiatiefnemer bij de Uitgevende Instelling in rekening gebracht op de Eerste Uitgiftedatum. Deze kosten zijn (voor zover tot heden gemaakt) zichtbaar als schuld in de tabel in paragraaf 12.3.

Voor marketingkosten gaat de Uitgevende Instelling in de begroting uit van een bedrag van € 302.500. Marketingkosten zijn alle marketingactiviteiten (denk aan persberichten, advertenties, persoonlijke toelichting/bezoek etc.) en werkzaamheden die samenhangen met het verwerven van het benodigde obligatiekapitaal. Deze post heeft ook betrekking op het samenstellen en drukken van de vooraankondiging en dit Prospectus. De marketingkosten zijn gebaseerd op ervaringsgegevens van de Uitgevende Instelling met andere proposities met woningen.

Bovendien is een bedrag van € 453.750 geprognostiseerd voor funding- en emissiekosten. Dit zijn de operationele kosten die te maken hebben met de uitgifte van de Obligaties. Dit zijn werkzaamheden die worden verricht door de Uitgevende Instelling. Denk bij werkzaamheden aan het toesturen van de documentatie aan Geïnteresseerden, het verwerken van de Inschrijvingen, communicatie met Geïnteresseerden en Obligatiehouders etc. De kosten zijn gebaseerd op ervaringsgegevens van de Uitgevende Instelling met andere proposities met woningen.

#### 12.4.5 Begroting bij een lagere opbrengst uit hoofde van de Obligatielening dan verwacht

De maximale Obligatielening bedraagt € 22.500.000, maar het is mogelijk dat niet op de gehele Obligatielening wordt ingetekend. In dat geval moet rekening worden gehouden met de eenmalige kosten die verband houden met de uitgifte van de Obligaties. In vergelijking met de maximale opbrengst uit de Obligatielening zal bij een lagere opbrengst een hoger percentage van de opbrengst uit de Obligatielening moeten worden aangewend voor deze eenmalige kosten.

Hieronder volgt een rekenvoorbeeld bij een opbrengst uit hoofde van de Obligatielening van € 2.500.000 en een gelijkblijvend eigen vermogen van € 2.500.000 en een Liquiditeitsreserve van € 494.927 op basis waarvan het aandeel kosten inzichtelijk wordt gemaakt. In dit voorbeeld zijn de hypothesen zoals hiervoor uiteengezet gehanteerd (zij het dat er uiteraard minder Objecten zullen worden verkregen, vanwege de lagere opbrengst van de Obligatielening):

**Tabel 5:** Rekenvoorbeeld investeringskosten

|                                           |                    |
|-------------------------------------------|--------------------|
| Koopsom Objecten                          | € 3.150.000        |
| Overdrachtsbelasting                      | € 252.000          |
| Makelaarskosten                           | € 42.350           |
| Funding- en emissiekosten                 | € 302.500          |
| Marketingkosten                           | € 50.000           |
| Juridische kosten                         | € 168.945          |
| Notariskosten                             | € 20.328           |
| Taxatiekosten                             | € 13.552           |
| Renovatie en verduurzaming                | € 254.100          |
| Rentebetalingen tijdens aanvangsleegstand | € 101.298          |
| Onvoorzien uitgaven                       | € 150.000          |
| Liquiditeitsreserve                       | € 494.927          |
| <b>Totaal</b>                             | <b>€ 5.000.000</b> |

In de situatie waarin de opbrengst uit hoofde van de Obligatielening slechts € 2.500.000 bedraagt, zijn de eenmalige kosten die verband houden met de uitgifte van de Obligaties € 521.445 (zie de begroting hierboven). Dit betekent dat ongeveer 20,9% van de opbrengsten uit de Obligatielening moet worden aangewend om deze eenmalige kosten te voldoen.

In de situatie waarin de volledige Obligatielening van € 22.500.000 wordt opgehaald, bedragen de eenmalige kosten die verband houden met de uitgifte van de Obligaties € 925.195 (zie hiervoor de begroting zoals opgenomen in paragraaf 12.4.2). Dit betekent dat in die situatie ongeveer 3,8% van

de opbrengsten uit de Obligatielening wordt aangewend om deze eenmalige kosten te voldoen.

## 12.5 Cashflowoverzicht Uitgevende Instelling

In deze paragraaf wordt een toelichting gegeven op de geprognoseerde inkomsten en uitgaven van de Uitgevende Instelling gedurende de Looptijd van de Obligatielening. De in deze paragraaf genoemde kosten zijn jaarlijks terugkerend en zullen naar verwachting jaarlijks worden geïndexeerd (met uitzondering van de Couponrente) door de leveranciers. Vooralsnog wordt rekening gehouden met een indexatie van 2,5%. Vanwege het ontbreken van historische financiële informatie, is het cashflowoverzicht niet vergelijkbaar met eerdere financiële informatie. De geprognoseerde financiële informatie opgenomen in deze paragraaf is opgesteld en voorbereid op een basis die in overeenstemming is met het boekhoudbeleid van de Uitgevende Instelling en zal vergelijkbaar zijn met later te publiceren financiële informatie.

Het cashflowoverzicht is gebaseerd op contractuele gegevens, publieke gegevens en op basis van de ervaring van de Uitgevende Instelling met soortgelijke proposities met woningen, zoals uiteengezet in hoofdstuk 5.2.4. De aan de verschillende posten ten grondslag liggende hypothesen zullen verderop in deze paragraaf nader worden toegelicht.

### 12.5.1 Cashflowoverzicht

Tabel 6 geeft de verwachte meerjarenplanning (het cashflowoverzicht) van de Uitgevende Instelling gedurende de Looptijd weer. De afzonderlijke posten worden in de volgende subparagrafen nader toegelicht.

Gedurende de Aanbiedingsperiode zullen de Obligaties worden aangeboden en Objecten worden aangekocht. Dit betekent dat de inkomsten en kosten in deze periode lager zullen zijn, dan wanneer de volledige Obligatielening is uitgegeven en alle Objecten zijn aangekocht. Om die reden worden in de toelichting op de afzonderlijke posten (in de volgende subparagrafen) - voor zover van toepassing - de kosten weergegeven zoals ingeschat voor het aanvangsjaar (de Aanbiedingsperiode), in de meerjarenplanning aangegeven als Jaar 0, en voor het jaar daarop volgend (het tweede jaar), in de meerjarenplanning aangegeven als Jaar 1.

### 12.5.2 Huurinkomsten Objecten

De Huurinkomsten zijn de enige bron van inkomsten voor de Uit-

gevende Instelling. De Uitgevende Instelling is dus uitermate afhankelijk van deze inkomstenstroom. De Huurinkomsten worden voor zover mogelijk jaarlijks geïndexeerd op basis van de in de huurovereenkomst gemelde indexatiemethodiek. De Huurinkomsten worden bij aanvang geschat op € 475.200 en in het tweede jaar op € 1.461.240. Hierbij is uitgegaan van de ervaring van de Uitgevende Instelling met soortgelijke proposities met woningen.

Voor de prognoses is een schatting gemaakt van de gemiddelde jaarlijkse indexatie van de huurprijs van 2,5%. De indexatie vindt jaarlijks per juli plaats. Bovenop en gelijktijdig met de jaarlijkse aanpassing van de huurprijs vanwege de jaarlijkse indexatie, heeft de Uitgevende Instelling het recht om de huurprijs te verhogen met maximaal 1%.

### 12.5.3 Rente Obligatiehouders

De Couponrente is per maand achteraf verschuldigd en wordt voldaan op uiterlijk de eerste werkdag na afloop van een kalendermaand. De Couponrente bedraagt 3,5% op jaarbasis en de totale Obligatielening bedraagt € 22.500.000. De jaarlijkse rentelast komt daarmee op een bedrag van € 787.500. Bij aanvang wordt de rentelast lager ingeschat (op basis van de ervaring van de Uitgevende Instelling met soortgelijke proposities met woningen), namelijk € 393.750. Dit komt doordat de Obligaties gedurende het aanvangsjaar zullen worden aangeboden en de rentelast afhankelijk is van de Uitgiftedatum van de Obligaties.

### 12.5.4 Managementvergoeding

De managementvergoeding is een doorlopende vergoeding voor de Initiatiefnemer voor de werkzaamheden die de Initiatiefnemer (als bestuurder van de Uitgevende Instelling) uitvoert. De jaarlijkse vergoeding voor de Initiatiefnemer is afhankelijk van de liquiditeitspositie van de Uitgevende Instelling en zal per jaar maximaal 10% van de totale Huurinkomsten bedragen. Als de liquiditeitspositie van de Uitgevende Instelling het niet toelaat om een vergoeding uit te keren aan de Initiatiefnemer, dan zal in dat jaar geen vergoeding worden uitgekeerd. In dat geval bestaat geen recht op vergoeding en heeft de Initiatiefnemer aldus geen recht om dit in een volgend jaar te compenseren. Bij aanvang wordt de vergoeding voor de Initiatiefnemer dan ook ingeschat op € 125.000. De inschatting voor de daaropvolgende jaren is een jaarlijkse managementvergoeding van € 182.655.

### 12.5.5 Vastgoedbeheer en verhuur

De Vastgoedbeheerder is verantwoordelijk voor het administratief, financieel, technisch, commercieel en servicekosten

Tabel 6: Cashflowoverzicht

|                                      | Jaar 0*             | Jaar 1              | Jaar 2              | Jaar 3              | Jaar 4              | Jaar 5              | Jaar 6              |
|--------------------------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|
| <b>INKOMSTEN (NETTO HUUR)</b>        |                     |                     |                     |                     |                     |                     |                     |
| woningen/appartementen               | € 475.200           | € 1.461.240         | € 1.497.771         | € 1.535.215         | € 1.573.596         | € 1.612.936         | € 1.653.259         |
| Den Haag e.o.                        | 94,7                | 92,8                | 90,9                | 89,0                | 87,2                | 85,4                | 83,6                |
| Rotterdam e.o.                       |                     |                     |                     |                     |                     |                     |                     |
| <b>TOTAAL:</b>                       | <b>€ 475.200</b>    | <b>€ 1.461.240</b>  | <b>€ 1.497.771</b>  | <b>€ 1.535.215</b>  | <b>€ 1.573.596</b>  | <b>€ 1.612.936</b>  | <b>€ 1.653.259</b>  |
| <b>UITGAVEN</b>                      |                     |                     |                     |                     |                     |                     |                     |
| Rente Obligatiehouders:              | € 393.750           | € 787.500           | € 787.500           | € 787.500           | € 787.500           | € 787.500           | € 787.500           |
| Managementvergoeding:                | € 125.000           | € 182.655           | € 182.655           | € 182.655           | € 182.655           | € 182.655           | € 182.655           |
| Vastgoedbeheer/verhuur:              | € 28.750            | € 88.405            | € 90.615            | € 92.881            | € 95.203            | € 97.583            | € 100.022           |
| Accountantskosten                    | € 2.581             | € 7.938             | € 8.136             | € 8.339             | € 8.548             | € 8.762             | € 8.981             |
| Verzekeringen:                       | € 2.083             | € 6.406             | € 6.566             | € 6.731             | € 6.899             | € 7.071             | € 7.248             |
| OZB eigenaarsdeel:                   | € 7.117             | € 21.884            | € 22.431            | € 22.992            | € 23.566            | € 24.156            | € 24.759            |
| Servicekosten VVE:                   | € 29.333            | € 90.200            | € 92.455            | € 94.766            | € 97.136            | € 99.564            | € 102.053           |
| Geschat onderhoud:                   | € 27.750            | € 85.331            | € 87.465            | € 89.651            | € 91.892            | € 94.190            | € 96.544            |
| Reservering leegstand:               | € 7.128             | € 21.919            | € 22.467            | € 23.028            | € 23.604            | € 24.194            | € 24.799            |
| <b>TOTAAL:</b>                       | <b>€ 623.492</b>    | <b>€ 1.292.237</b>  | <b>€ 1.300.290</b>  | <b>€ 1.308.543</b>  | <b>€ 1.317.003</b>  | <b>€ 1.325.674</b>  | <b>€ 1.334.562</b>  |
| <b>JAARRESULTAAT</b>                 |                     |                     |                     |                     |                     |                     |                     |
| Bruto winst:                         | -€ 148.292          | € 169.003           | € 197.481           | € 226.672           | € 256.593           | € 287.262           | € 318.697           |
| Dividenduitkering geprognostiseerd   | € 0                 | € 0                 | € 0                 | -€ 113.336          | -€ 128.297          | -€ 143.631          | -€ 159.349          |
| Liquiditeitsreserve:                 | € 363.147           | € 214.855           | € 383.857           | € 581.339           | € 694.675           | € 822.971           | € 966.602           |
| <b>DEKKINGSGRAAD &amp; LTV</b>       |                     |                     |                     |                     |                     |                     |                     |
| <i>Behoudend scenario:</i>           |                     |                     |                     |                     |                     |                     |                     |
| Waarde objecten (2,1% groei)         | € 23.872.200        | € 24.373.516        | € 24.885.360        | € 25.407.953        | € 25.941.520        | € 26.486.292        | € 27.042.504        |
| Loan to Value (LTV) bij inflatie     | 94,3                | 92,3                | 90,4                | 88,6                | 86,7                | 84,9                | 83,2                |
| <i>Verwacht scenario:</i>            |                     |                     |                     |                     |                     |                     |                     |
| Waarde objecten (4,2% groei)         | € 23.872.200        | € 24.874.832        | € 25.919.575        | € 27.008.198        | € 28.142.542        | € 29.324.529        | € 30.556.159        |
| Loan to Value (LTV) bij inflatie     | 94,3                | 90,5                | 86,8                | 83,3                | 80,0                | 76,7                | 73,6                |
| Obligaties (Obligo)                  | € 22.500.000        | € 22.500.000        | € 22.500.000        | € 22.500.000        | € 22.500.000        | € 22.500.000        | € 22.500.000        |
| <b>TOTAAL VORDERINGEN:</b>           | <b>€ 22.500.000</b> | <b>€ 22.500.000</b> | <b>€ 22.500.000</b> | <b>€ 22.500.000</b> | <b>€ 22.500.000</b> | <b>€ 22.500.000</b> | <b>€ 22.500.000</b> |
| <b>WAARDE OBLIGATIES</b>             |                     |                     |                     |                     |                     |                     |                     |
| Waarde per Obligatie                 | € 25.000            | € 25.000            | € 25.000            | € 25.000            | € 25.000            | € 25.000            | € 25.000            |
| Rente per 6-jaars Obligatie          | € 0                 | € 875               | € 875               | € 875               | € 875               | € 875               | € 875               |
| Cumulatief resultaat 6jr-obl.        | € 0                 | € 875               | € 1.750             | € 2.625             | € 3.500             | € 4.375             | € 5.250             |
| <b>Cumulatief resultaat 6jr-obl.</b> |                     | <b>3,5%</b>         | <b>7,0%</b>         | <b>10,5%</b>        | <b>14,0%</b>        | <b>17,5%</b>        | <b>21,0%</b>        |

beheer van de Objecten. De jaarlijkse vergoeding voor de Vastgoedbeheerder wordt bij aanvang ingeschat op € 28.750 en in het tweede jaar op € 88.405 inclusief niet verrekenbare btw. Deze inschatting is gebaseerd op contractuele gegevens en ervaring van de Uitgevende Instelling met soortgelijke proposities met woning.

#### **12.5.6 Accountantskosten**

De Uitgevende Instelling dient jaarlijks een jaarrekening op te stellen. De jaarlijkse accountantskosten worden bij aanvang geprognosticeerd op € 2.581 en in het tweede jaar op € 7.938 inclusief niet verrekenbare btw. Het aanvangsbedrag is een inschatting van de Uitgevende Instelling op basis van ervaringscijfers van de Initiatiefnemer en opgevraagde offertes.

