

Prospectus
Vaartstede Vastgoedfonds

Sectie5 Investments NV



in samenwerking met
Adviesgroep Reyersen van Buuren bv



3 juni 2015

Vaartstede Vastgoedfonds

Inhoudsopgave

1. Samenvatting	1
2. Risicofactoren	16
3. Definities	24
4. Onroerendgoedportefeuille	30
5. Financiële aspecten en rendementsberekeningen	44
6. Fiscale aspecten	59
7. Juridische aspecten en structuur	66
8. Initiatiefnemer	81
9. Deelname	86
10. Beschikbare informatie	88
11. Betrokken Partijen	90
12. Mededeling belastingadviseur	93
13. Mededeling Initiatiefnemer	94

Bijlagen:

1. Fondsvoorwaarden	96
2. Onderzoeksrapport accountant	117
3. Taxatierapport Objecten	119

Sectie 1

Samenvatting

Begrippen in het Prospectus die beginnen met een hoofdletter hebben de betekenis die daaraan is gegeven in sectie 3 - Definities.

Deze samenvatting is opgebouwd uit informatieverplichtingen die worden aangeduid met 'elementen'. Deze elementen zijn genummerd in de afdelingen A - E (A.1 - E.7) van deze samenvatting.

Deze samenvatting bevat alle elementen waarvan het is vereist die op te nemen in een samenvatting voor de onderhavige effecten en uitgevende instelling. Omdat sommige elementen niet zijn vereist om genoemd te worden, kunnen er hiaten zijn in de (opvolgende) nummering van de elementen.

In het geval het is vereist dat een element wordt opgenomen in de samenvatting vanwege het type van de effecten en de uitgevende instelling, kan het voorkomen dat geen relevante informatie kan worden gegeven met betrekking tot dat element. In dat geval is een korte beschrijving van het element opgenomen met de toevoeging 'niet van toepassing'.

afdeling A - Inleiding en waarschuwingen		
A.1	Waarschuwing	Deze samenvatting moet worden gelezen als een inleiding op het Prospectus. Iedere beslissing om te beleggen in de Participaties van Vaartstede Vastgoedfonds (het Fonds) moet gebaseerd zijn op bestudering van het gehele Prospectus door de belegger. Iedere belegger is zelf verantwoordelijk voor zijn beleggingsbeslissing. De belegger die als eiser een vordering bij een rechterlijke instantie aanhangig maakt met betrekking tot de informatie in het Prospectus dient, volgens de nationale wetgeving van de lidstaten van de Europese Unie, eventueel de kosten voor vertaling van het Prospectus te dragen voordat de rechtsvordering wordt ingesteld. Sectie5 Investments NV (de Initiatiefnemer), die deze samenvatting heeft ingediend, kan uitsluitend wettelijk aansprakelijk worden gesteld indien de samenvatting, wanneer zij samen met de andere delen van het Prospectus wordt gelezen, misleidend, onjuist of inconsistent is, of indien zij, wanneer zij samen met de andere delen van het Prospectus wordt gelezen, niet de kerngegevens bevat om beleggers te helpen wanneer zij overwegen in de Participaties te beleggen.
A.2	Toestemming en voorwaarden voor het gebruik van het Prospectus	De Initiatiefnemer verleent toestemming aan financiële intermediairs voor het gebruik van het Prospectus bij hun activiteiten in de plaatsing van de Participaties. Deze toestemming geldt voor de periode die start op het moment van uitbrengen van het Prospectus en beoogd is te eindigen op 30 juni 2015 (de beoogde Aanvangsdatum) of, indien eerder, op het moment dat op alle beschikbare Participaties is ingeschreven dan wel later indien op

afdeling A - Inleiding en waarschuwingen		
		de beoogde Aanvangsdatum niet alle Participaties zijn geplaatst of geen hypothecaire financiering kan worden verkregen, en uiterlijk eindigt op 1 oktober 2015. Zodra de periode van bedoelde toestemming eindigt maakt de Beheerder dit op haar website (www.sectie5.nl) bekend. Op het Prospectus is slechts het Nederlandse recht van toepassing. De bijlagen 1 tot en met 3 en de door middel van verwijzing opgenomen documenten worden steeds geacht integraal deel uit te maken van het Prospectus. Tot het moment van deelname in het Fonds kunnen potentiële beleggers generlei recht aan het Prospectus ontlelen. Slechts de inhoud van het Prospectus is bindend. Niemand is gemachtigd in verband met de plaatsing van de Participaties informatie te verschaffen of verklaringen af te leggen die niet in het Prospectus zijn opgenomen. Het Prospectus houdt als zodanig geen aanbod in van enig financieel instrument of een uitnodiging tot het doen van een aanbod tot koop of tot het nemen van enig financieel instrument anders dan de aangeboden Participaties in het Fonds, noch een aanbod van enig financieel instrument of uitnodiging tot het doen van een aanbod tot koop of tot het nemen van enig financieel instrument aan een persoon in enige jurisdictie waar dit volgens de aldaar geldende regelgeving niet geoorloofd is. Financiële intermediairs die het Prospectus gebruiken zijn verplicht aan potentiële beleggers informatie over de voorwaarden van de aanbieding te verstrekken.

afdeling B - Uitgevende instelling		
B.1	Officiële en handelsnaam	De officiële naam en handelsnaam van de uitgevende instelling (het Fonds) is Vaartstede Vastgoedfonds.
B.2	Vestigingsplaats, rechtsvorm, toepasselijke wetgeving en land van oprichting	Het Fonds wordt gevestigd en aangegaan te Amsterdam (Nederland) met kantooradres John M. Keynesplein 25, (1066 EP) Amsterdam. Het Fonds is een overeenkomst naar Nederlands recht van eigen, bijzondere aard (<i>pactum sui generis</i>) tussen elke Participant afzonderlijk, de Beheerder en de Houdster, die wordt beheerst door de Fondsvoorwaarden (tevens bevattende de voorwaarden van beheer van het Fonds en eigendom van de Objecten) (bijlage 1 bij het Prospectus).
B.3	Huidige belangrijkste activiteiten	Niet van toepassing; het Fonds is nog niet aangegaan en heeft nog geen activiteiten verricht.
B.4a	Meest belangrijke recente trends aan-	Het Fonds belegt in een Jumbo-supermarkt en negen dagwinkels alsook een Action discount markt, alle gelegen in Heemskerk. Bij twee van de dagwinkels is sinds de oplevering eind 2013, begin 2014 sprake van leegstand, waarvoor de verkoper een huurgarantie heeft afgegeven die tien jaar na de datum