#### **12.5.7 Verzekeringen**

In beginsel zijn de meeste Objecten verzekerd via de Vereniging van Eigenaren. Niettemin heeft de Uitgevende Instelling in sommige gevallen aanvullende opstal- glas- en/of WA-verzekering voor Objecten. De kosten voor aanvullende verzekeringen zijn bij aanvang geprognosticeerd op € 2.083 en in het tweede jaar op € 6.406 op jaarbasis. Het aanvangsbedrag is een inschatting van de Uitgevende Instelling op basis van ervaringscijfers van de Initiatiefnemer en opgevraagde offertes.

#### **12.5.8 Gemeentelijke lasten**

Dit betreffen kosten zoals zijnde gemeentelijke heffingen voor de Objecten. Deze kosten zijn bij aanvang geprognosticeerd op € 7.117 en in het tweede jaar op € 21.884 op jaarbasis. Bij de indexatie van deze kosten wordt uitgegaan van een inflatie van 2,5%. Het aanvangsbedrag is een inschatting van de Uitgevende Instelling op basis van ervaringscijfers van de Initiatiefnemer. Het bedrag zal uiteindelijk door de betreffende gemeenten worden vastgesteld.

#### **12.5.9 Servicekosten Vereniging van Eigenaren**

Woningen in appartementencomplexen hebben een Vereniging van Eigenaren. De gezamenlijke eigenaren zijn verenigd in deze vereniging. De Vereniging van Eigenaren heeft een bestuur, waarvan de taken soms zijn uitbesteed aan een professionele beheerder. De taken van de Vereniging van Eigenaren zijn onder andere: vaststellen van de maandelijkse servicekosten, bestaande uit: reserveringen voor onderhoud aan het complex, schoonmaak trappenhuis, eventuele liftonderhoud, opstalverzekering en andere verzekeringen, onderhoud van eventuele gemeenschappelijke tuin enzovoorts. De jaarlijkse bijdrage aan

de servicekosten van de Vereniging van Eigenaren wordt bij aanvang geprognosticeerd op € 29.333 en in het tweede jaar op € 90.200. Deze bedragen zijn gebaseerd op de ervaring van de Uitgevende Instelling met soortgelijke proposities met woningen. De Uitgevende Instelling heeft een door middel van een stem in de algemene ledenvergadering van de Vereniging van Eigenaren een beperkte invloed op deze kostenpost.

#### **12.5.10 Geschat onderhoud**

De Objecten moeten gedurende de Looptijd worden onderhouden. De Uitgevende Instelling zal de Objecten onderhouden zoals van een goed huisvader verwacht mag worden. De onderhoudskosten worden bij aanvang geschat op een bedrag van € 27.750 en in het tweede jaar op een bedrag van € 85.331. Deze bedragen zijn gebaseerd op de ervaring van de Uitgevende Instelling met soortgelijke proposities met woningen.

#### **12.5.11 Reserveringen eventuele leegstand**

De Uitgevende Instelling heeft een reservering gemaakt voor onvoorziene kosten voor onder andere leegstand. Het aanvangsbedrag en de daaropvolgende jaren zijn een inschatting van de Uitgevende Instelling op basis van ervaringscijfers van de Initiatiefnemer. Deze inschatting bedraagt bij aanvang € 7.128 en in het tweede jaar € 21.919. Hierbij is – op basis van de ervaring van de Uitgevende Instelling bij soortgelijke proposities – uitgegaan van een leegstand van 1,5%.

#### **12.5.12 Vennootschapsbelasting**

De Uitgevende Instelling is vennootschapsbelasting verschuldigd over het belastbaar resultaat. Hoewel de Uitgevende Instelling deel uitmaakt van een fiscale eenheid met aan het hoofd de Initiatiefnemer, is voor de berekening van de vennootschapsbelasting uitgegaan als ware de Uitgevende Instelling zelfstandig belastingplichtig. Aangezien de Objecten nog niet zijn verworven, is in de prognose geen rekening gehouden met afschrijvingen die de fiscale winst en zodoende het te betalen bedrag aan vennootschapsbelasting kunnen beïnvloeden.

#### **12.5.13 Btw-nadeel**

De aan Uitgevende Instelling in rekening gebrachte btw op ingekochte goederen en diensten die betrekking hebben op de verwerving en exploitatie van de Objecten, kan de Uitgevende Instelling niet in aftrek brengen, omdat sprake is van btw-vrijgestelde exploitatie van woningen. Met dit btw-nadeel is rekening gehouden in de rendementsprognose.



## 12.6 Belangrijke wijzigingen of tendensen

Vanwege de recente oprichting van de Uitgevende Instelling en het feit dat er nog geen activiteiten door de Uitgevende Instelling zijn verricht, is er geen (historische) financiële informatie beschikbaar. Er hebben zich sinds de oprichting van de Uitgevende Instelling geen belangrijke negatieve wijzigingen of tendensen voorgedaan in de vooruitzichten van de Uitgevende Instelling, met uitzondering van Covid-19.

Een belangrijke ontwikkeling voor de Uitgevende Instelling en de Groep waartoe zij behoort, is Covid-19. De effecten van Covid-19 op de vastgoedmarkt zijn op dit moment onzeker en laten zich moeilijk voorspellen. De woningmarkt reageert vertraagd op de gevolgen van Covid-19 en blijft robuust. De economische krimp is groot, maar minder sterk dan werd gevreesd door diverse partijen (zoals DNB en het Centraal Planbureau).

Enerzijds is het de verwachting dat de waarde van het Nederlandse vastgoed onder druk zal komen te staan door de krimp van de Nederlandse economie in 2020 als gevolg van de maatregelen om Covid-19 te bestrijden. Dit is gebaseerd op het verloop van een drietal fundamentele factoren, te weten een sterke afname van het consumentenvertrouwen, oplopende werkloosheid en lagere inkomensgroei. Anderzijds is de woningmarkt nog steeds zeer krap en kan het sentiment op de woningmarkt snel omslaan bij een gunstig verloop van de pandemie. Bovendien levert de lage rente een positieve bijdrage aan de vraag naar woningen. In een recent onderzoek (najaar 2020) geeft DNB aan dat op de woningmarkt nog steeds sprake is van forse prijsstijgingen. Huurwoningen zijn minder vatbaar voor de gevolgen van Covid-19 en de woningmarkt blijft vooralsnog in een staat van oververhitting (zie hierover meer in hoofdstuk 7.2.2).

Aannemelijk is dat met name in een pessimistisch scenario (Centraal Planbureau) c.q. in een (zeer) zwaar scenario (DNB)

de vastgoedsector ook (harder) zal worden geraakt (zie hierover meer in hoofdstuk 7.2.1). Dit komt omdat deze scenario's uitgaan van een grotere economische krimp met een trager herstel. In dergelijke scenario's wordt verwacht dat Covid-19 de financiële prestaties van de Uitgevende Instelling negatief zal beïnvloeden. Ook wordt verwacht dat dit een negatieve invloed zal hebben op de financiële prestaties en als gevolg daarvan (naar verwachting) ook op de financiële positie van de Groep, aangezien de Groep zich uitsluitend focust op vastgoed. Voorts zijn er geen wijzigingen van betekenis in de financiële prestaties en in de financiële positie van de Groep, die zich hebben voorgedaan sinds de oprichting van de Uitgevende Instelling en/of na het einde van de verslagperiode waarvoor op de datum van dit Prospectus financiële informatie is gepubliceerd.

## 12.7 Cashflowoverzicht Obligatielening

De Obligatielening kent een totale omvang van € 22.500.000, bestaande uit 900 Obligaties van ieder € 25.000. In tabel 7 zijn de storting, Couponrente en aflossing per Obligatie en per 2 Obligaties (minimumdeelname) zichtbaar gemaakt.

## 12.8 Rentebetaling en aflossing in verschillende scenario's

### 12.8.1 Inleiding

Om een inzicht te geven in de gevolgen van leegstand of waardedaling voor de Obligatiehouder, worden in deze paragraaf door middel van een gevoeligheidsanalyse diverse scenario's weergegeven en de financiële impact daarvan op de meerjarenplanning van de Uitgevende Instelling en de (uiteindelijke) gevolgen hiervan voor de Obligatiehouders. Om de diverse scenario's te vergelijken met het 'basisscenario' wordt verwezen naar het cashflowoverzicht van de Uitgevende Instelling (paragraaf 12.5). De hypothesen waarop de financiële gegevens in de diverse scenario's zijn

Tabel 7: Cashflowoverzicht Obligatielening per Obligatie

|            | Aanbiedingsperiode                            | Jaar 1     | Jaar 2     | Jaar 3     | Jaar 4     | Jaar 5     | Jaar 6     | Jaar 7     | Totaal            |
|------------|-----------------------------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|-------------------|
| Van        | 01/06/2021                                    | 01/06/2022 | 01/06/2023 | 01/06/2024 | 01/06/2025 | 01/06/2026 | 01/06/2027 | 01/06/2028 |                   |
| Tot en met | 31/05/2022                                    | 31/05/2023 | 31/05/2024 | 31/05/2025 | 31/05/2026 | 31/05/2027 | 31/05/2028 | 30/06/2028 |                   |
| Storting   | € 25.000                                      | € 0        | € 0        | € 0        | € 0        | € 0        | € 0        | € 0        | € 25.000          |
| Aflossing  | € 0                                           | € 0        | € 0        | € 0        | € 0        | € 0        | € 0        | € 25.000   | € 25.000          |
| Rente      | 1/12 per maand dat de Obligatie is toegewezen | € 875      | € 875      | € 875      | € 875      | € 875      | € 875      | € 72,92    | € 5.322,92 + x/12 |

**Tabel 8:** Cashflowoverzicht Obligatielening per Obligatiehouder bij minimale inleg van 2 Obligaties

|            | Aanbiedings-<br>periode                                   | Jaar 1     | Jaar 2     | Jaar 3     | Jaar 4     | Jaar 5     | Jaar 6     | Jaar 7     | Totaal                |
|------------|-----------------------------------------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|-----------------------|
| Van        | 01/06/2021                                                | 01/06/2022 | 01/06/2023 | 01/06/2024 | 01/06/2025 | 01/06/2026 | 01/06/2027 | 01/06/2028 |                       |
| Tot en met | 31/05/2022                                                | 31/05/2023 | 31/05/2024 | 31/05/2025 | 31/05/2026 | 31/05/2027 | 31/05/2028 | 30/06/2028 |                       |
| Storting   | € 50.000                                                  | € 0        | € 0        | € 0        | € 0        | € 0        | € 0        | € 0        | € 50.000              |
| Aflossing  | € 0                                                       | € 0        | € 0        | € 0        | € 0        | € 0        | € 0        | € 50.000   | € 50.000              |
| Rente      | 1/12 per<br>maand<br>dat de<br>Obligatie is<br>toegewezen | € 1.750    | € 1.750    | € 1.750    | € 1.750    | € 1.750    | € 1.750    | € 145,84   | € 10.645,84<br>+ x/12 |

gehanteerd, wijken niet af van de hypothesen op basis waarvan de begroting en het cashflowoverzicht zijn opgesteld.

De scenario's en de financiële impact daarvan zijn met grote zorgvuldigheid opgesteld, maar dit blijven inschattingen van de Uitgevende instelling. Dat betekent dat deze inschattingen naar hun aard risico's en onzekerheden inhouden aangezien ze betrekking hebben op gebeurtenissen en afhankelijk zijn van omstandigheden die zich in de toekomst al dan niet zullen voordoen.

### 12.8.2 Leegstand

Hierna wordt de meerjarenplanning van de Uitgevende Instelling in vier leegstandscenario's weergegeven, te weten 5%, 10%, 15% en 20% leegstand van Objecten. Cijfermatig komt leegstand tot uitdrukking in de post 'Reservering leegstand'.<sup>104</sup>

Vanaf een leegstand van 20% zal de management fee voor de Initiatiefnemer vanaf het derde jaar (jaar 2 in de scenario's) worden verlaagd naar € 128.665 zoals zichtbaar gemaakt in de scenario's (zie de post "Managementvergoeding"). Vanaf een leegstand van 35% zal de management fee voor de Initiatiefnemer vanaf het tweede jaar (Jaar 1 in de scenario's) worden verlaagd naar € 0. Door middel van het verlagen van de management fee zullen de rentebetalingen in ieder geval tot

en met 20% leegstand van Objecten, kunnen worden voldaan aan Obligatiehouders. Bij een leegstand van 35% zal het verlagen van de management fee naar € 0 onvoldoende zijn om de Couponrente vanaf het tweede jaar (jaar 1 in de scenario's) tijdig te voldoen.

De Uitgevende Instelling zal maatregelen treffen in geval van (langdurige) hoge leegstand van Objecten. Bij hoge leegstandsperscentages zal de Uitgevende Instelling de huurprijzen verlagen om de leegstaande Objecten alsnog te kunnen verhuren. Met deze maatregel is geen rekening gehouden in de scenario's.

### 12.8.3 Waardedaling

Hierna wordt de meerjarenplanning van de Uitgevende Instelling in vier scenario's van waardedaling weergegeven, te weten: 5%, 10%, 20% en 30% waardedaling.<sup>105</sup>

Onder Dekkingsgraad & LTV wordt het behoudend scenario aangegeven, dit is het 'basisscenario' zoals opgenomen in het cashflowoverzicht (zie paragraaf 12.5). Onder het verwacht scenario wordt de (cumulatieve) waardedaling weergegeven. Vervolgens wordt aangegeven wat de stand van de Liquiditeitsreserve aan het einde van de Looptijd is en de waarde van de woningen aan het einde van de Looptijd. Dit is het uiteindelijke bedrag dat kan worden aangewend om de Hoofdsom

<sup>104</sup> Uit de Landelijke Monitor Leegstand van het CBS volgt dat in 2015, 2016, 2017, 2018, 2019 en 2020 in het COROP-gebied Agglomeratie 's-Gravenhage en de Gemeente 's-Gravenhage en in het COROP-gebied Rijnmond en de Gemeente Rotterdam de administratieve leegstand van woningen (uitgaande van de eenheden "aantal verblijfsobjecten" en "vloeroppervlakte (m2)"), hier wordt geen onderscheid gemaakt tussen koop of verhuur van woningen) niet boven de 5% is gekomen. Te raadplegen via: <https://www.cbs.nl/nl-nl/maatwerk/2020/49/landelijke-monitor-leegstand-2020> en <https://www.cbs.nl/nl-nl/maatwerk/2019/48/landelijke-monitor-leegstand-2015-2019>. Hoewel dit vrij algemene cijfers betreffen (er wordt voor deze regio's bijvoorbeeld niet uitgesplitst naar type object) geeft dit een indruk van de mate van leegstand in de voor de Uitgevende Instelling relevante regio's in de afgelopen 6 jaar.

<sup>105</sup> Een waardedaling van 20% of meer is naar de mening van de Uitgevende Instelling een zeer negatief scenario. Ter illustratie: in hoofdstuk 7.2.2 wordt ingegaan op de mogelijke effecten van Covid-19 op de vastgoedsector. Hierin wordt beschreven dat wordt verwacht dat de impact van Covid-19 op de prijsdaling van woningen beperkt van omvang is in vergelijking met de omslag in de nasleep van de kredietcrisis, toen de prijzen in totaal met bijna 20% afnamen.

af te lossen. Volledigheidshalve wordt opgemerkt dat in een scenario van waardedaling naar verwachting geen dividend-uitkeringen kunnen plaatsvinden. Waardedaling drukt namelijk de winst van de Uitgevende Instelling. Dit is dan ook de reden dat de Liquiditeitsreserve in onderstaande scenario's aan het einde van de Looptijd hoger zal zijn ten opzichte van het 'basisscenario' uit paragraaf 12.5.

Bij een waardedaling zoals opgenomen in de scenario's 10, 20 en 30% is de verwachting dat de uiteindelijke waarde van de Objecten vermeerderd met de resterende Liquiditeitsreserve onvoldoende is om de volledige Hoofdsom af te lossen. De verschillende scenario's laten zien dat een verlies kan ontstaan van respectievelijk € 53, € 2.705 of € 5.353 per Obligatie opzichte van de situatie waarin geen sprake zou zijn van waardedaling en de Deelnamesom volledig zou worden terugbetaald. Iedere Obligatiehouder ontvangt per Obligatie ten minste (zie ook paragraaf 12.7) € 5.250 aan Couponrente. Dit betekent dat zelfs bij een waardedaling van 20% een Obligatiehouder feitelijk geen verlies lijdt ten opzichte van de situatie waarin hij of zij in het geheel niet zou deelnemen aan de Obligatielening.



Tabel 9: Scenario 5% leegstand

|                                              | Jaar 0*             | Jaar 1              | Jaar 2              | Jaar 3              | Jaar 4              | Jaar 5              | Jaar 6              |
|----------------------------------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|
| <b>INKOMSTEN (netto huur)</b>                |                     |                     |                     |                     |                     |                     |                     |
| Woningen/appartementen                       | € 475.200           | € 1.461.240         | € 1.497.771         | € 1.535.215         | € 1.573.596         | € 1.612.936         | € 1.653.259         |
| Den Haag e.o.                                |                     |                     |                     |                     |                     |                     |                     |
| Rotterdam e.o.                               |                     |                     |                     |                     |                     |                     |                     |
| <b>TOTAAL:</b>                               | <b>€ 475.200</b>    | <b>€ 1.461.240</b>  | <b>€ 1.497.771</b>  | <b>€ 1.535.215</b>  | <b>€ 1.573.596</b>  | <b>€ 1.612.936</b>  | <b>€ 1.653.259</b>  |
| <b>UITGAVEN</b>                              |                     |                     |                     |                     |                     |                     |                     |
| Rente Obligatiehouders:                      | € 393.750           | € 787.500           | € 787.500           | € 787.500           | € 787.500           | € 787.500           | € 787.500           |
| Managementvergoeding:                        | € 125.000           | € 182.655           | € 182.655           | € 182.655           | € 182.655           | € 182.655           | € 182.655           |
| Vastgoedbeheer/verhuur:                      | € 28.750            | € 88.405            | € 90.615            | € 92.881            | € 95.203            | € 97.583            | € 100.022           |
| Accountantskosten                            | € 2.581             | € 7.938             | € 8.136             | € 8.339             | € 8.548             | € 8.762             | € 8.981             |
| Verzekeringen:                               | € 2.083             | € 6.406             | € 6.566             | € 6.731             | € 6.899             | € 7.071             | € 7.248             |
| OZB eigenaarsdeel:                           | € 7.117             | € 21.884            | € 22.431            | € 22.992            | € 23.566            | € 24.156            | € 24.759            |
| Servicekosten VVE:                           | € 29.333            | € 90.200            | € 92.455            | € 94.766            | € 97.136            | € 99.564            | € 102.053           |
| Geschat onderhoud:                           | € 27.750            | € 85.331            | € 87.465            | € 89.651            | € 91.892            | € 94.190            | € 96.544            |
| Reservering leegstand:                       | € 23.760            | € 73.062            | € 74.889            | € 76.761            | € 78.680            | € 80.647            | € 82.663            |
| <b>TOTAAL:</b>                               | <b>€ 640.124</b>    | <b>€ 1.343.381</b>  | <b>€ 1.352.712</b>  | <b>€ 1.362.275</b>  | <b>€ 1.372.078</b>  | <b>€ 1.382.127</b>  | <b>€ 1.392.426</b>  |
| <b>JAARRESULTAAT</b>                         |                     |                     |                     |                     |                     |                     |                     |
| Bruto winst:                                 | -€ 164.924          | € 117.859           | € 145.059           | € 172.940           | € 201.517           | € 230.809           | € 260.833           |
| Dividenduitkering geprognotiseerd            | € 0                 | € 0                 | € 0                 | -€ 86.470           | -€ 100.759          | -€ 115.405          | -€ 130.417          |
| Liquideitsreserve:                           | € 363.147           | € 198.223           | € 316.082           | € 461.141           | € 547.611           | € 648.370           | € 763.774           |
| <b>DEKKINGSGRAAD &amp; LTV</b>               |                     |                     |                     |                     |                     |                     |                     |
| <i>Behoudend scenario:</i>                   |                     |                     |                     |                     |                     |                     |                     |
| Waarde objecten (2,1% groei)                 | € 23.872.200        | € 24.373.516        | € 24.885.360        | € 25.407.953        | € 25.941.520        | € 26.486.292        | € 27.042.504        |
| Loan to Value (LTV) bij inflatie             | 94,3                | 92,3                | 90,4                | 88,6                | 86,7                | 84,9                | 83,2                |
| <i>Verwacht scenario:</i>                    |                     |                     |                     |                     |                     |                     |                     |
| Waarde objecten (4,2% groei)                 | € 23.872.200        | € 24.874.832        | € 25.919.575        | € 27.008.198        | € 28.142.542        | € 29.324.529        | € 30.556.159        |
| Loan to Value (LTV) bij inflatie             | 94,3                | 90,5                | 86,8                | 83,3                | 80,0                | 76,7                | 73,6                |
| Obligaties (Obligato)                        | € 22.500.000        | € 22.500.000        | € 22.500.000        | € 22.500.000        | € 22.500.000        | € 22.500.000        | € 22.500.000        |
| <b>Totaal vorderingen</b>                    | <b>€ 22.500.000</b> | <b>€ 22.500.000</b> | <b>€ 22.500.000</b> | <b>€ 22.500.000</b> | <b>€ 22.500.000</b> | <b>€ 22.500.000</b> | <b>€ 22.500.000</b> |
| <b>WAARDE OBLIGATIES</b>                     |                     |                     |                     |                     |                     |                     |                     |
| Waarde per Obligatie                         | € 25.000            | € 25.000            | € 25.000            | € 25.000            | € 25.000            | € 25.000            | € 25.000            |
| Rente per 6-jaars Obligatie                  | € 0                 | € 875               | € 875               | € 875               | € 875               | € 875               | € 875               |
| Cumulatief resultaat 6jr-obl.                | € 0                 | € 875               | € 1.750             | € 2.625             | € 3.500             | € 4.375             | € 5.250             |
| <b>Cumulatief rendement 6jr-obl.</b>         |                     | <b>3,5%</b>         | <b>7,0%</b>         | <b>10,5%</b>        | <b>14,0%</b>        | <b>17,5%</b>        | <b>21,0%</b>        |
| Beschikbare liquideitsreserve einde looptijd |                     |                     |                     |                     |                     |                     | € 763.774           |
| Waarde vastgoed per einde looptijd           |                     |                     |                     |                     |                     |                     | € 30.556.159        |
| <b>TOTAAL:</b>                               |                     |                     |                     |                     |                     |                     | <b>€ 31.319.933</b> |
| <i>Te ontvangen bedragen per obligatie</i>   |                     |                     |                     |                     |                     |                     |                     |
| Rente                                        | € 875               | € 875               | € 875               | € 875               | € 875               | € 875               | € 5.250             |
| Aflossing                                    | € 0                 | € 0                 | € 0                 | € 0                 | € 0                 | € 25.000            | € 25.000            |
| <b>TOTAAL:</b>                               | <b>€ 875</b>        | <b>€ 875</b>        | <b>€ 875</b>        | <b>€ 875</b>        | <b>€ 875</b>        | <b>€ 25.875</b>     | <b>€ 30.250</b>     |

**Tabel 10:** Scenario 10% leegstand

|                                              | Jaar 0*             | Jaar 1              | Jaar 2              | Jaar 3              | Jaar 4              | Jaar 5              | Jaar 6              |
|----------------------------------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|
| <b>INKOMSTEN (netto huur)</b>                |                     |                     |                     |                     |                     |                     |                     |
| Woningen/appartementen                       | € 475.200           | € 1.461.240         | € 1.497.771         | € 1.535.215         | € 1.573.596         | € 1.612.936         | € 1.653.259         |
| Den Haag e.o.                                |                     |                     |                     |                     |                     |                     |                     |
| Rotterdam e.o.                               |                     |                     |                     |                     |                     |                     |                     |
| <b>TOTAAL:</b>                               | <b>€ 475.200</b>    | <b>€ 1.461.240</b>  | <b>€ 1.497.771</b>  | <b>€ 1.535.215</b>  | <b>€ 1.573.596</b>  | <b>€ 1.612.936</b>  | <b>€ 1.653.259</b>  |
| <b>UITGAVEN</b>                              |                     |                     |                     |                     |                     |                     |                     |
| Rente Obligatiehouders:                      | € 393.750           | € 787.500           | € 787.500           | € 787.500           | € 787.500           | € 787.500           | € 787.500           |
| Managementvergoeding:                        | € 125.000           | € 182.655           | € 182.655           | € 182.655           | € 182.655           | € 182.655           | € 182.655           |
| Vastgoedbeheer/verhuur:                      | € 28.750            | € 88.405            | € 90.615            | € 92.881            | € 95.203            | € 97.583            | € 100.022           |
| Accountantskosten                            | € 2.581             | € 7.938             | € 8.136             | € 8.339             | € 8.548             | € 8.762             | € 8.981             |
| Verzekeringen:                               | € 2.083             | € 6.406             | € 6.566             | € 6.731             | € 6.899             | € 7.071             | € 7.248             |
| OZB eigenaarsdeel:                           | € 7.117             | € 21.884            | € 22.431            | € 22.992            | € 23.566            | € 24.156            | € 24.759            |
| Servicekosten VVE:                           | € 29.333            | € 90.200            | € 92.455            | € 94.766            | € 97.136            | € 99.564            | € 102.053           |
| Geschat onderhoud:                           | € 27.750            | € 85.331            | € 87.465            | € 89.651            | € 91.892            | € 94.190            | € 96.544            |
| Reservering leegstand:                       | € 47.520            | € 146.124           | € 149.777           | € 153.522           | € 157.360           | € 161.294           | € 165.326           |
| <b>TOTAAL:</b>                               | <b>€ 663.884</b>    | <b>€ 1.416.443</b>  | <b>€ 1.427.600</b>  | <b>€ 1.439.036</b>  | <b>€ 1.450.758</b>  | <b>€ 1.462.773</b>  | <b>€ 1.475.089</b>  |
| <b>JAARRESULTAAT</b>                         |                     |                     |                     |                     |                     |                     |                     |
| Bruto winst:                                 | -€ 188.684          | € 44.797            | € 70.171            | € 96.179            | € 122.837           | € 150.162           | € 178.170           |
| Dividenduitkering geprognotiseerd            | € 0                 | € 0                 | € 0                 | -€ 48.090           | -€ 61.419           | -€ 75.081           | -€ 89.085           |
| Liquideitsreserve:                           | € 363.147           | € 174.463           | € 219.260           | € 289.431           | € 337.520           | € 398.939           | € 474.020           |
| <b>DEKKINGSGRAAD &amp; LTV</b>               |                     |                     |                     |                     |                     |                     |                     |
| <i>Behoudend scenario:</i>                   |                     |                     |                     |                     |                     |                     |                     |
| Waarde objecten (2,1% groei)                 | € 23.872.200        | € 24.373.516        | € 24.885.360        | € 25.407.953        | € 25.941.520        | € 26.486.292        | € 27.042.504        |
| Loan to Value (LTV) bij inflatie             | 94,3                | 92,3                | 90,4                | 88,6                | 86,7                | 84,9                | 83,2                |
| <i>Verwacht scenario:</i>                    |                     |                     |                     |                     |                     |                     |                     |
| Waarde objecten (4,2% groei)                 | € 23.872.200        | € 24.874.832        | € 25.919.575        | € 27.008.198        | € 28.142.542        | € 29.324.529        | € 30.556.159        |
| Loan to Value (LTV) bij inflatie             | 94,3                | 90,5                | 86,8                | 83,3                | 80,0                | 76,7                | 73,6                |
| Obligaties (Obligato)                        | € 22.500.000        | € 22.500.000        | € 22.500.000        | € 22.500.000        | € 22.500.000        | € 22.500.000        | € 22.500.000        |
| <b>Totaal vorderingen</b>                    | <b>€ 22.500.000</b> | <b>€ 22.500.000</b> | <b>€ 22.500.000</b> | <b>€ 22.500.000</b> | <b>€ 22.500.000</b> | <b>€ 22.500.000</b> | <b>€ 22.500.000</b> |
| <b>WAARDE OBLIGATIES</b>                     |                     |                     |                     |                     |                     |                     |                     |
| Waarde per Obligatie                         | € 25.000            | € 25.000            | € 25.000            | € 25.000            | € 25.000            | € 25.000            | € 25.000            |
| Rente per 6-jaars Obligatie                  | € 0                 | € 875               | € 875               | € 875               | € 875               | € 875               | € 875               |
| Cumulatief resultaat 6jr-obl.                | € 0                 | € 875               | € 1.750             | € 2.625             | € 3.500             | € 4.375             | € 5.250             |
| <b>Cumulatief rendement 6jr-obl.</b>         |                     | <b>3,5%</b>         | <b>7,0%</b>         | <b>10,5%</b>        | <b>14,0%</b>        | <b>17,5%</b>        | <b>21,0%</b>        |
| Beschikbare liquideitsreserve einde looptijd |                     |                     |                     |                     |                     |                     | € 474.020           |
| Waarde vastgoed per einde looptijd           |                     |                     |                     |                     |                     |                     | € 30.556.159        |
| <b>TOTAAL:</b>                               |                     |                     |                     |                     |                     |                     | <b>€ 31.030.179</b> |
| <i>Te ontvangen bedragen per obligatie</i>   |                     |                     |                     |                     |                     |                     |                     |
| Rente                                        | € 875               | € 875               | € 875               | € 875               | € 875               | € 875               | € 5.250             |
| Aflossing                                    | € 0                 | € 0                 | € 0                 | € 0                 | € 0                 | € 25.000            | € 25.000            |
| <b>TOTAAL:</b>                               | <b>€ 875</b>        | <b>€ 875</b>        | <b>€ 875</b>        | <b>€ 875</b>        | <b>€ 875</b>        | <b>€ 25.875</b>     | <b>€ 30.250</b>     |