afdeling B - Uitgevende instelling		
	gaande de activiteiten van het Fonds	waarop de Objecten worden verkregen, eindigt. Voor een van deze twee dagwinkels is inmiddels overeenstemming bereikt over verhuur, maar de verhuur is nog niet definitief omdat een voorbehoud is gemaakt. Als de verhuur geen doorgang vindt blijft de huurgarantie - ook voor deze dagwinkel - van kracht. Volgens het Centraal Bureau Levensmiddelenhandel kent Nederland met zo'n 4.300 supermarkten de unieke situatie dat iedereen op korte afstand boodschappen kan doen. Supermarkten bieden werk aan circa 260.000 mensen en hebben een spilfunctie in steden, dorpen en wijken. Het marktaandeel van supermarkten binnen de totale consumentenuitgaven aan eten en drinken is rond de 50%. Momenteel besteedt de Nederlandse consument dus bijna de helft van elke 'foodeuro' in de supermarkt. De omzetten van supermarkten zijn in de periode van 2007 tot en met 2013 flink toegenomen. Waar in 2011 de omzet ruim € 32 miljard bedroeg, is in 2012 circa € 900 miljoen meer omgezet. In 2013 is een stijging van de omzet gerealiseerd van 0,9% ten opzichte van 2012. Die toename in 2013 is goeddeels het gevolg van hogere prijzen van bijvoorbeeld groenten, hogere accijnzen en de BTW-verhoging voor non-food die een groot deel van dat jaar van kracht was. Terwijl de omzet van Nederlandse supermarkten in 2014 licht is gedaald, is die in de eerste drie maanden van 2015 met 1,6% gestegen ten opzichte van dezelfde periode in 2014. Deze omzetgroei is vooral te verklaren door een stijging van de gemiddelde besteding per klant. De supermarktbranche is een solide, conjunctuur ongevoelige branche, waar de consumenten in goede tijden, maar ook in slechte tijden, dagelijkse aankopen blijven doen. De retailmarkt heeft in zijn algemeenheid de afgelopen jaren onder druk gestaan. Hierbij dient binnen het brede spectrum van niches een onderscheid gemaakt te worden tussen bijvoorbeeld confectie en meubelen enerzijds en retailers die zich richten op de dagelijkse behoeften anderzijds. De eerstgenoemde sectoren hebben zwaarder geleden onder de bestedingsuitval en in deze sectoren was sprake van het zwaartepunt van de faillissementsreeks over de voorbije periode. In het verlengde van de supermarktbranche wisten bakkers, slagerijen en AGF, maar ook drogisterijen, slijterijen en gemakswinkels de omzetten goeddeels in stand te houden. Vanwege de veranderende economische omstandigheden tekenen zich momenteel lichte vormen van herstel af.
B.5	Groep	Niet van toepassing; het Fonds vormt geen onderdeel van een groep van vennootschappen.

afdeling B - Uitgevende instelling		
B.6	Houders van belangen in het Fonds en stemrecht	Voor zover het Fonds daarvan op de hoogte is, zijn er geen personen die rechtstreeks of middellijk een belang in het Fonds (zullen) bezitten dat krachtens Nederlands recht zou moeten worden aangemeld. Aan elk van de Participaties zijn gelijke stemrechten verbonden. Voor zover het Fonds daarvan op de hoogte is, is er geen persoon (zal er geen persoon zijn) die het Fonds direct of indirect in eigendom houdt of controleert.
B.7	Belangrijke historische financiële informatie	Niet van toepassing; het Fonds is nog niet aangegaan. Derhalve is er geen (historische) financiële informatie beschikbaar.
B.8	Belangrijke pro forma financiële informatie	Niet van toepassing; van het Fonds is geen pro forma financiële informatie weer te geven.
B.9	Prognose	Het geprognosticeerde Gemiddeld direct rendement over een beleggingsperiode van tien jaar bedraagt 8,3% per jaar. Het geprognosticeerde Indirect rendement (verkoopresultaat) over een beleggingsperiode van tien jaar bedraagt 24,5%, oftewel 2,4% (enkelvoudig) per jaar. Over een beleggingsperiode van tien jaar wordt een Gemiddeld totaalrendement geprognosticeerd van 10,7% (enkelvoudig) per jaar. De geprognosticeerde rendementen zijn uitgedrukt als percentage van de inleg per Participatie (€ 5.000, exclusief Emissievergoeding) gedurende een veronderstelde looptijd van het Fonds van tien jaar. De looptijd van het Fonds is onbepaald; de verwachte looptijd van het Fonds is vijf tot tien jaar. De waarde van de belegging kan zowel stijgen als dalen en de mogelijkheid bestaat dat beleggers minder terugkrijgen dan zij hebben ingelegd.
B.10	Voorbehoud in de afgifte van verklaring betreffende historische financiële informatie	Niet van toepassing; het Fonds is nog niet aangegaan. Van het Fonds is geen (historische) financiële informatie beschikbaar.
B.11	Werkkapitaal	De Initiatiefnemer verklaart dat, naar haar oordeel, het werkkapitaal van het Fonds voor ten minste de eerste 12 maanden na het aangaan van het Fonds toereikend is om aan de verplichtingen van het Fonds te voldoen.
B.34	Beleggingsdoelstelling en -beleid	Het Fonds belegt in een Jumbo-supermarkt en negen dagwinkels alsook een Action discount markt, alle gelegen in Heemskerk. Met uitzondering van twee van de negen dagwinkels zijn de Objecten verhuurd. Voor de twee leegstaande dagwinkels heeft de verkoper een huurgarantie afgegeven die tien jaar na de datum waarop de Objecten worden verkregen, eindigt. Voor een van deze twee dagwinkels is inmiddels overeenstemming

afdeling B - Uitgevende instelling		
		bereikt over verhuur, maar de verhuur is nog niet definitief omdat een voorbehoud is gemaakt. Als de verhuur geen doorgang vindt blijft de huurgarantie - ook voor deze dagwinkel - van kracht. Het doel van het Fonds is het voor gemeenschappelijke rekening beleggen van vermogen teneinde de Participanten in de opbrengst van de beleggingen te doen delen. De belegging is gericht op het behalen van rendement door middel van het verkrijgen, (actief) beheren en vervreemden van de Objecten. De Objecten worden naar verwachting voor 44,3% van de totale Financieringsbehoefte gefinancierd met de door de Participanten ingelegde gelden en naar verwachting voor 55,7% met een hypothecaire financiering. De hoogte van de rente op deze hypothecaire financiering is nog niet bekend.
B.35	Beperkingen ter zake van het aangaan van leningen	Naast de hypothecaire financiering van naar verwachting 55,7% van de Financieringsbehoefte waarmee de Objecten voor een deel worden gefinancierd, zullen gedurende de looptijd naar verwachting geen (additionele) leningen worden aangegaan. De Beheerder kan evenwel besluiten tot het herfinancieren van de Objecten, bij het eindigen van de looptijd van de hypothecaire financiering of indien het belang van de Participanten is gediend bij het vroegtijdig beëindigen van de dan lopende financiering en het aangaan van (een) nieuwe hypothecaire financiering(en). Op het herfinancieren van de Objecten gelden geen limieten of beperkingen op de hoogte van het te lenen bedrag. Het eventueel aangaan van andere leningen dan de hypothecaire financiering kan uitsluitend plaatsvinden op gezamenlijk voorstel van de Beheerder en de Houdster, en uitsluitend na de goedkeuring door de vergadering van Participanten met een volstrekte meerderheid van de stemmen. Voor wat betreft maximaal te lenen bedragen geldt er voor dergelijke leningen geen beperking (anders dan een beperking waartoe de vergadering van Participanten kan besluiten).
B.36	Toezichtrechtelijke status Fonds	Het Fonds is een beleggingsfonds in de zin van de Wft. De AFM heeft aan Sectie5 Beheer BV (de Beheerder) een vergunning verleend als bedoeld in artikel 2:65 sub a Wft. Op grond van deze vergunning is het de Beheerder toegestaan op te treden als beheerder van het Fonds en mogen de Participaties worden aangeboden. Het Fonds staat onder toezicht van de AFM (gedragstoezicht) en DNB (prudentieel toezicht).
B.37	Beleggersprofiel	Het Fonds richt zich op particuliere en institutionele beleggers die, ten behoeve van optimalisatie van het risico-rendementsprofiel van hun totale beleggingsportefeuille, beleggen in vastgoed dat in potentie een stabiele cashflow genereert.
B.38	Meer dan 20% van de bruto-activa belegd in of geleend	Niet van toepassing; het Fonds belegt uitsluitend in de Objecten.

afdeling B - Uitgevende instelling		
	aan - of afhankelijk van - een derde	
B.39	Meer dan 40% van de bruto-activa belegd in een andere beleggingsinstelling	Niet van toepassing; het Fonds belegt uitsluitend in de Objecten.
B.40	Dienstverleners en vergoedingen	De volgende partijen verlenen diensten aan het Fonds tegen de volgende vergoedingen: • de Initiatiefnemer, die voor haar werkzaamheden alsmede voor de risico's die zij loopt met betrekking tot het structureren van het Fonds en de selectie en aankoop van de Objecten een vergoeding van 2,96% (exclusief BTW) over de koopsom van de Objecten ontvangt (van € 333.000 (exclusief BTW)); • de Beheerder, die: - voor het beheer van het Fonds jaarlijks 5,0% (exclusief BTW) ontvangt over de jaarlijks totaal gefactureerde netto huursom van de Objecten (d.i. de per jaar aan huurders gefactureerde huursom, exclusief BTW, exclusief servicekosten en exclusief promotiebijdragen en gecorrigeerd voor incentives); - bij verkoop en levering (van een gedeelte) van een of meerdere Objecten een begeleidingsfee ontvangt van 1,25% (exclusief BTW) over de verkoopprijs daarvan (exclusief BTW). Uit de begeleidingsfee zal de Beheerder de kosten van een eventueel in te schakelen makelaar voldoen, voor zover die kosten niet meer bedragen dan bedoelde begeleidingsfee; en - bij verkoop en levering (van een gedeelte) van een of meerdere Objecten een Performance fee ontvangt (rekening houdend met de Bevoorrechte opbrengst waartoe de Participanten zijn gerechtigd); • de Bewaarder, die voor het bewaren een jaarlijkse vergoeding ontvangt van € 5.000 (exclusief BTW); • Vistra (Netherlands) BV, die de bestuurder(s) levert voor de Houdster, die jaarlijks een vergoeding van € 3.000 (exclusief BTW) zal ontvangen; • Adviesgroep Reyers van Buuren bv, die (a) de beleggingspropositie onderzoekt, beoordeelt en becommentarieert en de structurering van het Fonds begeleidt tegen een Begeleidings- en onderzoeksvergoeding van 3% van het Beleggerskapitaal (van derhalve € 163.500 (exclusief BTW)) alsmede (b) een Emissievergoeding ontvangt volgens de volgende staffel: - bij deelname van minder dan € 100.000 in het Fonds wordt 3,0% over het bedrag van deelname aan Emissievergoeding in rekening gebracht;

afdeling B - Uitgevende instelling		
		- bij deelname van € 100.000 of meer doch minder dan € 250.000 wordt 2,0% over het bedrag van deelname aan Emissievergoeding in rekening gebracht; - bij deelname van € 250.000 of meer wordt 1,0% over het bedrag van deelname aan Emissievergoeding in rekening gebracht; en • Cushman & Wakefield VOF, die optreedt als taxateur van de Objecten, tegen een vergoeding van € 6.500 (exclusief BTW).
B.41	Beheerder en Bewaarder en hun toezicht-rechtelijke positie	De Beheerder treedt op als beheerder van het Fonds. De AFM heeft de Beheerder een vergunning verleend als bedoeld in artikel 2:65 sub a Wft. Op grond van deze vergunning is het de Beheerder toegestaan op te treden als beheerder van het Fonds. De Bewaarder (Vistra Depositary Services BV) treedt op als bewaarder van het Fonds. Het is de Bewaarder bij of krachtens artikel 4:37h Wft toegestaan als bewaarder van het Fonds op te treden. De bestuurders van de Beheerder zijn in het kader van het verstrekken van bedoelde vergunning door de AFM getoetst op betrouwbaarheid en geschiktheid. De personen die het beleid van de Bewaarder bepalen zijn eveneens getoetst op betrouwbaarheid en geschiktheid. De Beheerder en de Bewaarder staan onder toezicht van de AFM (gedragstoezicht) en DNB (prudentieel toezicht).
B.42	Vaststelling en communicatie inzake intrinsieke waarde	In de jaarrekening van het Fonds wordt verslag gedaan van de intrinsieke waarde van het Fonds. De jaarrekening wordt toegezonden aan het (e-mail)adres van de Participanten. Verder wordt telkens wanneer, na het aangaan van het Fonds, Participaties worden uitgegeven, verkocht, ingekocht of daarop wordt terugbetaald (voor zover de Fondsvoorwaarden dat toestaan), de intrinsieke waarde van de Participaties onverwijld op de website van de Beheerder (www.sectie5.nl) geplaatst onder vermelding van het moment waarop de bepaling van de intrinsieke waarde plaatsvond.
B.43	Master-feeder fonds	Niet van toepassing; het Fonds belegt niet in andere beleggingsinstellingen.
B.44	Beschikbaarheid (historische) financiële informatie	Het Fonds is nog niet aangegaan en heeft nog geen activiteiten verricht. Van het Fonds is dan ook geen (historische) financiële informatie beschikbaar.
B.45	Beleggingsportefeuille	Het Fonds belegt in een Jumbo-supermarkt en negen dagwinkels alsook een Action discount markt, alle gelegen in Heemskerk. Bij twee van de dagwinkels is sinds de oplevering eind 2013, begin 2014 sprake van leegstand, waarvoor de verkoper een huurgarantie heeft afgegeven die tien jaar na de datum waarop de Objecten worden verkregen, eindigt. Voor een van deze twee dagwinkels is inmiddels overeenstemming bereikt over verhuur, maar de verhuur is nog niet definitief omdat een voorbehoud is gemaakt. Als de verhuur geen doorgang vindt blijft de huurgarantie - ook voor deze dagwinkel - van kracht.