Tabel 11: Scenario 15% leegstand

|                                              | Jaar 0*             | Jaar 1              | Jaar 2              | Jaar 3              | Jaar 4              | Jaar 5              | Jaar 6              |
|----------------------------------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|
| <b>INKOMSTEN (netto huur)</b>                |                     |                     |                     |                     |                     |                     |                     |
| Woningen/appartementen                       | € 475.200           | € 1.461.240         | € 1.497.771         | € 1.535.215         | € 1.573.596         | € 1.612.936         | € 1.653.259         |
| Den Haag e.o.                                |                     |                     |                     |                     |                     |                     |                     |
| Rotterdam e.o.                               |                     |                     |                     |                     |                     |                     |                     |
| <b>TOTAAL:</b>                               | <b>€ 475.200</b>    | <b>€ 1.461.240</b>  | <b>€ 1.497.771</b>  | <b>€ 1.535.215</b>  | <b>€ 1.573.596</b>  | <b>€ 1.612.936</b>  | <b>€ 1.653.259</b>  |
| <b>UITGAVEN</b>                              |                     |                     |                     |                     |                     |                     |                     |
| Rente Obligatiehouders:                      | € 393.750           | € 787.500           | € 787.500           | € 787.500           | € 787.500           | € 787.500           | € 787.500           |
| Managementvergoeding:                        | € 125.000           | € 182.655           | € 182.655           | € 182.655           | € 182.655           | € 182.655           | € 182.655           |
| Vastgoedbeheer/verhuur:                      | € 28.750            | € 88.405            | € 90.615            | € 92.881            | € 95.203            | € 97.583            | € 100.022           |
| Accountantskosten                            | € 2.581             | € 7.938             | € 8.136             | € 8.339             | € 8.548             | € 8.762             | € 8.981             |
| Verzekeringen:                               | € 2.083             | € 6.406             | € 6.566             | € 6.731             | € 6.899             | € 7.071             | € 7.248             |
| OZB eigenaarsdeel:                           | € 7.117             | € 21.884            | € 22.431            | € 22.992            | € 23.566            | € 24.156            | € 24.759            |
| Servicekosten VVE:                           | € 29.333            | € 90.200            | € 92.455            | € 94.766            | € 97.136            | € 99.564            | € 102.053           |
| Geschat onderhoud:                           | € 27.750            | € 85.331            | € 87.465            | € 89.651            | € 91.892            | € 94.190            | € 96.544            |
| Reservering leegstand:                       | € 71.280            | € 219.186           | € 224.666           | € 230.282           | € 236.039           | € 241.940           | € 247.989           |
| <b>TOTAAL:</b>                               | <b>€ 687.644</b>    | <b>€ 1.489.505</b>  | <b>€ 1.502.489</b>  | <b>€ 1.515.797</b>  | <b>€ 1.529.438</b>  | <b>€ 1.543.420</b>  | <b>€ 1.557.752</b>  |
| <b>JAARRESULTAAT</b>                         |                     |                     |                     |                     |                     |                     |                     |
| Bruto winst:                                 | -€ 212.444          | -€ 28.265           | -€ 4.718            | € 19.418            | € 44.158            | € 69.515            | € 95.507            |
| Dividenduitkering geprognotiseerd            | € 0                 | € 0                 | € 0                 | -€ 9.709            | -€ 22.079           | -€ 34.758           | -€ 47.754           |
| Liquideitsreserve:                           | € 363.147           | € 150.703           | € 122.438           | € 117.720           | € 127.429           | € 149.508           | € 184.266           |
| <b>DEKKINGSGRAAD &amp; LTV</b>               |                     |                     |                     |                     |                     |                     |                     |
| <i>Behoudend scenario:</i>                   |                     |                     |                     |                     |                     |                     |                     |
| Waarde objecten (2,1% groei)                 | € 23.872.200        | € 24.373.516        | € 24.885.360        | € 25.407.953        | € 25.941.520        | € 26.486.292        | € 27.042.504        |
| Loan to Value (LTV) bij inflatie             | 94,3                | 92,3                | 90,4                | 88,6                | 86,7                | 84,9                | 83,2                |
| <i>Verwacht scenario:</i>                    |                     |                     |                     |                     |                     |                     |                     |
| Waarde objecten (4,2% groei)                 | € 23.872.200        | € 24.874.832        | € 25.919.575        | € 27.008.198        | € 28.142.542        | € 29.324.529        | € 30.556.159        |
| Loan to Value (LTV) bij inflatie             | 94,3                | 90,5                | 86,8                | 83,3                | 80,0                | 76,7                | 73,6                |
| Obligaties (Obligato)                        | € 22.500.000        | € 22.500.000        | € 22.500.000        | € 22.500.000        | € 22.500.000        | € 22.500.000        | € 22.500.000        |
| <b>Totaal vorderingen</b>                    | <b>€ 22.500.000</b> | <b>€ 22.500.000</b> | <b>€ 22.500.000</b> | <b>€ 22.500.000</b> | <b>€ 22.500.000</b> | <b>€ 22.500.000</b> | <b>€ 22.500.000</b> |
| <b>WAARDE OBLIGATIES</b>                     |                     |                     |                     |                     |                     |                     |                     |
| Waarde per Obligatie                         | € 25.000            | € 25.000            | € 25.000            | € 25.000            | € 25.000            | € 25.000            | € 25.000            |
| Rente per 6-jaars Obligatie                  | € 0                 | € 875               | € 875               | € 875               | € 875               | € 875               | € 875               |
| Cumulatief resultaat 6jr-obl.                | € 0                 | € 875               | € 1.750             | € 2.625             | € 3.500             | € 4.375             | € 5.250             |
| <b>Cumulatief rendement 6jr-obl.</b>         |                     | <b>3,5%</b>         | <b>7,0%</b>         | <b>10,5%</b>        | <b>14,0%</b>        | <b>17,5%</b>        | <b>21,0%</b>        |
| Beschikbare liquideitsreserve einde looptijd |                     |                     |                     |                     |                     |                     | € 184.266           |
| Waarde vastgoed per einde looptijd           |                     |                     |                     |                     |                     |                     | € 30.556.159        |
| <b>TOTAAL:</b>                               |                     |                     |                     |                     |                     |                     | <b>€ 30.740.425</b> |
| <i>Te ontvangen bedragen per obligatie</i>   |                     |                     |                     |                     |                     |                     |                     |
| Rente                                        | € 875               | € 875               | € 875               | € 875               | € 875               | € 875               | € 5.250             |
| Aflossing                                    | € 0                 | € 0                 | € 0                 | € 0                 | € 0                 | € 25.000            | € 25.000            |
| <b>TOTAAL:</b>                               | <b>€ 875</b>        | <b>€ 875</b>        | <b>€ 875</b>        | <b>€ 875</b>        | <b>€ 875</b>        | <b>€ 25.875</b>     | <b>€ 30.250</b>     |

Tabel 12: Scenario 20% leegstand

|                                              | Jaar 0*             | Jaar 1              | Jaar 2              | Jaar 3              | Jaar 4              | Jaar 5              | Jaar 6              |
|----------------------------------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|
| <b>INKOMSTEN (netto huur)</b>                |                     |                     |                     |                     |                     |                     |                     |
| Woningen/appartementen                       | € 475.200           | € 1.461.240         | € 1.497.771         | € 1.535.215         | € 1.573.596         | € 1.612.936         | € 1.653.259         |
| Den Haag e.o.                                |                     |                     |                     |                     |                     |                     |                     |
| Rotterdam e.o.                               |                     |                     |                     |                     |                     |                     |                     |
| <b>TOTAAL:</b>                               | <b>€ 475.200</b>    | <b>€ 1.461.240</b>  | <b>€ 1.497.771</b>  | <b>€ 1.535.215</b>  | <b>€ 1.573.596</b>  | <b>€ 1.612.936</b>  | <b>€ 1.653.259</b>  |
| <b>UITGAVEN</b>                              |                     |                     |                     |                     |                     |                     |                     |
| Rente Obligatiehouders:                      | € 393.750           | € 787.500           | € 787.500           | € 787.500           | € 787.500           | € 787.500           | € 787.500           |
| Managementvergoeding:                        | € 125.000           | € 182.655           | € 128.665           | € 125.312           | € 125.312           | € 125.312           | € 125.312           |
| Vastgoedbeheer/verhuur:                      | € 28.750            | € 88.405            | € 90.615            | € 92.881            | € 95.203            | € 97.583            | € 100.022           |
| Accountantskosten                            | € 2.581             | € 7.938             | € 8.136             | € 8.339             | € 8.548             | € 8.762             | € 8.981             |
| Verzekeringen:                               | € 2.083             | € 6.406             | € 6.566             | € 6.731             | € 6.899             | € 7.071             | € 7.248             |
| OZB eigenaarsdeel:                           | € 7.117             | € 21.884            | € 22.431            | € 22.992            | € 23.566            | € 24.156            | € 24.759            |
| Servicekosten VVE:                           | € 29.333            | € 90.200            | € 92.455            | € 94.766            | € 97.136            | € 99.564            | € 102.053           |
| Geschat onderhoud:                           | € 27.750            | € 85.331            | € 87.465            | € 89.651            | € 91.892            | € 94.190            | € 96.544            |
| Reservering leegstand:                       | € 95.040            | € 292.248           | € 299.554           | € 307.043           | € 314.719           | € 322.587           | € 330.652           |
| <b>TOTAAL:</b>                               | <b>€ 711.404</b>    | <b>€ 1.562.567</b>  | <b>€ 1.523.387</b>  | <b>€ 1.535.215</b>  | <b>€ 1.550.775</b>  | <b>€ 1.566.724</b>  | <b>€ 1.583.072</b>  |
| <b>JAARRESULTAAT</b>                         |                     |                     |                     |                     |                     |                     |                     |
| Bruto winst:                                 | -€ 236.204          | -€ 101.327          | -€ 25.616           | € 1                 | € 22.821            | € 46.212            | € 70.187            |
| Dividenduitkering geprognotiseerd            | € 0                 | € 0                 | € 0                 | € 0                 | € 0                 | € 0                 | € 0                 |
| Liquideitsreserve:                           | € 363.147           | € 126.943           | € 25.616            | € 0                 | € 0                 | € 22.821            | € 69.033            |
| <b>DEKKINGSGRAAD &amp; LTV</b>               |                     |                     |                     |                     |                     |                     |                     |
| <i>Behoudend scenario:</i>                   |                     |                     |                     |                     |                     |                     |                     |
| Waarde objecten (2,1% groei)                 | € 23.872.200        | € 24.373.516        | € 24.885.360        | € 25.407.953        | € 25.941.520        | € 26.486.292        | € 27.042.504        |
| Loan to Value (LTV) bij inflatie             | 94,3                | 92,3                | 90,4                | 88,6                | 86,7                | 84,9                | 83,2                |
| <i>Verwacht scenario:</i>                    |                     |                     |                     |                     |                     |                     |                     |
| Waarde objecten (4,2% groei)                 | € 23.872.200        | € 24.874.832        | € 25.919.575        | € 27.008.198        | € 28.142.542        | € 29.324.529        | € 30.556.159        |
| Loan to Value (LTV) bij inflatie             | 94,3                | 90,5                | 86,8                | 83,3                | 80,0                | 76,7                | 73,6                |
| Obligaties (Obligato)                        | € 22.500.000        | € 22.500.000        | € 22.500.000        | € 22.500.000        | € 22.500.000        | € 22.500.000        | € 22.500.000        |
| <b>Totaal vorderingen</b>                    | <b>€ 22.500.000</b> | <b>€ 22.500.000</b> | <b>€ 22.500.000</b> | <b>€ 22.500.000</b> | <b>€ 22.500.000</b> | <b>€ 22.500.000</b> | <b>€ 22.500.000</b> |
| <b>WAARDE OBLIGATIES</b>                     |                     |                     |                     |                     |                     |                     |                     |
| Waarde per Obligatie                         | € 25.000            | € 25.000            | € 25.000            | € 25.000            | € 25.000            | € 25.000            | € 25.000            |
| Rente per 6-jaars Obligatie                  | € 0                 | € 875               | € 875               | € 875               | € 875               | € 875               | € 875               |
| Cumulatief resultaat 6jr-obl.                | € 0                 | € 875               | € 1.750             | € 2.625             | € 3.500             | € 4.375             | € 5.250             |
| <b>Cumulatief rendement 6jr-obl.</b>         |                     | <b>3,5%</b>         | <b>7,0%</b>         | <b>10,5%</b>        | <b>14,0%</b>        | <b>17,5%</b>        | <b>21,0%</b>        |
| Beschikbare liquideitsreserve einde looptijd |                     |                     |                     |                     |                     |                     | € 69.033            |
| Waarde vastgoed per einde looptijd           |                     |                     |                     |                     |                     |                     | € 30.556.159        |
| <b>TOTAAL:</b>                               |                     |                     |                     |                     |                     |                     | <b>€ 30.625.192</b> |
| <i>Te ontvangen bedragen per obligatie</i>   |                     |                     |                     |                     |                     |                     |                     |
| Rente                                        | € 875               | € 875               | € 876               | € 875               | € 877               | € 875               | € 5.253             |
| Aflossing                                    | € 0                 | € 0                 | € 0                 | € 0                 | € 0                 | € 25.000            | € 25.000            |
| <b>TOTAAL:</b>                               | <b>€ 875</b>        | <b>€ 875</b>        | <b>€ 876</b>        | <b>€ 875</b>        | <b>€ 877</b>        | <b>€ 25.875</b>     | <b>€ 30.253</b>     |