afdeling B - Uitgevende instelling		
B.46	Meest recente intrinsieke waarde	Het Fonds is nog niet aangegaan en er is dan ook nog geen intrinsieke waarde te berekenen. De uitgifteprijs van de Participaties bij het aangaan van het Fonds bedraagt € 5.000 per Participatie (exclusief Emissievergoeding).

afdeling C - Effecten		
C.1	Type en categorie effecten	De Participaties zijn effecten als bedoeld in artikel 1:1 Wet op het financieel toezicht, in de definitie van 'effect' onder a (een met een aandeel gelijk te stellen verhandelbaar recht). De Participaties luiden op naam.
C.2	Munteenheid	De Participaties luiden in euro.
C.3	Aantal Participaties en (geen) nominale waarde	Er worden 1.090 Participaties uitgegeven. De Participaties kennen geen nominale waarde.
C.4	Rechten verbonden aan de Participaties	Aan de Participaties zijn financiële rechten en zeggenschapsrechten verbonden. Het resultaat van het Fonds komt (na aftrek van alle kosten en vergoedingen in verband met de exploitatie van de Objecten en het Fonds) ten goede aan dan wel ten laste van de Participanten naar evenredigheid van het aantal door ieder van hen gehouden Participaties. Een Participant kan echter niet worden gedwongen meer bij te dragen aan de verliezen, schulden en kosten van het Fonds dan € 5.000 per Participatie (d.i. het bedrag dat voor een Participatie is betaald door de desbetreffende Participant). Binnen de termijn die voor openbaarmaking van de jaarrekening van het Fonds bij of krachtens de Wft is voorgeschreven, wordt de jaarlijkse vergadering van Participanten gehouden. In die vergadering wordt onder meer de jaarrekening en het jaarverslag van het Fonds behandeld. Daarnaast kunnen (tussentijds) vergaderingen van Participanten worden gehouden, die onder voorwaarden door Participanten kunnen worden bijeengeroepen. Elke Participant heeft het recht voor de vergadering van Participanten te worden uitgenodigd, daarin het woord te voeren en zijn stem uit te brengen inzake besluiten die aan de vergadering van Participanten zijn voorbehouden. Elke Participatie geeft recht op één stem. Met betrekking tot de volgende onderwerpen is besluitvorming voorbehouden aan de vergadering van Participanten: • wijziging van de Fondsvoorwaarden; • verkoop en vervreemding (van een deel) van de Objecten; • ontbinding van het Fonds; • opzegging van de Beheerder in zijn functie van beheerder van het Fonds met inachtneming van een opzegtermijn van drie (3) maanden; • opzegging van de Houdster in haar functie van houdster van de juridische eigendom van de activa van het Fonds of ontslag van de bestuurder(s) van de Houdster, met inachtneming van een opzegtermijn van drie (3) maanden;

afdeling C - Effecten		
		• het verlenen van toestemming voor het aangaan van een verplichting of verrichten van een transactie in het geval de Beheerder of de Houdster - of hun bestuurs-, leidinggevende en toezichthoudende organen en bedrijfsleiding - daarbij direct of indirect een belang heeft dat tegenstrijdig is of kan zijn aan het belang van het Fonds; • het aangaan van financieringen anders dan de hypothecaire (her)financiering waarmee de Objecten (voor een deel) worden ge(her)financierd; en • het verlenen van toestemming aan de Beheerder tot het verrichten van werkzaamheden of diensten waarmee substantiële (rendements)verbeteringen - die niet zijn geprognosticeerd - voor het Fonds kunnen worden gerealiseerd (zoals herontwikkeling of uitbreiding van de Objecten) en het voor bedoelde werkzaamheden of diensten betalen van een vergoeding aan de Beheerder. De besluiten tot wijziging van de Fondsvoorwaarden (zie echter ook de alinea hierna), verkoop en vervreemding (van een deel) van de Objecten, tot ontbinding van het Fonds, het aangaan van financieringen anders dan de hypothecaire (her)financiering waarmee de Objecten (voor een deel) worden gefinancierd en tot het verlenen van toestemming aan de Beheerder tot het verrichten van werkzaamheden of diensten waarmee substantiële (rendements)verbeteringen - die niet zijn geprognosticeerd - voor het Fonds kunnen worden gerealiseerd, kunnen uitsluitend worden genomen op gezamenlijk voorstel van de Beheerder en de Houdster. Tot opzegging van de Beheerder of de Houdster in hun functie of ontslag van de bestuurder(s) van de Houdster, kan door de vergadering van Participanten alleen worden besloten indien sprake is van het ernstig of herhaaldelijk toerekenbaar tekort schieten in de nakoming van hun respectievelijke verplichtingen, het besluit wordt genomen met een meerderheid van ten minste 2/3^e van de geldig uitgebrachte stemmen en in die vergadering van Participanten wordt voldaan aan een quorumvereiste. Indien de Fondsvoorwaarden moeten worden gewijzigd om te (blijven) voldoen aan het bepaalde bij of krachtens de Wft, kan een dergelijke wijziging van de Fondsvoorwaarden worden doorgevoerd zonder besluit van de vergadering van Participanten indien dat noodzakelijk is om tijdig te voldoen aan het bepaalde bij of krachtens de Wft. In dat geval is de Beheerder gehouden om die wijzigingen binnen een maand na het besluit daartoe ter goedkeuring voor te leggen aan de vergadering van Participanten.
C.5	Beperkingen in vrije overdraagbaarheid Participaties	Participaties kunnen niet worden overgedragen anders dan aan het Fonds (inkoop). Het Fonds is niet verplicht tot inkoop over te gaan (het Fonds is closed-end). Participaties worden uitsluitend ingekocht voor zover Participaties gelijktijdig of volgtijdelijk (kunnen) worden uitgegeven aan een door de tot inkoop verzoekende Participant aangewezen partij of partijen of indien de verzoeker