Tabel 13: Scenario 35% leegstand

|                                              | Jaar 0*             | Jaar 1              | Jaar 2              | Jaar 3              | Jaar 4              | Jaar 5              | Jaar 6              |
|----------------------------------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|
| <b>INKOMSTEN (netto huur)</b>                |                     |                     |                     |                     |                     |                     |                     |
| Woningen/appartementen                       | € 475.200           | € 1.461.240         | € 1.497.771         | € 1.535.215         | € 1.573.596         | € 1.612.936         | € 1.653.259         |
| Den Haag e.o.                                |                     |                     |                     |                     |                     |                     |                     |
| Rotterdam e.o.                               |                     |                     |                     |                     |                     |                     |                     |
| <b>TOTAAL:</b>                               | <b>€ 475.200</b>    | <b>€ 1.461.240</b>  | <b>€ 1.497.771</b>  | <b>€ 1.535.215</b>  | <b>€ 1.573.596</b>  | <b>€ 1.612.936</b>  | <b>€ 1.653.259</b>  |
| <b>UITGAVEN</b>                              |                     |                     |                     |                     |                     |                     |                     |
| Rente Obligatiehouders:                      | € 393.750           | € 705.305           | € 665.883           | € 682.530           | € 699.594           | € 717.083           | € 787.500           |
| Managementvergoeding:                        | € 125.000           | € 0                 | € 0                 | € 0                 | € 0                 | € 0                 | € 0                 |
| Vastgoedbeheer/verhuur:                      | € 28.750            | € 88.405            | € 90.615            | € 92.881            | € 95.203            | € 97.583            | € 100.022           |
| Accountantskosten                            | € 2.581             | € 7.938             | € 8.136             | € 8.339             | € 8.548             | € 8.762             | € 8.981             |
| Verzekeringen:                               | € 2.083             | € 6.406             | € 6.566             | € 6.731             | € 6.899             | € 7.071             | € 7.248             |
| OZB eigenaarsdeel:                           | € 7.117             | € 21.884            | € 22.431            | € 22.992            | € 23.566            | € 24.156            | € 24.759            |
| Servicekosten VVE:                           | € 29.333            | € 90.200            | € 92.455            | € 94.766            | € 97.136            | € 99.564            | € 102.053           |
| Geschat onderhoud:                           | € 27.750            | € 85.331            | € 87.465            | € 89.651            | € 91.892            | € 94.190            | € 96.544            |
| Reservering leegstand:                       | € 166.320           | € 511.434           | € 524.220           | € 537.325           | € 550.758           | € 564.527           | € 578.641           |
| <b>TOTAAL:</b>                               | <b>€ 782.684</b>    | <b>€ 1.516.903</b>  | <b>€ 1.497.771</b>  | <b>€ 1.535.215</b>  | <b>€ 1.573.596</b>  | <b>€ 1.612.935</b>  | <b>€ 1.705.748</b>  |
| <b>JAARRESULTAAT</b>                         |                     |                     |                     |                     |                     |                     |                     |
| Bruto winst:                                 | -€ 307.484          | -€ 55.663           | € 0                 | € 0                 | € 0                 | € 0                 | -€ 52.490           |
| Dividenduitkering geprognostiseerd           | € 0                 | € 0                 | € 0                 | € 0                 | € 0                 | € 0                 | € 0                 |
| Liquideitsreserve:                           | € 363.147           | € 55.663            | € 0                 | € 0                 | € 0                 | € 0                 | € 0                 |
| <b>DEKKINGSGRAAD &amp; LTV</b>               |                     |                     |                     |                     |                     |                     |                     |
| <i>Behoudend scenario:</i>                   |                     |                     |                     |                     |                     |                     |                     |
| Waarde objecten (2,1% groei)                 | € 23.872.200        | € 24.373.516        | € 24.885.360        | € 25.407.953        | € 25.941.520        | € 26.486.292        | € 27.042.504        |
| Loan to Value (LTV) bij inflatie             | 94,3                | 92,3                | 90,4                | 88,6                | 86,7                | 84,9                | 83,2                |
| <i>Verwacht scenario:</i>                    |                     |                     |                     |                     |                     |                     |                     |
| Waarde objecten (4,2% groei)                 | € 23.872.200        | € 24.874.832        | € 25.919.575        | € 27.008.198        | € 28.142.542        | € 29.324.529        | € 30.556.159        |
| Loan to Value (LTV) bij inflatie             | 94,3                | 90,5                | 86,8                | 83,3                | 80,0                | 76,7                | 73,6                |
| Obligaties (Obligato)                        | € 22.500.000        | € 22.500.000        | € 22.500.000        | € 22.500.000        | € 22.500.000        | € 22.500.000        | € 22.500.000        |
| <b>Totaal vorderingen</b>                    | <b>€ 22.500.000</b> | <b>€ 22.500.000</b> | <b>€ 22.500.000</b> | <b>€ 22.500.000</b> | <b>€ 22.500.000</b> | <b>€ 22.500.000</b> | <b>€ 22.500.000</b> |
| <b>WAARDE OBLIGATIES</b>                     |                     |                     |                     |                     |                     |                     |                     |
| Waarde per Obligatie                         | € 25.000            | € 25.000            | € 25.000            | € 25.000            | € 25.000            | € 25.000            | € 25.000            |
| Rente per 6-jaars Obligatie                  | € 0                 | € 875               | € 875               | € 875               | € 875               | € 875               | € 875               |
| Cumulatief resultaat 6jr-obl.                | € 0                 | € 875               | € 1.750             | € 2.625             | € 3.500             | € 4.375             | € 5.250             |
| <b>Cumulatief rendement 6jr-obl.</b>         |                     | <b>3,5%</b>         | <b>7,0%</b>         | <b>10,5%</b>        | <b>14,0%</b>        | <b>17,5%</b>        | <b>21,0%</b>        |
| Beschikbare liquideitsreserve einde looptijd |                     |                     |                     |                     |                     |                     | € 0                 |
| Waarde vastgoed per einde looptijd           |                     |                     |                     |                     |                     |                     | € 30.556.159        |
| <b>TOTAAL:</b>                               |                     |                     |                     |                     |                     |                     | <b>€ 30.556.159</b> |
| <i>Te ontvangen bedragen per obligatie</i>   |                     |                     |                     |                     |                     |                     |                     |
| Rente                                        | € 784               | € 740               | € 758               | € 777               | € 797               | € 875               | € 4.731             |
| Aflossing                                    | € 0                 | € 0                 | € 0                 | € 0                 | € 0                 | € 25.000            | € 25.000            |
| <b>TOTAAL:</b>                               | <b>€ 784</b>        | <b>€ 740</b>        | <b>€ 758</b>        | <b>€ 777</b>        | <b>€ 797</b>        | <b>€ 25.875</b>     | <b>€ 29.731</b>     |

Tabel 14: Scenario 5% waardedaling

|                                              | Jaar 0*             | Jaar 1              | Jaar 2              | Jaar 3              | Jaar 4              | Jaar 5              | Jaar 6              |
|----------------------------------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|
| <b>INKOMSTEN (netto huur)</b>                |                     |                     |                     |                     |                     |                     |                     |
| Woningen/appartementen                       | € 475.200           | € 1.461.240         | € 1.497.771         | € 1.535.215         | € 1.573.596         | € 1.612.936         | € 1.653.259         |
| Den Haag e.o.                                |                     |                     |                     |                     |                     |                     |                     |
| Rotterdam e.o.                               |                     |                     |                     |                     |                     |                     |                     |
| <b>TOTAAL:</b>                               | <b>€ 475.200</b>    | <b>€ 1.461.240</b>  | <b>€ 1.497.771</b>  | <b>€ 1.535.215</b>  | <b>€ 1.573.596</b>  | <b>€ 1.612.936</b>  | <b>€ 1.653.259</b>  |
| <b>UITGAVEN</b>                              |                     |                     |                     |                     |                     |                     |                     |
| Rente Obligatiehouders:                      | € 393.750           | € 787.500           | € 787.500           | € 787.500           | € 787.500           | € 787.500           | € 787.500           |
| Managementvergoeding:                        | € 125.000           | € 182.655           | € 182.655           | € 182.655           | € 182.655           | € 182.655           | € 182.655           |
| Vastgoedbeheer/verhuur:                      | € 28.750            | € 88.405            | € 90.615            | € 92.881            | € 95.203            | € 97.583            | € 100.022           |
| Accountantskosten                            | € 2.581             | € 7.938             | € 8.136             | € 8.339             | € 8.548             | € 8.762             | € 8.981             |
| Verzekeringen:                               | € 2.083             | € 6.406             | € 6.566             | € 6.731             | € 6.899             | € 7.071             | € 7.248             |
| OZB eigenaarsdeel:                           | € 7.117             | € 21.884            | € 22.431            | € 22.992            | € 23.566            | € 24.156            | € 24.759            |
| Servicekosten VVE:                           | € 29.333            | € 90.200            | € 92.455            | € 94.766            | € 97.136            | € 99.564            | € 102.053           |
| Geschat onderhoud:                           | € 27.750            | € 85.331            | € 87.465            | € 89.651            | € 91.892            | € 94.190            | € 96.544            |
| Reservering leegstand:                       | € 7.128             | € 21.919            | € 22.467            | € 23.028            | € 23.604            | € 24.194            | € 24.799            |
| <b>TOTAAL:</b>                               | <b>€ 623.492</b>    | <b>€ 1.292.237</b>  | <b>€ 1.300.290</b>  | <b>€ 1.308.543</b>  | <b>€ 1.317.003</b>  | <b>€ 1.325.674</b>  | <b>€ 1.334.562</b>  |
| <b>JAARRESULTAAT</b>                         |                     |                     |                     |                     |                     |                     |                     |
| Bruto winst:                                 | -€ 148.292          | € 169.003           | € 197.481           | € 226.672           | € 256.593           | € 287.262           | € 318.697           |
| Dividenduitkering geprognotiseerd            | € 0                 | € 0                 | € 0                 | -€ 113.336          | -€ 128.297          | -€ 143.631          | -€ 159.349          |
| Liquideitsreserve:                           | € 363.147           | € 214.855           | € 383.857           | € 581.339           | € 694.675           | € 822.971           | € 966.602           |
| <b>DEKKINGSGRAAD &amp; LTV</b>               |                     |                     |                     |                     |                     |                     |                     |
| Behoudend scenario:                          |                     |                     |                     |                     |                     |                     |                     |
| Waarde objecten (2,1% groei)                 | € 23.872.200        | € 24.373.516        | € 24.885.360        | € 25.407.953        | € 25.941.520        | € 26.486.292        | € 27.042.504        |
| Loan to Value (LTV) bij inflatie             | 94,3                | 92,3                | 90,4                | 88,6                | 86,7                | 84,9                | 83,2                |
| Verwacht scenario:                           |                     |                     |                     |                     |                     |                     |                     |
| Waarde objecten (-/-0,851% groei)            | € 23.872.200        | € 23.669.048        | € 23.467.624        | € 23.267.915        | € 23.069.905        | € 22.873.580        | € 22.678.925        |
| Loan to Value                                | 94,3                | 95,1                | 95,9                | 96,7                | 97,5                | 98,4                | 99,2                |
| Obligaties (Obligato)                        | € 22.500.000        | € 22.500.000        | € 22.500.000        | € 22.500.000        | € 22.500.000        | € 22.500.000        | € 22.500.000        |
| <b>Totaal vorderingen</b>                    | <b>€ 22.500.000</b> | <b>€ 22.500.000</b> | <b>€ 22.500.000</b> | <b>€ 22.500.000</b> | <b>€ 22.500.000</b> | <b>€ 22.500.000</b> | <b>€ 22.500.000</b> |
| <b>WAARDE OBLIGATIES</b>                     |                     |                     |                     |                     |                     |                     |                     |
| Waarde per Obligatie                         | € 25.000            | € 25.000            | € 25.000            | € 25.000            | € 25.000            | € 25.000            | € 25.000            |
| Rente per 6-jaars Obligatie                  | € 0                 | € 875               | € 875               | € 875               | € 875               | € 875               | € 875               |
| Cumulatief resultaat 6jr-obl.                | € 0                 | € 875               | € 1.750             | € 2.625             | € 3.500             | € 4.375             | € 5.250             |
| <b>Cumulatief rendement 6jr-obl.</b>         |                     | <b>3,5%</b>         | <b>7,0%</b>         | <b>10,5%</b>        | <b>14,0%</b>        | <b>17,5%</b>        | <b>21,0%</b>        |
| Beschikbare liquideitsreserve einde looptijd |                     |                     |                     |                     |                     |                     | € 966.602           |
| Waarde vastgoed per einde looptijd           |                     |                     |                     |                     |                     |                     | € 22.678.925        |
| <b>TOTAAL:</b>                               |                     |                     |                     |                     |                     |                     | <b>€ 23.645.528</b> |
| <i>Te ontvangen bedragen per obligatie</i>   |                     |                     |                     |                     |                     |                     |                     |
| Rente                                        | € 875               | € 875               | € 875               | € 875               | € 875               | € 875               | € 5.250             |
| Aflossing                                    | € 0                 | € 0                 | € 0                 | € 0                 | € 0                 | € 25.000            | € 25.000            |
| <b>TOTAAL:</b>                               | <b>€ 875</b>        | <b>€ 875</b>        | <b>€ 875</b>        | <b>€ 875</b>        | <b>€ 875</b>        | <b>€ 25.875</b>     | <b>€ 30.250</b>     |

**Tabel 15:** Scenario 10% waardedaling

|                                              | Jaar 0*             | Jaar 1              | Jaar 2              | Jaar 3              | Jaar 4              | Jaar 5              | Jaar 6              |
|----------------------------------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|
| <b>INKOMSTEN (netto huur)</b>                |                     |                     |                     |                     |                     |                     |                     |
| Woningen/appartementen                       | € 475.200           | € 1.461.240         | € 1.497.771         | € 1.535.215         | € 1.573.596         | € 1.612.936         | € 1.653.259         |
| Den Haag e.o.                                |                     |                     |                     |                     |                     |                     |                     |
| Rotterdam e.o.                               |                     |                     |                     |                     |                     |                     |                     |
| <b>TOTAAL:</b>                               | <b>€ 475.200</b>    | <b>€ 1.461.240</b>  | <b>€ 1.497.771</b>  | <b>€ 1.535.215</b>  | <b>€ 1.573.596</b>  | <b>€ 1.612.936</b>  | <b>€ 1.653.259</b>  |
| <b>UITGAVEN</b>                              |                     |                     |                     |                     |                     |                     |                     |
| Rente Obligatiehouders:                      | € 393.750           | € 787.500           | € 787.500           | € 787.500           | € 787.500           | € 787.500           | € 787.500           |
| Managementvergoeding:                        | € 125.000           | € 182.655           | € 182.655           | € 182.655           | € 182.655           | € 182.655           | € 182.655           |
| Vastgoedbeheer/verhuur:                      | € 28.750            | € 88.405            | € 90.615            | € 92.881            | € 95.203            | € 97.583            | € 100.022           |
| Accountantskosten                            | € 2.581             | € 7.938             | € 8.136             | € 8.339             | € 8.548             | € 8.762             | € 8.981             |
| Verzekeringen:                               | € 2.083             | € 6.406             | € 6.566             | € 6.731             | € 6.899             | € 7.071             | € 7.248             |
| OZB eigenaarsdeel:                           | € 7.117             | € 21.884            | € 22.431            | € 22.992            | € 23.566            | € 24.156            | € 24.759            |
| Servicekosten VVE:                           | € 29.333            | € 90.200            | € 92.455            | € 94.766            | € 97.136            | € 99.564            | € 102.053           |
| Geschat onderhoud:                           | € 27.750            | € 85.331            | € 87.465            | € 89.651            | € 91.892            | € 94.190            | € 96.544            |
| Reservering leegstand:                       | € 7.128             | € 21.919            | € 22.467            | € 23.028            | € 23.604            | € 24.194            | € 24.799            |
| <b>TOTAAL:</b>                               | <b>€ 623.492</b>    | <b>€ 1.292.237</b>  | <b>€ 1.300.290</b>  | <b>€ 1.308.543</b>  | <b>€ 1.317.003</b>  | <b>€ 1.325.674</b>  | <b>€ 1.334.562</b>  |
| <b>JAARRESULTAAT</b>                         |                     |                     |                     |                     |                     |                     |                     |
| Bruto winst:                                 | -€ 148.292          | € 169.003           | € 197.481           | € 226.672           | € 256.593           | € 287.262           | € 318.697           |
| Dividenduitkering geprognotiseerd            | € 0                 | € 0                 | € 0                 | -€ 113.336          | -€ 128.297          | -€ 143.631          | -€ 159.349          |
| Liquideitsreserve:                           | € 363.147           | € 214.855           | € 383.857           | € 581.339           | € 694.675           | € 822.971           | € 966.602           |
| <b>DEKKINGSGRAAD &amp; LTV</b>               |                     |                     |                     |                     |                     |                     |                     |
| <i>Behoudend scenario:</i>                   |                     |                     |                     |                     |                     |                     |                     |
| Waarde objecten (2,1% groei)                 | € 23.872.200        | € 24.373.516        | € 24.885.360        | € 25.407.953        | € 25.941.520        | € 26.486.292        | € 27.042.504        |
| Loan to Value (LTV) bij inflatie             | 94,3                | 92,3                | 90,4                | 88,6                | 86,7                | 84,9                | 83,2                |
| <i>Verwacht scenario:</i>                    |                     |                     |                     |                     |                     |                     |                     |
| Waarde objecten (-/-1,74% groei)             | € 23.872.200        | € 23.456.824        | € 23.048.675        | € 22.647.628        | € 22.253.559        | € 21.866.347        | € 21.485.873        |
| Loan to Value                                | 94,3                | 95,9                | 97,6                | 99,3                | 101,1               | 102,9               | 104,7               |
| Obligaties (Obligato)                        | € 22.500.000        | € 22.500.000        | € 22.500.000        | € 22.500.000        | € 22.500.000        | € 22.500.000        | € 22.500.000        |
| <b>Totaal vorderingen</b>                    | <b>€ 22.500.000</b> | <b>€ 22.500.000</b> | <b>€ 22.500.000</b> | <b>€ 22.500.000</b> | <b>€ 22.500.000</b> | <b>€ 22.500.000</b> | <b>€ 22.500.000</b> |
| <b>WAARDE OBLIGATIES</b>                     |                     |                     |                     |                     |                     |                     |                     |
| Waarde per Obligatie                         | € 25.000            | € 25.000            | € 25.000            | € 25.000            | € 25.000            | € 25.000            | € 25.000            |
| Rente per 6-jaars Obligatie                  | € 0                 | € 875               | € 875               | € 875               | € 875               | € 875               | € 875               |
| Cumulatief resultaat 6jr-obl.                | € 0                 | € 875               | € 1.750             | € 2.625             | € 3.500             | € 4.375             | € 5.250             |
| <b>Cumulatief rendement 6jr-obl.</b>         |                     | <b>3,5%</b>         | <b>7,0%</b>         | <b>10,5%</b>        | <b>14,0%</b>        | <b>17,5%</b>        | <b>21,0%</b>        |
| Beschikbare liquideitsreserve einde looptijd |                     |                     |                     |                     |                     |                     | € 966.602           |
| Waarde vastgoed per einde looptijd           |                     |                     |                     |                     |                     |                     | € 21.485.873        |
| <b>TOTAAL:</b>                               |                     |                     |                     |                     |                     |                     | <b>€ 22.452.475</b> |
| <i>Te ontvangen bedragen per obligatie</i>   |                     |                     |                     |                     |                     |                     |                     |
| Rente                                        | € 875               | € 875               | € 875               | € 875               | € 875               | € 875               | € 5.250             |
| Aflossing                                    | € 0                 | € 0                 | € 0                 | € 0                 | € 0                 | € 24.947            | € 24.947            |
| <b>TOTAAL:</b>                               | <b>€ 875</b>        | <b>€ 875</b>        | <b>€ 875</b>        | <b>€ 875</b>        | <b>€ 875</b>        | <b>€ 25.822</b>     | <b>€ 30.197</b>     |