afdeling C - Effecten		
		een of meerdere partijen aanwijst waarvan de aldus uit te geven Participaties kunnen worden ingekocht. Een verzoek tot inkoop van Participaties moet bij de Beheerder schriftelijk worden ingediend, die met uitsluiting van ieder ander bevoegd is te beslissen over het verzoek. Het verzoek wordt afgewezen indien daartoe wettelijke gronden zijn of redelijke gronden zijn met het oog op de belangen van de (overige) Participanten, het Fonds, de Houdster of de Beheerder en wordt in ieder geval geweigerd indien - naar het uitsluitende oordeel van de Beheerder - de inkoop en gelijktijdige of volgtijdelijke uitgifte van de Participaties: • de fiscale status van het Fonds zou (kunnen) aantasten; • de ordelijke liquidatie van het Fonds (na ontbinding van het Fonds) zou (kunnen) verstoren of verhinderen; • de belangen van de (overige) Participanten nadelig (kan) beïnvloeden; of • (anderszins) in strijd met de Fondsvoorwaarden zou (kunnen) komen. Een Participant kan niet minder dan drie Participaties houden. Een Participant zal zijn Participaties derhalve niet kunnen laten inkopen door het Fonds indien dat ertoe zou leiden dat hij/zij zelf nog gerechtigd is tot slechts één of twee Participaties en/of dat de (aspirant) Participant waaraan die Participaties worden uitgegeven, gerechtigd wordt tot slechts één of twee Participaties. Voor de inkoop en gelijktijdige of volgtijdelijke uitgifte van Participaties wordt een administratievergoeding van € 250 (exclusief BTW) in rekening gebracht aan de Participant aan wie Participaties worden uitgegeven.
C.6	Geen beursnotering	De Participaties zijn niet genoteerd aan een gereguleerde markt (effectenbeurs) en er zal ook geen notering worden aangevraagd.
C.7	Beleid inzake uitkeringen	Het positieve Exploitatieresultaat dat met het Fonds in een boekjaar wordt behaald, indien van toepassing verminderd met de aflossingen op de hypothecaire financiering en voor zover de liquiditeitspositie van het Fonds dit - naar het uitsluitende oordeel van de Beheerder - toelaat, wordt aan de Participanten uitgekeerd tenzij de vergadering van Participanten besluit het Exploitatieresultaat geheel of gedeeltelijk te reserveren. De Beheerder kan besluiten een tussentijdse uitkering uit het Exploitatieresultaat aan de Participanten te doen, waarbij het streven erop is gericht elk kalenderkwartaal een uitkering te doen.

afdeling D - Risico's		
D.1	Kerngegevens voornaamste risico's specifiek voor uitgevende instelling of de sector	Beleggen in het Fonds brengt bepaalde risico's met zich mee waaronder het debiteurenrisico, het risico van leegstand van Objecten, een hogere hypotheekrente bij aanvang of gedurende de looptijd van de belegging dan verwacht, het risico dat bij afloop van de hypothecaire financiering - die korter kan zijn dan de verwachte looptijd van het Fonds van vijf tot tien jaar - de Objecten niet of slechts tegen ongunstige voorwaarden kunnen worden

afdeling D - Risico's		
		geherfinancierd, dalingen in de marktprijzen voor supermarkten en winkels, achterstallig onderhoud van de Objecten, fiscale risico's, milieu- en wet- en regelgevingsrisico's en het risico dat door hogere kosten dan voorzien de geprognosticeerde rendementen niet worden gerealiseerd. Voor de hypothecaire financiering van de Objecten is nog geen overeenkomst met een hypothecair financier (bank) aangegaan en de voorwaarden daarvan zijn derhalve nog onbekend. Er is een risico dat bij het einde van de looptijd van de hypothecaire financiering - die korter kan zijn dan de verwachte looptijd van het Fonds - de Objecten nog niet zijn verkocht én geen nieuwe financiering(en) met een hypothecair financier kan (kunnen) worden afgesloten of alleen tegen minder gunstige voorwaarden dan waarmee in de prognose rekening is gehouden. Indien geen nieuwe financiering met een hypothecair financier kan worden afgesloten ontstaat het risico dat een of meerdere van de Objecten gedwongen verkocht moeten worden. De verkoopopbrengst bij een gedwongen verkoop is doorgaans aanzienlijk lager dan bij een vrijwillige verkoop. Dat zal een negatieve invloed hebben op het rendement voor de Participanten. Indien een nieuwe hypothecaire financiering alleen kan worden afgesloten tegen minder gunstige voorwaarden dan waarmee in de prognose rekening is gehouden, heeft dat eveneens een negatieve invloed op het rendement voor de Participanten. Eén van de Objecten waarin het Fonds belegt betreft een Jumbo-supermarkt, die wordt gehuurd door C1000 Vastgoed BV. Van de totale huurinkomsten uit alle Objecten wordt bijna 58% gegenereerd uit deze Jumbo-supermarkt. Het Fonds loopt derhalve een relatief groot debiteurenrisico op C1000 Vastgoed BV, in die betekenis dat als die vennootschap/huurder in staat van insolventie geraakt of anderszins de huurtermijnen niet (tijdig) voldoet, dit een zeer ernstig negatief effect kan hebben op het rendement voor de Participanten en zelfs kan leiden tot het volledig verlies van de belegging. Het maximale verlies dat de Participant kan lijden is het bedrag van zijn deelname (inclusief Emissievergoeding).
D.3	Kerngegevens voornaamste risico's specifiek voor de Participaties	De Objecten worden voor een wezenlijk deel gefinancierd met een hypothecaire financiering. Negatieve ontwikkelingen met betrekking tot de waarde van de Objecten zullen daardoor versterkt doorwerken in de resultaten van het Fonds. Het maximale verlies dat de Participant kan lijden is het bedrag van zijn deelname (inclusief Emissievergoeding). Naar verwachting wordt het Fonds aangegaan op 30 juni 2015 (de beoogde Aanvangsdatum). Het is echter niet uit te sluiten dat op die datum nog niet alle beschikbare Participaties zijn geplaatst