**Tabel 16:** Scenario 20% waardedaling

|                                              | Jaar 0*             | Jaar 1              | Jaar 2              | Jaar 3              | Jaar 4              | Jaar 5              | Jaar 6              |
|----------------------------------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|
| <b>INKOMSTEN (netto huur)</b>                |                     |                     |                     |                     |                     |                     |                     |
| Woningen/appartementen                       | € 475.200           | € 1.461.240         | € 1.497.771         | € 1.535.215         | € 1.573.596         | € 1.612.936         | € 1.653.259         |
| Den Haag e.o.                                |                     |                     |                     |                     |                     |                     |                     |
| Rotterdam e.o.                               |                     |                     |                     |                     |                     |                     |                     |
| <b>TOTAAL:</b>                               | <b>€ 475.200</b>    | <b>€ 1.461.240</b>  | <b>€ 1.497.771</b>  | <b>€ 1.535.215</b>  | <b>€ 1.573.596</b>  | <b>€ 1.612.936</b>  | <b>€ 1.653.259</b>  |
| <b>UITGAVEN</b>                              |                     |                     |                     |                     |                     |                     |                     |
| Rente Obligatiehouders:                      | € 393.750           | € 787.500           | € 787.500           | € 787.500           | € 787.500           | € 787.500           | € 787.500           |
| Managementvergoeding:                        | € 125.000           | € 182.655           | € 182.655           | € 182.655           | € 182.655           | € 182.655           | € 182.655           |
| Vastgoedbeheer/verhuur:                      | € 28.750            | € 88.405            | € 90.615            | € 92.881            | € 95.203            | € 97.583            | € 100.022           |
| Accountantskosten                            | € 2.581             | € 7.938             | € 8.136             | € 8.339             | € 8.548             | € 8.762             | € 8.981             |
| Verzekeringen:                               | € 2.083             | € 6.406             | € 6.566             | € 6.731             | € 6.899             | € 7.071             | € 7.248             |
| OZB eigenaarsdeel:                           | € 7.117             | € 21.884            | € 22.431            | € 22.992            | € 23.566            | € 24.156            | € 24.759            |
| Servicekosten VVE:                           | € 29.333            | € 90.200            | € 92.455            | € 94.766            | € 97.136            | € 99.564            | € 102.053           |
| Geschat onderhoud:                           | € 27.750            | € 85.331            | € 87.465            | € 89.651            | € 91.892            | € 94.190            | € 96.544            |
| Reservering leegstand:                       | € 7.128             | € 21.919            | € 22.467            | € 23.028            | € 23.604            | € 24.194            | € 24.799            |
| <b>TOTAAL:</b>                               | <b>€ 623.492</b>    | <b>€ 1.292.237</b>  | <b>€ 1.300.290</b>  | <b>€ 1.308.543</b>  | <b>€ 1.317.003</b>  | <b>€ 1.325.674</b>  | <b>€ 1.334.562</b>  |
| <b>JAARRESULTAAT</b>                         |                     |                     |                     |                     |                     |                     |                     |
| Bruto winst:                                 | -€ 148.292          | € 169.003           | € 197.481           | € 226.672           | € 256.593           | € 287.262           | € 318.697           |
| Dividenduitkering geprognostiseerd           | € 0                 | € 0                 | € 0                 | -€ 113.336          | -€ 128.297          | -€ 143.631          | -€ 159.349          |
| Liquideitsreserve:                           | € 363.147           | € 214.855           | € 383.857           | € 581.339           | € 694.675           | € 822.971           | € 966.602           |
| <b>DEKKINGSGRAAD &amp; LTV</b>               |                     |                     |                     |                     |                     |                     |                     |
| <i>Behoudend scenario:</i>                   |                     |                     |                     |                     |                     |                     |                     |
| Waarde objecten (2,1% groei)                 | € 23.872.200        | € 24.373.516        | € 24.885.360        | € 25.407.953        | € 25.941.520        | € 26.486.292        | € 27.042.504        |
| Loan to Value (LTV) bij inflatie             | 94,3                | 92,3                | 90,4                | 88,6                | 86,7                | 84,9                | 83,2                |
| <i>Verwacht scenario:</i>                    |                     |                     |                     |                     |                     |                     |                     |
| Waarde objecten (-/-3,650% groei)            | € 23.872.200        | € 23.000.865        | € 22.161.333        | € 21.352.444        | € 20.573.080        | € 19.822.163        | € 19.098.654        |
| Loan to Value                                | 94,3                | 97,8                | 101,5               | 105,4               | 109,4               | 113,5               | 117,8               |
| Obligaties (Obligo)                          | € 22.500.000        | € 22.500.000        | € 22.500.000        | € 22.500.000        | € 22.500.000        | € 22.500.000        | € 22.500.000        |
| <b>Totaal vorderingen</b>                    | <b>€ 22.500.000</b> | <b>€ 22.500.000</b> | <b>€ 22.500.000</b> | <b>€ 22.500.000</b> | <b>€ 22.500.000</b> | <b>€ 22.500.000</b> | <b>€ 22.500.000</b> |
| <b>WAARDE OBLIGATIES</b>                     |                     |                     |                     |                     |                     |                     |                     |
| Waarde per Obligatie                         | € 25.000            | € 25.000            | € 25.000            | € 25.000            | € 25.000            | € 25.000            | € 25.000            |
| Rente per 6-jaars Obligatie                  | € 0                 | € 875               | € 875               | € 875               | € 875               | € 875               | € 875               |
| Cumulatief resultaat 6jr-obl.                | € 0                 | € 875               | € 1.750             | € 2.625             | € 3.500             | € 4.375             | € 5.250             |
| <b>Cumulatief rendement 6jr-obl.</b>         |                     | <b>3,5%</b>         | <b>7,0%</b>         | <b>10,5%</b>        | <b>14,0%</b>        | <b>17,5%</b>        | <b>21,0%</b>        |
| Beschikbare liquideitsreserve einde looptijd |                     |                     |                     |                     |                     |                     | € 966.602           |
| Waarde vastgoed per einde looptijd           |                     |                     |                     |                     |                     |                     | € 19.098.654        |
| <b>TOTAAL:</b>                               |                     |                     |                     |                     |                     |                     | <b>€ 20.065.256</b> |
| <i>Te ontvangen bedragen per obligatie</i>   |                     |                     |                     |                     |                     |                     |                     |
| Rente                                        | € 875               | € 875               | € 875               | € 875               | € 875               | € 875               | € 5.250             |
| Aflossing                                    | € 0                 | € 0                 | € 0                 | € 0                 | € 0                 | € 22.295            | € 22.295            |
| <b>TOTAAL:</b>                               | <b>€ 875</b>        | <b>€ 875</b>        | <b>€ 875</b>        | <b>€ 875</b>        | <b>€ 875</b>        | <b>€ 23.170</b>     | <b>€ 27.545</b>     |

Tabel 17: Scenario 30% waardedaling

|                                              | Jaar 0*             | Jaar 1              | Jaar 2              | Jaar 3              | Jaar 4              | Jaar 5              | Jaar 6              |
|----------------------------------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|
| <b>INKOMSTEN (netto huur)</b>                |                     |                     |                     |                     |                     |                     |                     |
| Woningen/appartementen                       | € 475.200           | € 1.461.240         | € 1.497.771         | € 1.535.215         | € 1.573.596         | € 1.612.936         | € 1.653.259         |
| Den Haag e.o.                                |                     |                     |                     |                     |                     |                     |                     |
| Rotterdam e.o.                               |                     |                     |                     |                     |                     |                     |                     |
| <b>TOTAAL:</b>                               | <b>€ 475.200</b>    | <b>€ 1.461.240</b>  | <b>€ 1.497.771</b>  | <b>€ 1.535.215</b>  | <b>€ 1.573.596</b>  | <b>€ 1.612.936</b>  | <b>€ 1.653.259</b>  |
| <b>UITGAVEN</b>                              |                     |                     |                     |                     |                     |                     |                     |
| Rente Obligatiehouders:                      | € 393.750           | € 787.500           | € 787.500           | € 787.500           | € 787.500           | € 787.500           | € 787.500           |
| Managementvergoeding:                        | € 125.000           | € 182.655           | € 182.655           | € 182.655           | € 182.655           | € 182.655           | € 182.655           |
| Vastgoedbeheer/verhuur:                      | € 28.750            | € 88.405            | € 90.615            | € 92.881            | € 95.203            | € 97.583            | € 100.022           |
| Accountantskosten                            | € 2.581             | € 7.938             | € 8.136             | € 8.339             | € 8.548             | € 8.762             | € 8.981             |
| Verzekeringen:                               | € 2.083             | € 6.406             | € 6.566             | € 6.731             | € 6.899             | € 7.071             | € 7.248             |
| OZB eigenaarsdeel:                           | € 7.117             | € 21.884            | € 22.431            | € 22.992            | € 23.566            | € 24.156            | € 24.759            |
| Servicekosten VVE:                           | € 29.333            | € 90.200            | € 92.455            | € 94.766            | € 97.136            | € 99.564            | € 102.053           |
| Geschat onderhoud:                           | € 27.750            | € 85.331            | € 87.465            | € 89.651            | € 91.892            | € 94.190            | € 96.544            |
| Reservering leegstand:                       | € 7.128             | € 21.919            | € 22.467            | € 23.028            | € 23.604            | € 24.194            | € 24.799            |
| <b>TOTAAL:</b>                               | <b>€ 623.492</b>    | <b>€ 1.292.237</b>  | <b>€ 1.300.290</b>  | <b>€ 1.308.543</b>  | <b>€ 1.317.003</b>  | <b>€ 1.325.674</b>  | <b>€ 1.334.562</b>  |
| <b>JAARRESULTAAT</b>                         |                     |                     |                     |                     |                     |                     |                     |
| Bruto winst:                                 | -€ 148.292          | € 169.003           | € 197.481           | € 226.672           | € 256.593           | € 287.262           | € 318.697           |
| Dividenduitkering geprognostiseerd           | € 0                 | € 0                 | € 0                 | -€ 113.336          | -€ 128.297          | -€ 143.631          | -€ 159.349          |
| Liquideitsreserve:                           | € 363.147           | € 214.855           | € 383.857           | € 581.339           | € 694.675           | € 822.971           | € 966.602           |
| <b>DEKKINGSGRAAD &amp; LTV</b>               |                     |                     |                     |                     |                     |                     |                     |
| Behoudend scenario:                          |                     |                     |                     |                     |                     |                     |                     |
| Waarde objecten (2,1% groei)                 | € 23.872.200        | € 24.373.516        | € 24.885.360        | € 25.407.953        | € 25.941.520        | € 26.486.292        | € 27.042.504        |
| Loan to Value (LTV) bij inflatie             | 94,3                | 92,3                | 90,4                | 88,6                | 86,7                | 84,9                | 83,2                |
| Verwacht scenario:                           |                     |                     |                     |                     |                     |                     |                     |
| Waarde objecten (-/-5,77% groei)             | € 23.872.200        | € 22.495.689        | € 21.198.550        | € 19.976.206        | € 18.824.345        | € 17.738.901        | € 16.716.047        |
| Loan to Value                                | 94,3                | 100,0               | 106,1               | 112,6               | 119,5               | 126,8               | 134,6               |
| Obligaties (Obligo)                          | € 22.500.000        | € 22.500.000        | € 22.500.000        | € 22.500.000        | € 22.500.000        | € 22.500.000        | € 22.500.000        |
| <b>Totaal vorderingen</b>                    | <b>€ 22.500.000</b> | <b>€ 22.500.000</b> | <b>€ 22.500.000</b> | <b>€ 22.500.000</b> | <b>€ 22.500.000</b> | <b>€ 22.500.000</b> | <b>€ 22.500.000</b> |
| <b>WAARDE OBLIGATIES</b>                     |                     |                     |                     |                     |                     |                     |                     |
| Waarde per Obligatie                         | € 25.000            | € 25.000            | € 25.000            | € 25.000            | € 25.000            | € 25.000            | € 25.000            |
| Rente per 6-jaars Obligatie                  | € 0                 | € 875               | € 875               | € 875               | € 875               | € 875               | € 875               |
| Cumulatief resultaat 6jr-obl.                | € 0                 | € 875               | € 1.750             | € 2.625             | € 3.500             | € 4.375             | € 5.250             |
| <b>Cumulatief rendement 6jr-obl.</b>         |                     | <b>3,5%</b>         | <b>7,0%</b>         | <b>10,5%</b>        | <b>14,0%</b>        | <b>17,5%</b>        | <b>21,0%</b>        |
| Beschikbare liquideitsreserve einde looptijd |                     |                     |                     |                     |                     |                     | € 966.602           |
| Waarde vastgoed per einde looptijd           |                     |                     |                     |                     |                     |                     | € 16.716.047        |
| <b>TOTAAL:</b>                               |                     |                     |                     |                     |                     |                     | <b>€ 17.682.649</b> |
| <i>Te ontvangen bedragen per obligatie</i>   |                     |                     |                     |                     |                     |                     |                     |
| Rente                                        | € 875               | € 875               | € 875               | € 875               | € 875               | € 875               | € 5.250             |
| Aflossing                                    | € 0                 | € 0                 | € 0                 | € 0                 | € 0                 | € 19.647            | € 19.647            |
| <b>TOTAAL:</b>                               | <b>€ 875</b>        | <b>€ 875</b>        | <b>€ 875</b>        | <b>€ 875</b>        | <b>€ 875</b>        | <b>€ 20.522</b>     | <b>€ 24.897</b>     |

# 13 Verslaglegging en informatie

## 13.1 Jaarverslag

De Uitgevende Instelling zal de Obligatiehouders en de Stichting Obligatiehouders minimaal een keer per jaar informeren via een jaarverslag (balans en winst- en verliesrekening met beperkte toelichting). Dit doet de Uitgevende Instelling door middel van publicatie hiervan op het account van de Obligatiehouder op de website van de Uitgevende Instelling. Binnen vijftien dagen (15) na publicatie van het jaarverslag zal de Uitgevende Instelling aan de Stichting Obligatiehouders een kopie sturen van dit jaarverslag.

## 13.2 Supplementen

De Uitgevende Instelling zal gedurende de Aanbiedingsperiode supplementen bij dit Prospectus opstellen en laten goedkeuren door de AFM, indien zich naar het oordeel van de Uitgevende Instelling materiële wijzigingen voordoen. Dit houdt in dat het Prospectus wordt aangevuld met informatie die betrekking heeft op een belangrijke nieuwe factor, materiële vergissing of materiële onnauwkeurigheid die op de beoordeling van de Obligaties van invloed kan zijn én die zich voordoet tussen het tijdstip van goedkeuring van het Prospectus en het einde van de Aanbiedingsperiode. Een voorbeeld hiervan zou kunnen zijn de publicatie van tussentijdse cijfers. Nadat het supplement is goedgekeurd door de AFM, publiceert de Uitgevende Instelling dit supplement op de website van de Uitgevende Instelling.

Na publicatie van een supplement hebben sommige Obligatiehouders een herroepingsrecht van twee werkdagen. Dit geldt voor Obligatiehouders waarbij een belangrijke nieuwe wijziging voor of een materiële vergissing of materiële onnauwkeurigheid werd geconstateerd (waarvoor nog geen supplement was gepubliceerd) in de periode tussen Inschrijving door en levering van de Obligaties aan desbetreffende Obligatiehouder. Dit herroepingsrecht is nader beschreven in hoofdstuk 11.4.5.

## 13.3 Informatie over Objecten

De Uitgevende Instelling heeft een nog niet bestaande vastgoedportefeuille. Dit wordt ook wel een 'blind pool' genoemd. Naar verwachting zal de Uitgevende Instelling tijdens de Aanbiedingsperiode en in het jaar daarop volgend Objecten aankopen en renoveren volgens het Aankoopbeleid zoals omschreven in hoofdstuk 8.

De Uitgevende Instelling zal Obligatiehouders informeren over de aangekochte Objecten op de website van de Uitgevende Instelling en op het account van de Obligatiehouder op de website van de Uitgevende Instelling. De Uitgevende Instelling zal Obligatiehouders aan het begin van de maand volgend op de maand waarin één of meer Objecten zijn aangekocht, informeren over de aangekochte Objecten.

Ter bescherming tegen het 'blind pool' risico, biedt de Uitgevende Instelling in het belang van de Obligatiehouders, de Obligatiehouders een herroepingsrecht. De Uitgevende Instelling biedt Obligatiehouders die zich hebben ingeschreven in de maand waarin één of meer Objecten zijn aangekocht, maar waarvan nog geen publicatie heeft plaatsgevonden, de mogelijkheid om hun Inschrijving binnen twee werkdagen te herroepen. Dit zijn dus de Obligatiehouders of Inschrijvers die zich vanaf de eerste dag van de maand waarin het Object werd aangekocht tot aan de datum van publicatie van de informatie over de aankoop hebben ingeschreven op de Obligatielening. Dit herroepingsrecht is nader beschreven in hoofdstuk 11.4.5.

## 13.4 Overige informatievoorziening

De Uitgevende Instelling zal de Stichting Obligatiehouders tijdig en volledig op de hoogte stellen van alle informatie en/of documentatie die aan de Obligatiehouders dient te worden verstrekt. In het bijzonder informatie en/of documentatie over:

- de relevante ontwikkelingen van het vennootschapsvermogen van de Uitgevende Instelling; en
- de ontwikkelingen ten aanzien van de Objecten voor zover deze ontwikkelingen directe gevolgen hebben of zouden kunnen hebben voor de Obligatiehouders.

Actuele informatie wordt beschikbaar gesteld via het account van de Obligatiehouder op de website van de Uitgevende Instelling. De Stichting Obligatiehouders informeert de Obligatiehouders per e-mailbericht.

Jaarlijks wordt een bijeenkomst voor de Obligatiehouders en de Stichting Obligatiehouders georganiseerd door de Uitgevende Instelling. De Uitgevende Instelling informeert de Obligatiehouders en de Stichting Obligatiehouders tijdens deze bijeenkomst over de gang van zaken binnen de Uitgevende Instelling.

# 14 Belangrijke informatie

## 14.1 Verantwoordelijkheid prospectus

Uitsluitend de Uitgevende Instelling, Meerdervoort RVP B.V. statutair gevestigd te Alblasserdam aan de Edisonweg 12, is verantwoordelijk voor de in het Prospectus verstrekte informatie. De informatie in dit Prospectus geeft de situatie weer op de datum van verkrijgbaarstelling van dit Prospectus. De Uitgevende Instelling verklaart dat de gegevens in het Prospectus in overeenstemming zijn met de werkelijkheid en dat geen gegevens zijn weggelaten waarvan de vermelding de strekking van het Prospectus zou wijzigen.

## 14.2 Informatie van derden

De Uitgevende Instelling bevestigt dat van derden afkomstige informatie die is opgenomen in het Prospectus (bijvoorbeeld in hoofdstuk 7) en de vermelde informatiebronnen correct is weergegeven en dat, voor zover de Uitgevende Instelling 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 informatie op websites waarnaar wordt verwezen in dit Prospectus maakt geen deel uit van het Prospectus en deze informatie is niet door de bevoegde autoriteit gecontroleerd of goedgekeurd.

## 14.3 Goedgekeurd prospectus

De Obligaties zijn effecten in de zin van de Wft. Het aanbieden van effecten is, behoudens uitzonderingen en vrijstellingen, slechts toegestaan indien de Uitgevende Instelling ter zake van de aanbieding een prospectus algemeen verkrijgbaar stelt dat in overeenstemming is met het bepaalde krachtens de Prospectusverordening en is goedgekeurd door de AFM.

Het Prospectus is goedgekeurd door de AFM, als bevoegde autoriteit overeenkomstig Verordening (EU) 2017/1129. De AFM keurt dit 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 de kwaliteit van de effecten waarop dit Prospectus betrekking heeft. Deze goedkeuring mag ook niet worden beschouwd als een goedkeuring van de Uitgevende Instelling waarop dit Prospectus betrekking heeft. Beleggers moeten zelf beoordelen of het aangewezen is in de effecten te beleggen.

## 14.4 Informatie door middel van verwijzing

De volgende informatie is opgenomen door middel van verwijzing en vormt integraal onderdeel van het Prospectus:

- Akte van oprichting en statuten van de Uitgevende Instelling
- Akte van oprichting en statuten van de Stichting Obligatiehouders
- Obligatievoorwaarden
- Trustakte
- Model gecombineerde hypotheek- en pandakte

De hiervoor genoemde informatie zal algemeen beschikbaar worden gesteld via de website van de Uitgevende Instelling.

## 14.5 Andere relevante informatie

Gedurende de geldigheid van dit Prospectus is inzage mogelijk van de geactualiseerde akte van oprichting en statuten van de Uitgevende Instelling, de informatie over de Objecten (zoals beschreven in hoofdstuk 13.3), de overige informatievoorziening (zoals beschreven in hoofdstuk 13.4), alsmede door deskundigen op verzoek van de Uitgevende instelling opgestelde taxaties en (voor zover van toepassing) verklaringen. Deze documenten kunnen worden ingezien ten kantore van de Uitgevende Instelling te Alblasserdam aan de Edisonweg 12 (2952 AD). Inzage in bedoelde documenten is mogelijk na afspraak ten kantore van de Uitgevende Instelling. Ook zijn deze documenten te raadplegen via het account van de Obligatiehouder op de website van de Uitgevende Instelling.

## 14.6 Klachtenprocedure

Indien Obligatiehouders ontevreden zijn over zaken die verband houden met de Obligaties kunnen Obligatiehouders een klacht indienen bij de Stichting Obligatiehouders. Met de klachtenprocedure kan geen individueel vorderingsrecht verhaald worden op de Uitgevende Instelling. Ook kan hiermee geen andere rechtstreekse actie jegens de Uitgevende Instelling ingesteld worden. Klachten moeten schriftelijk worden ingediend op het volgende adres:

### Stichting Obligatiehouders RVP

T.a.v. klachtenafhandeling  
Edisonweg 12a  
2952 AD Alblasserdam

De Stichting Obligatiehouders neemt alleen klachten in behandeling die de volgende gegevens bevatten: (i) een duidelijke omschrijving van de klacht en van de gronden waarop deze berust, (ii) naam- en adresgegevens en telefoonnummer en eventueel e-mailadres. De Stichting Obligatiehouders zal de ontvangst van de klacht bevestigen en in beginsel binnen zes (6) weken beantwoorden. De Stichting Obligatiehouders kan zelfstandig beslissen of zij deze klacht ter behandeling neerlegt bij het bestuur van de Uitgevende Instelling. De Uitgevende Instelling en de Stichting Obligatiehouders zijn niet aangesloten bij het Klachteninstituut Financiële Dienstverlening.

Deze gegevens en de correspondentie die naar aanleiding van de klacht wordt gevoerd, worden geregistreerd door het bestuur van de Stichting Obligatiehouders.





# 15 Fiscale aspecten

## 15.1 Algemeen

Belastingwetgeving van de lidstaat van de Obligatiehouder en van het land van oprichting van de Uitgevende Instelling kan een weerslag hebben op de inkomsten uit de Obligaties.

Dit hoofdstuk geeft een algemeen (maar niet uitputtend) overzicht van de belangrijkste Nederlandse fiscale aspecten voor de Uitgevende Instelling alsmede voor de Obligatiehouders. Uitgangspunt voor dit hoofdstuk is dat de Obligatiehouders in Nederland (in fiscale zin) woonachtige particulieren zijn, dan wel lichamen die regulier aan Nederlandse vennootschapsbelasting zijn onderworpen. Op eventuele fiscale aspecten betreffende buitenlandse Obligatiehouders wordt niet ingegaan.

Dit hoofdstuk is geschreven naar de stand van wet- en regelgeving en jurisprudentie op de datum van dit Prospectus. Er dient door de Obligatiehouder rekening te worden gehouden met wijzigingen in wet- en regelgeving gedurende de Looptijd, eventueel met terugwerkende kracht.

De informatie in dit hoofdstuk is van algemene aard en niet bedoeld om een compleet beeld te verschaffen van alle aspecten van het Nederlandse belastingrecht die relevant zijn en/of kunnen zijn voor een Obligatiehouder en vormt geen advies over een specifieke situatie. Potentiële Obligatiehouders worden daarom dringend geadviseerd de eigen fiscaal adviseur te raadplegen.

## 15.2 Deelname door particulieren

In Nederland woonachtige particulieren zijn onderworpen aan de heffing van Nederlandse inkomstenbelasting. Belastingheffing van natuurlijke personen vindt plaats via het zogenoemde boxenstelsel. Box I omvat het inkomen uit werk en woning, box II het inkomen uit aanmerkelijk belang en box III het inkomen uit sparen en beleggen.

### 15.2.1 Box III inkomen uit sparen en beleggen

De Obligaties worden bij de particuliere Obligatiehouders in beginsel tot het inkomen uit sparen en beleggen (box III) gerekend.

Met ingang van 1 januari 2011 is er jaarlijks slechts 1 peildatum, te weten op 1 januari van het kalenderjaar. Hierbij wordt

inkomstenbelasting geheven over het fictief behaalde rendement. De schijven en rendementen voor 2021 zijn als volgt:

Tabel 18: De schijven en rendementen voor 2021

| Vermogensschijf | Vermogen<br>(na aftrek heffingsvrij<br>vermogen)    | Forfaitair rendement-<br>percentage |
|-----------------|-----------------------------------------------------|-------------------------------------|
| 1               | Minder of gelijk aan € 50.000                       | 1,8789%                             |
| 2               | Meer dan € 50.000 of minder of gelijk aan € 950.000 | 4,501%                              |
| 3               | Meer dan € 950.000                                  | 5,69%                               |

Iedere belastingplichtige heeft binnen box 3 een heffingsvrij vermogen van € 50.000 (2021). Normaliter zullen de schijven en percentages, alsmede het heffingsvrij vermogen voor het volgende jaar bij benadering hetzelfde zijn.

De gemaakte kosten en het werkelijk behaalde directe en indirecte rendement zijn binnen box 3 niet relevant voor de heffing van de inkomstenbelasting. Het forfaitaire rendement is afhankelijk van de omvang van het aan box 3 toerekenbare vermogen. Het forfaitaire rendement wordt vervolgens belast tegen een tarief van 31% (tarief 2021) inkomstenbelasting. De effectieve belastingdruk in box 3 bedraagt daarom tussen de 0,59% en 1,76%.

Het is gelet op het voorgaande mogelijk dat Obligatiehouders worden belast over een hoger rendement dan de daadwerkelijke uitkering die zij ontvangen.

Jaarlijks ontvangen de Obligatiehouders van de Stichting Obligatiehouders een door de adviseur van de Uitgevende Instelling opgestelde invulinstructie voor het invullen van de aangifte inkomstenbelasting, waarbij het uitgangspunt is dat de Obligaties tot het inkomen uit sparen en beleggen (box III) worden gerekend. Aan deze invulinstructie kunnen geen rechten worden ontleend en deze invulinstructie zal niet worden afgestemd met de Belastingdienst.

Indien een Potentiële Obligatiehouder na 1 januari 2021 een Obligatie verwerft, zal eerst bij het opstellen van de aangifte inkomstenbelasting voor het jaar 2022 met een Obligatie reke-

ning gehouden dienen te worden, aangezien de peildatum het begin van het kalenderjaar is.

### 15.2.2 Box I inkomen uit werk en woning

In specifieke omstandigheden is het mogelijk dat de Obligaties worden gerekend tot het ondernemingsvermogen van een Obligatiehouder of tot het zogenoemde resultaatsvermogen van een Obligatiehouder. Indien de Obligaties worden gerekend tot het box I vermogen worden Obligatiehouders geadviseerd de eigen fiscaal adviseur te raadplegen.

Een toerekening van een Obligatie aan het box I inkomen kan zich voordoen indien de Obligatie moet worden toegerekend aan een reeds bestaande onderneming of een werkzaamheid. Dit is het geval als de Obligatie een rechtstreeks verband houdt met een reeds bestaande onderneming of werkzaamheid van de Obligatiehouder. Deze toerekening kan alleen plaatsvinden indien de activiteiten van de reeds bestaande onderneming of werkzaamheden van de Obligatiehouder in dezelfde lijn liggen als de activiteiten van de Uitgevende Instelling.

In box I wordt het belastbaar inkomen bepaald op grond van 'goed koopmansgebruik'. De ontvangen Couponrente wordt in box I belast tegen een tarief van maximaal 49,5% (2021). Eventuele winsten of verliezen op de Obligaties (in geval van een vervreemding of afwaardering van Obligaties) vallen eveneens onder het belastbaar inkomen in box I en worden belast tegen hetzelfde tarief.

### 15.3 Deelname door lichamen

Indien de Obligaties behoren tot het vermogen van een belastingplichtig lichaam voor de vennootschapsbelasting, is de ontvangen Couponrente onderdeel van belastbare winst van het betreffende lichaam. Het bedrag (belastbare winst minus de verrekenbare verliezen) tot € 245.000 is belast met 15% vennootschapsbelasting (tarief 2021), voor zover het belastbare bedrag hoger is dan € 245.000 wordt dit deel belast met 25% vennootschapsbelasting (tarief 2021). Het is de bedoeling dat het tarief van 15% vanaf 2022 over de eerste € 395.000 van het belastbare bedrag gaat gelden en over het meerdere een tarief van 25% wordt geheven. Eventuele winsten of verliezen op de Obligaties vallen eveneens onder het belastbare resultaat. Echter, waardeinstijgingen boven de kostprijs van de Obligaties hoeven pas tot het resultaat te worden gerekend bij realisatie ervan. Terzake van de vervreemding van een Obligatie kan geen herinvesteringsreserve worden gevormd.