afdeling D - Risico's		
		of nog geen hypothecaire financiering is verkregen. Voor die situatie heeft de Beheerder zich het recht voorbehouden de Aanvangsdatum uit te stellen tot uiterlijk 1 oktober 2015. Inschrijving voor deelname aan het Fonds verplicht tot betaling van het bedrag dat op grond van het aantal Participaties waarop is ingeschreven, is verschuldigd (€ 5.000 per Participatie, vermeerderd met de Emissievergoeding). Zodra toewijzing heeft plaatsgevonden van Participaties waarop is ingeschreven, ontvangt de belegger daarvan bericht. Daarbij of daarna wordt aangegeven op welke uiterste datum het verschuldigde bedrag dient te zijn bijgeschreven op de bankrekening van de Houdster. In het geval de Aanvangsdatum wordt uitgesteld, worden de bedragen die voor de toegewezen Participaties zijn ontvangen, aangehouden op de bankrekening van de Houdster tot dat het Fonds wordt aangegaan of, uiterlijk op 1 oktober 2015, de Beheerder besluit dat het Fonds niet wordt aangegaan. In de tussentijd is het niet mogelijk de betaalde bedragen terug te vorderen. Dit levert het risico op dat tot 1 oktober 2015 onzekerheid bestaat of het Fonds wordt aangegaan zonder dat, in de tussentijd, de ingeschreven beleggers kunnen beschikken over de door hen betaalde bedragen. Hoewel de Participaties handelbaar zijn, is verhandeling niet mogelijk zonder toestemming van de Beheerder. Bovendien zijn de Participaties uitsluitend handelbaar door middel van inkoop door het Fonds tegen gelijktijdige of volgtijdelijke uitgifte van diezelfde Participaties aan een ander. De Participaties worden bovendien niet genoteerd aan een gereguleerde markt (effectenbeurs) en er zal geen markt in de Participaties worden onderhouden. Een Participant dient derhalve rekening te houden met het risico dat tussentijds de Participaties niet kunnen worden overgedragen en derhalve gedurende de looptijd van het Fonds niet te gelde kunnen worden gemaakt. De looptijd van het Fonds kan langer zijn dan de verwachte looptijd van vijf tot tien jaar. In beginsel eindigt het Fonds niet eerder dan nadat alle Objecten zijn verkocht en vervreemd. Als door marktomstandigheden de verkoop van de Objecten tegen acceptabele voorwaarden aan het einde van de verwachte looptijd niet mogelijk is en/of de vergadering van Participanten niet instemt met een voorgenomen verkoop, kan dat een langere dan de verwachte looptijd van het Fonds tot gevolg hebben. Er is dan ook een risico dat een Participant langer aan zijn belegging is gebonden dan wordt verwacht of gewenst. Voorts kan de illiquiditeit van de Participaties een drukkend effect hebben op de waarde ervan.

afdeling E - Aanbieding		
E.1	Netto-opbrengsten en	De opbrengst van de uitgifte van Participaties bedraagt, bij het welslagen daarvan, € 5.450.000 (exclusief Emissievergoeding).

afdeling E - Aanbieding		
	geschatte kosten van de uitgifte	De totale kosten van de uitgifte en de koop en verwerving van de Objecten worden geschat op € 865.500 (exclusief Emissiekosten). De netto-opbrengst van de uitgifte wordt derhalve geschat op € 4.584.500.
E.2a	Reden voor de aanbidding, aanwending van de opbrengsten	De reden voor de aanbidding tot deelname aan het Fonds is de Participanten, via het door het Fonds voor gemeenschappelijke rekening beleggen van vermogen in de Objecten, in de opbrengst van bedoelde belegging te doen delen. De belegging is gericht op het behalen van rendement door middel van het verkrijgen, (actief) beheren en vervreemden van de Objecten. De Objecten worden naar verwachting voor 55,7% van de totale Financieringsbehoefte gefinancierd met de door de Participanten ingelegde gelden (en naar verwachting voor 44,3% met een hypothecaire financiering). Van de opbrengst van de uitgifte wordt naar verwachting in totaal een bedrag van € 865.500 besteed aan kosten voor de hypothecaire financiering, aan kosten die verband houden met het kopen en verwerven van de Objecten zoals de kosten voor de notaris en taxateur, kosten voor de begeleiding door de accountant, advocaat en fiscalist bij de opzet van het Fonds, de oprichting van de Houdster en begeleiding bij het opstellen van het Prospectus, aan kosten voor het goedkeuren door de AFM van het Prospectus, voor de marketing van de Participaties, de Begeleidings- en onderzoeksvergoeding en kosten en vergoedingen die zijn verschuldigd aan de Initiatiefnemer. De netto-opbrengst van naar schatting € 4.584.500 wordt aangewend, zoals gezegd tezamen met het bedrag van de hypothecaire financiering, voor de aankoop en verwerving van de Objecten.
E.3	Voorwaarden van de aanbidding	Inschrijving voor deelname in het Fonds staat open voor natuurlijke personen, rechtspersonen, fiscaal niet-transparante personenvennootschappen en fiscaal niet-transparante fondsen voor gemene rekening. De inschrijving start op het moment van uitbrengen van het Prospectus en sluit op 30 juni 2015 (de beoogde Aanvangsdatum) of, indien eerder, op het moment dat op alle beschikbare Participaties is ingeschreven dan wel later indien op de beoogde Aanvangsdatum niet alle Participaties zijn geplaatst of nog geen hypothecaire financiering is verkregen, en eindigt uiterlijk op 1 oktober 2015. De Beheerder behoudt zich het recht voor om de verkoper van de Objecten voor een korte periode aan het Fonds te laten deelnemen - bij wijze van overbrugging - indien dat noodzakelijk of wenselijk is om het Fonds tijdig tot stand te brengen.

afdeling E - Aanbieding		
		Er zijn in totaal 1.090 Participaties beschikbaar. De minimale afname bedraagt drie Participaties per persoon, waardoor er maximaal 363 Participanten kunnen toetreden in het Fonds. Door ondertekening van het inschrijvingsformulier verleent u als belegger onherroepelijk volmacht aan de Beheerder om namens u de Fondsvoorwaarden te aanvaarden en het Fonds aan te gaan. Voorts verplicht u zich tot betaling van het bedrag dat op grond van het aantal Participaties waarop is ingeschreven, verschuldigd is. Er geldt een volledige inleg eis, hetgeen inhoudt dat de inschrijver alvorens hij/zij toetreedt tot het Fonds het volledig verschuldigde bedrag ineens, onvoorwaardelijk en onherroepelijk moet hebben voldaan. De toewijzing op de inschrijving vindt plaats op volgorde van binnenkomst. Na toewijzing van deelname door de Beheerder ontvangt u een bevestiging van het aantal toegewezen Participaties en een betalingsverzoek. Het betalingsverzoek geeft aan wanneer het door u verschuldigde bedrag uiterlijk dient te zijn bijgeschreven op de bankrekening van de Houdster. Tegelijkertijd dan wel op een latere datum bericht de Beheerder op welke datum de Participaties worden uitgegeven en hoeveel Participaties in totaal worden uitgegeven. De uiterste datum waarop de Participaties worden uitgegeven is 1 oktober 2015. De Beheerder heeft het recht inschrijvingen zonder opgaaf van redenen geheel of gedeeltelijk niet in aanmerking te nemen of te honoreren en te besluiten het Fonds niet tot stand te brengen indien niet alle beschikbare Participaties zijn geplaatst of geen hypothecaire financiering kan worden verkregen. Eventuele ontvangen bedragen (inclusief Emissievergoeding) worden dan onverwijld teruggestort. Over die bedragen wordt geen rente vergoed. Indien na het uitkomen van dit Prospectus nieuwe informatie bekend wordt die leidt tot feitelijke afwijkingen van in dit Prospectus opgenomen variabelen (zoals de rente voor de hypothecaire financiering), worden reeds ingeschreven Participanten in de gelegenheid gesteld hun inschrijving te herroepen indien, na herberekening conform het rendementsmodel van het Fonds, het verwacht Gemiddeld direct rendement over een veronderstelde looptijd van het Fonds van 10 jaar minder dan 7,6% per jaar bedraagt.
E.4	Belangen en tegenstrijdige belangen die van betekenis zijn voor de aanbidding	Voor de belegging door het Fonds in de Objecten is, inclusief een liquiditeitsreserve, alle kosten en vergoedingen die verband houden met de koop van de Objecten, de opzet van het Fonds en het aanbieden en uitgeven van de Participaties, het bedrag van € 12.300.000 nodig. Daarvan wordt € 6.850.000 gefinancierd met een hypothecaire financiering. Voor de financiering van het verschil (van € 5.450.000) biedt het Fonds 1.090 Participaties aan van € 5.000 elk (exclusief Emissievergoeding).