Indien de Obligatie wordt gefinancierd met geleend geld is de rente op deze lening in beginsel aftrekbaar van de fiscale winst. In specifieke gevallen kunnen renteaftrekbeperkingen van toepassing zijn.

### 15.4 Successierechten particulieren

Bij overlijden van een in Nederland wonende Obligatiehouder of bij schenking van Obligaties, is de waarde van de Obligaties in het economisch verkeer onderworpen aan de heffing van de Nederlandse erf-, respectievelijk schenkbelasting. De hoogte van het tarief is tussen de 10% en 20% voor partners en kinderen, tussen de 18% en 36% voor kleinkinderen en achterkleinkinderen en tussen de 30% en 40% in alle overige gevallen, behoudens de toepassing van eventuele vrijstellingen. De daadwerkelijk verschuldigde belasting is voorts afhankelijk van de fiscale kwalificatie van de Obligaties als beleggingsvermogen of ondernemingsvermogen en van de totale hoogte van de erfrechtelijke verkrijging en/of schenking. Voornoemde tarieven gelden voor 2021.

### 15.5 Vennootschapsbelastingpositie van de Uitgevende Instelling

Initiatiefnemer is enig aandeelhouder van Uitgevende Instelling. De Initiatiefnemer en de Uitgevende Instelling zullen voor de heffing van Nederlandse vennootschapsbelasting een fiscale eenheid vormen. Eventuele vennootschapsbelasting wordt geheven bij de Uitgevende Instelling naar een tarief van 15% (tarief 2021) over de eerste € 245.000 van het belastbaar bedrag, over het meerdere wordt 25% geheven (tarief 2021). Het is de bedoeling dat het tarief van 15% vanaf 2022 over de eerste € 395.000 gaat gelden en over het meerdere een tarief van 25% wordt geheven. De Couponrente is aftrekbaar van de fiscale winst van de fiscale eenheid waartoe de Uitgevende Instelling behoort, tenzij een renteaftrekbeperking van toepassing is. Bij het bepalen van de winst van de fiscale eenheid waartoe de Uitgevende Instelling behoort komt rente niet in aftrek voor zover de rente meer is dan 30% van de gecorrigeerde winst (ebitda) of € 1.000.000. De Staatssecretaris van Financiën heeft echter aangekondigd de renteaftrek in de vennootschapsbelasting verder te willen beperken. Mogelijk wordt de maximale renteaftrek in de huidige earningsstrippingmaatregel verlaagd van 30% van de gecorrigeerde winst (ebitda) naar 25% van de gecorrigeerde winst. Het gevolg van deze maatregel kan zijn dat de Uitgevende Vennootschap wordt geconfronteerd met een hogere vennootschapsbelastingdruk. Een hogere vennootschapsbelastingdruk kan het risico mee-

brengen dat de Uitgevende Instelling onvoldoende liquiditeiten heeft om de Couponrente (tijdig) te kunnen betalen. Het is op dit moment nog niet bekend op welke termijn het kabinet deze maatregel wil invoeren.

### 15.6 Omzetbelasting

De Uitgevende Instelling kwalificeert als ondernemer voor btw-doeleinden. De verhuur van onroerende zaken is in beginsel van rechtswege vrijgesteld van btw. Onder voorwaarden kunnen de huurder en verhuurder opteren voor btw-belaste verhuur. In dat geval kan de btw op investeringen en op kosten die zijn gerelateerd aan de verhuur in aftrek worden gebracht door de verhuurder. Indien sprake is van de verhuur van woningen dan is dit per definitie vrijgesteld van btw.

De btw die terzake van de verhuur van onroerende zaken aan de Uitgevende Instelling in rekening wordt gebracht, zoals bijvoorbeeld de btw op de verwerving en exploitatie, kan derhalve in aftrek worden gebracht voor zover sprake is van btw-belaste verhuur door de Uitgevende Instelling. Voor zover sprake is van btw op kosten die niet direct toerekenbaar zijn aan een btw-belaste of btw-vrijgestelde verhuur, wordt deze in vooraftrek gebracht op basis van de verhouding tussen de btw-belast en btw-vrijgestelde prestatie.

Over de uitgifte en aan- en verkoop van Obligaties is geen btw verschuldigd.

### 15.7 Overdrachtsbelasting

De juridische en/of economische eigendomsverkrijging van onroerende zaken of rechten waaraan onroerende zaken zijn onderworpen door de Uitgevende Instelling is belast met overdrachtsbelasting, tenzij gebruik kan worden gemaakt van een vrijstelling of een grondslagvermindering. De overdrachtsbelasting is verschuldigd door de Uitgevende Instelling. Vanaf 2021 gaan kopers van woningen die deze niet gaan bewonen (en aldus ook de Uitgevende Instelling) bij aankoop 8% in plaats van 2% overdrachtsbelasting betalen.

De verkrijging van Obligaties door de Obligatiehouders is niet onderworpen aan de heffing van overdrachtsbelasting. Er is immers geen sprake van (i) een verkrijging van de juridische eigendom van de onroerende zaken die de Uitgevende Instelling bezit, (ii) een verkrijging van de economische eigendom van de onroerende zaken die de Uitgevende Instelling bezit, gelet op de in onderdeel 10.3 beschreven rechten, (iii) een verkrijging van de juridische en/of economische eigendom van aandelen in de Uitgevende Instelling.

# 16 Betrokken partijen

Bij de Uitgevende Instellingen zijn de volgende partijen betrokken:

*Uitgevende Instelling*

**Meerdervoort RVP B.V.**

Edisonweg 12  
2952 AD Alblasserdam  
088 – 770 4444  
relatiebeheer@meerdervoort.com

*Initiatiefnemer*

**Meerdervoort Group B.V.**

Oude Delft 201  
2611 HD Delft  
088 – 770 4444  
info@meerdervoort.com

*Juridisch adviseur*

**Finway B.V.**

H.J.E. Wenckebachweg 123  
1096 AM Amsterdam

*Fiscaal adviseur*

**BOATHOUSE Tax Consultancy B.V.**

Willemsplein 4  
6811 KA Arnhem

*Stichting Obligatiehouders*

**Stichting Obligatiehouders Meerdervoort RVP**

Edisonweg 12  
2952 AD Alblasserdam  
088 – 770 4444  
bestuur@stichtingobligatiehouders.com

*Stichting Bestuur Garantiefondsen*

**Stichting Bestuur Garantiefondsen**

Oude Delft 201  
2611 HD Delft  
088 – 770 4444  
stichtingmgf@gmail.com

*Notaris*

**BarentsKrans Advocaten & Notarissen N.V.**

Lange Voorhout 3  
2514 EA Den Haag

*Accountant*

**Terlouw Accountancy & Advies**

Hendrik Tollensplantsoen 34  
4207 RL Gorinchem

# Definities

Tenzij uit de context anders blijkt, hebben de gebruikte termen in dit Prospectus de hiernavolgende betekenis (gedefinieerde termen in het enkelvoud hebben dezelfde betekenis als in het meervoud en vice versa):

|                             |                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
|-----------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>Aanbiedingsperiode</b>   | De periode van 1 juni 2021 tot en met 31 mei 2022 waarin Geïnteresseerden zich doorlopend kunnen inschrijven op de Obligatielening (behoudens verlenging, verkorting of staking van deze periode).                                                                                        |
| <b>Aankoopbeleid</b>        | Het aankoopbeleid als omschreven in hoofdstuk 8 van dit Prospectus.                                                                                                                                                                                                                       |
| <b>Aankoopcriteria</b>      | De criteria waaraan de Objecten moeten voldoen om tot aankoop daarvan over te gaan.                                                                                                                                                                                                       |
| <b>Aflossing</b>            | Een (gedeeltelijke) terugbetaling van de nog verschuldigde Hoofdsom en Couponrente aan de Obligatiehouders door de Uitgevende Instelling.                                                                                                                                                 |
| <b>AFM</b>                  | Autoriteit Financiële Markten                                                                                                                                                                                                                                                             |
| <b>BW</b>                   | Burgerlijk Wetboek                                                                                                                                                                                                                                                                        |
| <b>Couponrente</b>          | Het rentepercentage over de uitstaande Hoofdsom, bedragende 3,5% op jaarbasis.                                                                                                                                                                                                            |
| <b>Deelnameformulier</b>    | Het deelnameformulier dat door een Geïnteresseerde moet worden ingevuld om zich in te schrijven op de Obligatielening.                                                                                                                                                                    |
| <b>Deelnamesom</b>          | De som van de Nominale Waarde van de Obligaties waarop een Obligatiehouder zich heeft ingeschreven.                                                                                                                                                                                       |
| <b>Eerste Uitgiftedatum</b> | De eerste datum waarop Obligaties onvoorwaardelijk worden toegewezen aan (rechts)personen die zich hebben ingeschreven op de Obligatielening, dat wil zeggen: de eerste dag van de maand volgend op de maand waarin op een bedrag van € 2.250.000 van de Obligatielening is ingeschreven. |
| <b>Exploitatiekosten</b>    | Alle kosten die gerelateerd zijn aan de bedrijfsactiviteiten van de Uitgevende Instelling.                                                                                                                                                                                                |
| <b>Exploitatieresultaat</b> | De som van het totale bedrag van Huurinkomsten minus de Exploitatiekosten.                                                                                                                                                                                                                |
| <b>Geïnteresseerde</b>      | Een belegger die overweegt zich in te schrijven op de Obligatielening van de Uitgevende Instelling of die overweegt een Obligatie over te nemen van een Obligatiehouder.                                                                                                                  |
| <b>Groep</b>                | Meerdervoort Group B.V. en de entiteiten die conform artikel 2:24b BW daarmee een economische eenheid vormen, die organisatorisch met elkaar zijn verbonden en waarover centrale leiding wordt uitgevoerd, zoals weergegeven in het organogram in hoofdstuk 0.                            |
| <b>Hoofdsom</b>             | Het totaalbedrag van de Obligatielening.                                                                                                                                                                                                                                                  |
| <b>Huurinkomsten</b>        | De maandelijks inkomsten die gegenereerd worden door het verhuren van Objecten aan huurders.                                                                                                                                                                                              |
| <b>Hypotheekakte</b>        | De hypotheekakte(n) opgesteld tussen de Uitgevende Instelling als hypotheekgever en Stichting Obligatiehouders als hypotheeknemer.                                                                                                                                                        |
| <b>Initiatiefnemer</b>      | Meerdervoort Group B.V., statutair gevestigd te Delft en ingeschreven bij de Kamer van Koophandel onder nummer 66817323.                                                                                                                                                                  |
| <b>Inschrijving</b>         | Een aanvraag tot inschrijving op de Obligatielening door een Geïnteresseerde door middel van het toesturen van een volledig ingevuld Deelnameformulier en de benodigde documentatie.                                                                                                      |



|                                         |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
|-----------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>Liquiditeitsreserve</b>              | Een deel van het vermogen van de Uitgevende Instelling fungerend als garantiepост voor onvoorziene uitgaven, bestaande uit de som van het ingebracht eigen vermogen van € 2.500.000 en de Obligatielening van € 22.500.000 minus de post onvoorziene omstandigheden van € 150.000 en de verwachte uitgaven van in totaal € 24.486.853. Bij aanvang bedraagt de Liquiditeitsreserve € 363.147. |
| <b>Looptijd</b>                         | De looptijd van de Obligatielening van maximaal 7 jaar. De looptijd vangt aan op de Uitgiftedatum en eindigt op 30 juni 2028.                                                                                                                                                                                                                                                                 |
| <b>Nominale Waarde</b>                  | De waarde per Obligatie bij uitgifte, zijnde € 25.000.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
| <b>Objecten</b>                         | De woningen die worden aangekocht door de Uitgevende Instelling en die voldoen aan de Aankoopcriteria.                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
| <b>Obligatiehouders</b>                 | Een belegger die Obligaties onvoorwaardelijk toegewezen heeft gekregen door de Uitgevende Instelling.                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
| <b>Obligatielening</b>                  | De obligatielening tussen de Uitgevende Instelling en de Obligatiehouders van maximaal € 22.500.000.                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
| <b>Obligaties</b>                       | Een schuldbewijs dat deel uitmaakt van de Obligatielening.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
| <b>Obligatievoorwaarden</b>             | De obligatievoorwaarden die van toepassing zijn op de door de Uitgevende Instelling uitgegeven Obligaties, zoals opgenomen door middel van verwijzing.                                                                                                                                                                                                                                        |
| <b>Parallele Vordering</b>              | Het zelfstandig vorderingsrecht van Stichting Obligatiehouders op de Uitgevende Instelling ter nakoming van de betalingsverplichtingen van de Uitgevende Instelling.                                                                                                                                                                                                                          |
| <b>Prospectus</b>                       | Dit prospectus ten behoeve van de uitgifte van Obligaties door de Uitgevende Instelling dat door de AFM is goedgekeurd op 1 juni 2021.                                                                                                                                                                                                                                                        |
| <b>Prospectusverordening</b>            | Verordening (EU) 1129/2017 van het Europees Parlement en de Raad van 14 juni 2017.                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
| <b>Register</b>                         | Het register van Obligatiehouders dat namens de Uitgevende Instelling wordt gehouden door Stichting Obligatiehouders.                                                                                                                                                                                                                                                                         |
| <b>Stichting Obligatiehouders</b>       | Stichting Obligatiehouders RVP, statutair gevestigd te Delft en ingeschreven bij de Kamer van Koophandel onder nummer 80310648.                                                                                                                                                                                                                                                               |
| <b>Trustakte</b>                        | De trustakte zoals opgenomen door middel van verwijzing.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| <b>Uitgevende Instelling</b>            | Meerdervoort RVP B.V., statutair gevestigd te Alblasterdam en ingeschreven bij de Kamer van Koophandel onder nummer 75679825.                                                                                                                                                                                                                                                                 |
| <b>Uitgiftedatum</b>                    | De datum waarop de Obligatie(s) onvoorwaardelijk aan een (rechts)persoon die zich heeft ingeschreven, worden toegewezen.                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| <b>Vastgoedbeheerder</b>                | De samenwerkingspartner die het technisch, commercieel, financieel en servicekosten beheer van de Objecten uitvoert namens de Uitgevende Instelling.                                                                                                                                                                                                                                          |
| <b>Vergadering van Obligatiehouders</b> | Een vergadering van obligatiehouders die wordt gehouden op verzoek van de Stichting Obligatiehouders of Obligatiehouders met ten minste 30% van het totale nominale bedrag aan uitstaande Obligaties.                                                                                                                                                                                         |
| <b>Verkoopopbrengst</b>                 | De opbrengst van de Objecten bij herfinanciering of verkoop.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
| <b>Vervroegde Aflossing</b>             | Het recht van de Uitgevende Instelling om gedurende de Looptijd op de Obligaties geheel of gedeeltelijk vervroegd af te lossen.                                                                                                                                                                                                                                                               |
| <b>Vr Wft</b>                           | Vrijstellingsregeling Wft                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
| <b>Wft</b>                              | Wet op het financieel toezicht                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
| <b>Zekerheidsrechten</b>                | Het eerste recht van hypotheek op de aangekochte Objecten (tot een maximale hoogte van € 31,5 miljoen en pandrechten op de roerende zaken die kort gezegd verband houden met de Objecten en een pandrecht op de huurpenningen en andere vorderingen die voortvloeien uit huurovereenkomsten of andere overeenkomsten met betrekking tot het gebruik van de Objecten.                          |



# Meerdervoort

088-7704444

[info@meerdervoort.com](mailto:info@meerdervoort.com)

[www.meerdervoort.com](http://www.meerdervoort.com)

Meerdervoort Group BV

Edisonweg 12A

2952 AD Alblasterdam