afdeling E - Aanbieding		
		De Initiatiefnemer, de Beheerder, de Bewaarder, Vistra (Netherlands) BV en Adviesgroep Reyers van Buuren bv hebben, in verband met de vergoedingen die zij ontvangen, belang bij de aanbidding van de Participaties als beschreven in dit Prospectus. Voor zover bekend bestaan er geen (potentiële) belangentegenstellingen die van betekenis zijn voor de aanbidding tussen enerzijds de eigen belangen en/of plichten van de Beheerder, van de Houdster, van de Bewaarder of hun bestuurs-, leidinggevende en toezichthoudende organen en bedrijfsleiding en anderzijds het Fonds.
E.5	Identiteit van de aanbieder en lock-up verplichtingen	De Participaties worden aangeboden door de Beheerder. Er zijn geen lock-up verplichtingen of - arrangementen van toepassing.
E.6	Verwatering	Niet van toepassing; de uitgifte van de Participaties heeft geen (onmiddellijke) verwatering tot gevolg.
E.7	Emissievergoeding	De in het Prospectus opgenomen deelname bedragen zijn exclusief Emissievergoeding. De Emissievergoeding komt ten goede aan de financiële intermediair die (een deel van) het Beleggerskapitaal bijeen brengt. De hoogte van de Emissievergoeding is als volgt afhankelijk van de omvang van de inschrijving per Participant. Bij deelname: - van minder dan € 100.000 in het Fonds wordt 3,0% over het bedrag van deelname aan Emissievergoeding in rekening gebracht; - bij deelname van € 100.000 of meer doch minder dan € 250.000 wordt 2,0% over het bedrag van deelname aan Emissievergoeding in rekening gebracht; en - bij deelname van € 250.000 of meer wordt 1,0% over het bedrag van deelname aan Emissievergoeding in rekening gebracht. Voor de bepaling van de hoogte van de inschrijving geldt ieder individueel inschrijvingsformulier. Noch combinaties van inschrijvingsformulieren noch inschrijvingen in andere fondsen waarvan Sectie5 Investments NV als initiatiefnemer optreedt of is opgetreden worden in de berekening betrokken. De Emissievergoeding wordt separaat aan de Participant in rekening gebracht.

Sectie 2

Risicofactoren

2.1 Algemeen

Aan het beleggen in onroerend goed (de Objecten) zijn risico's verbonden. Het zich realiseren van bedoelde risico's kan een nadelige invloed hebben op het geprognosticeerde rendement. De waarde van de belegging kan zowel stijgen als dalen en de mogelijkheid bestaat dat beleggers minder terugkrijgen dan zij hebben ingelegd.

De algemene risico's die zijn verbonden aan beleggen en de risico's die specifiek zijn verbonden aan het beleggen in het Fonds zijn als volgt samen te vatten.

Algemene risico's:

- nadelige veranderingen in nationale of internationale economische omstandigheden;
- nadelige veranderingen in marktomstandigheden;
- nadelige gevolgen van eventuele ongunstige ontwikkelingen in de toepasselijke financiële, fiscale, of juridische wet- en regelgeving;
- onverzekerbare verliezen, kosten en/of schade, bijvoorbeeld als gevolg van terrorisme, milieu- of natuurrampen;
- nadelige gevolgen bij het in gebreke blijven van de Beheerder of de Houdster - of hun wederpartij (zoals een huurder van een Object) –waar zij (nalaten te) handelen voor rekening en risico van het vermogen van het Fonds;
- verlies van in bewaring gegeven activa als gevolg van insolventie, nalatigheid of frauduleuze handelingen van de Houdster of de Bewaarder;
- nadelige gevolgen van de financiering met vreemd vermogen;
- overmacht; en
- andere factoren die buiten de invloed van de Beheerder, de Houdster of de Bewaarder liggen.

Product specifieke risico's:

- nadelige veranderingen in de financiële conditie en/of status van huurders, kopers en verkopers van vastgoed;
- nadelige gevolgen van de beperkte spreiding (zowel geografisch beperkt als in soort belegging) binnen de vastgoedportefeuille van het Fonds;
- nadelige gevolgen van eventuele gebreken van de Objecten;
- nadelige gevolgen van eventuele bodemverontreiniging en/of asbest;
- nadelige gevolgen van het ontstaan van claims ten aanzien van de Objecten;
- nadelige gevolgen van de illiquiditeit van onroerend goed;
- nadelige gevolgen van het feit dat de Participaties in de praktijk mogelijk beperkt verhandelbaar zijn;
- nadelige gevolgen van rentestijgingen in de kapitaalmarkt;
- nadelige ontwikkelingen in de mogelijkheden tot hypothecaire (her)financiering van onroerend goed; en
- nadelige gevolgen van belastinghervormingen.

Onderstaand worden de materiële risico's ten aanzien van het beleggen in het Fonds nader beschreven. Deze sectie is niet bedoeld als een uitputtend overzicht van alle denkbare risico's.

2.2 Marktrisico

Marktrisico is een van de belangrijkste factoren bij de waardeontwikkeling van onroerend goed. Het marktrisico ziet op het algemene economische klimaat waarin de onroerendgoedmarkt zich bevindt. Het economische klimaat is zowel van invloed op de vraag naar en het aanbod van het onroerend goed op zowel de markt van koop en verkoop als op de verhuurmarkt. De Objecten betreffen uitsluitend in Heemskerk (Nederland) gelegen onroerend goed. Negatieve ontwikkelingen op de lokale of Nederlandse onroerendgoedmarkt kunnen ertoe leiden dat de verkoopwaarde en/of de verhuurwaarde van de Objecten dalen, hetgeen een negatief effect zal hebben op het rendement voor de Participanten. De Objecten worden voor een wezenlijk deel gefinancierd met een hypothecaire financiering. Negatieve waardeontwikkelingen kunnen hierdoor versterkt doorwerken in de resultaten van het Fonds.

2.3 Debiteurenrisico

De inkomsten die ten goede komen aan het vermogen van het Fonds zullen (voornamelijk) bestaan uit de huuropbrengsten van de Objecten. Hoewel op basis van openbare bronnen en openbare informatie onderzoek wordt gedaan naar de betaalhistorie en kredietwaardigheid van een huurder, kan op voorhand niet worden uitgesloten dat een huurder in staat van insolventie geraakt of anderszins de huurtermijnen niet (tijdig) voldoet noch dat huurovereenkomsten tussentijds worden beëindigd (zie ook leegstandsrisico hierna), hetgeen zal leiden tot verminderde inkomsten voor het Fonds en een negatief effect zal hebben op het rendement voor de Participanten.

Eén van de Objecten waarin het Fonds belegt betreft een Jumbo-supermarkt, die wordt gehuurd door C1000 Vastgoed BV. Van de totale huurinkomsten uit alle Objecten wordt bijna 58% gegenereerd uit deze Jumbo-supermarkt. Het Fonds loopt derhalve een relatief groot debiteurenrisico op C1000 Vastgoed BV, in die betekenis dat als die vennootschap/huurder in staat van insolventie geraakt of anderszins de huurtermijnen niet (tijdig) voldoet, dit een zeer ernstig negatief effect kan hebben op het rendement voor de Participanten en zelfs kan leiden tot het volledig verlies van de belegging.

2.4 Leegstandsrisico

Een huurovereenkomst kan eindigen. De huurovereenkomst met betrekking tot een aantal van de Objecten eindigt nog voor het einde van de verwachte looptijd van het Fonds van vijf tot tien jaar (zie sectie 4 voor de details omtrent de huurovereenkomsten). Indien er op het moment van beëindiging van de huurovereenkomst geen sprake is van verlenging van de huurtermijn, dan wel indien er geen nieuwe huurder is gevonden, zal leegstand ontstaan. Leegstand leidt tot inkomstenderving en mogelijk tot additionele kosten die ten laste komen van het vermogen van het Fonds. Deze additionele kosten kunnen ontstaan doordat ten laste van het Fonds, voor wiens rekening en risico de Objecten worden verhuurd, een Object op bepaalde aspecten dient te worden aangepast of een huurvrije periode, een afbouwbijdrage/fit out bijdrage en/of een ingroei huur moet worden verstrekt aan een nieuwe huurder, bijvoorbeeld wanneer het Object moeilijk verhuurbaar is. Het is niet uit te sluiten dat leegstand zich zal voordoen, hetgeen zal leiden tot verminderde inkomsten voor het Fonds en mogelijk tot additionele kosten, hetgeen een negatief effect zal hebben op het rendement voor de Participanten.

Bij twee winkelunits waarin het Fonds belegt is sinds de oplevering eind 2013, begin 2014 sprake van leegstand. Deze twee winkelunits vertegenwoordigen 3,58% van de waarde van de Objecten. De verkoper daarvan (Green Retail House BV) heeft een huurgarantie verstrekt voor de duur van tien jaar, te rekenen vanaf de datum waarop de Objecten worden verkregen. De kredietwaardigheid of financiële positie van de verkoper is niet getoetst. Indien de verkoper zijn garantie niet nakomt gaat dat ten koste van het rendement van het Fonds en de Participanten.

De huidige leegstand van bedoelde twee winkelunits brengt het risico met zich mee dat, om deze verhuurd te krijgen, een huurdersincentive zoals hiervoor bedoeld (huurvrije periode, afbouwbijdrage/fit out bijdrage, ingroeiuur) moet worden toegekend. Hoewel de verwachting is dat een dergelijke huurincentive niet zal leiden tot een lager rendement dan is geprognosticeerd omdat voor deze twee winkelunits een huurgarantie is overeengekomen op een niveau dat onder de (getaxeerde) markthuurwaarde ligt, kan niet worden uitgesloten dat een huurdersincentive een zodanige negatieve impact heeft dat het leidt tot een lager rendement dan voorzien.

Omzethuur wordt steeds vaker overeengekomen tussen huurder en verhuurder. Voor de (kleinere) winkelunits wordt omzethuur niet snel verwacht, omdat voor omzethuur een betrouwbare administratie een voorwaarde is en derhalve in de regel is voorbehouden aan grote nationale en internationale retailers. Zulke (grote) huurders behoren doorgaans niet tot de doelgroep voor de bedoelde winkelunits (van circa 100 tot 200 m²). Voor de grotere winkels - zoals de vestigingen van Action en Jumbo - maar ook voor de kleinere winkelunits die worden gehuurd door grote nationale of internationale retailers, is omzethuur echter niet uit te sluiten. Omzethuur leidt op dit punt tot een ander risicoprofiel voor het Fonds, omdat aldan het rendement van het Fonds en voor de Participanten afhankelijk wordt van de mate waarin de winkelier succesvol is. Is de winkelier niet succesvol dan komt dat ten koste van het bedoelde rendement.

Hoewel geen discrepantie wordt voorzien tussen de markthuren en de nieuwe huurtarieven die na leegstand met nieuwe huurders overeengekomen zouden worden - ten eerste is voor de huidige leegstand van de twee winkelunits een huurgarantie afgesproken op een niveau dat onder de (getaxeerde) markthuurwaarde ligt en ten tweede is het actuele huurprijsniveau van de winkels, behoudens de supermarkt (Jumbo) die echter een huurtermijn heeft die langer is dan de beoogde beleggingsduur van het Fonds, nagenoeg gelijk aan de herzieningshuurwaarden die de taxateur eraan toekent - is er een risico dat de nieuwe huurtarieven lager zullen zijn. Lagere huurtarieven gaan ten koste van het rendement voor de Participanten.

2.5 Verkoopwaarderisico

Bij vervreemding van de Objecten kan de verkoopwaarde lager zijn dan de geprognosticeerde verkoopprijs. De waarde bij de verkoop van de Objecten is niet alleen afhankelijk van externe macro-economische factoren en de situatie op de Nederlandse onroerendgoedmarkt maar tevens van de lopende huurcontracten en de mogelijkheid om deze huurcontracten wederom voor een langere periode te verlengen. De huurovereenkomst met betrekking tot een aantal van de Objecten eindigt nog voor het einde van de verwachte looptijd van het Fonds van vijf tot tien jaar (zie sectie 4 voor de details omtrent de huurovereenkomsten). Deze factoren kunnen ertoe leiden dat de aangekochte Objecten verkocht worden tegen een lagere prijs dan geprognosticeerd of zelfs lager dan de aankoopprijs, wat een negatief effect heeft op het rendement voor de Participanten.

2.6 Onverzekerde schade

Door middel van een opstal- en aansprakelijkheidsverzekering is het vermogen van het Fonds verzekerd tegen voorkomende risico's, zoals brand- en waterschade, alsmede de hieruit voortvloeiende huurderoving voor een periode van minimaal twaalf maanden. Schade als gevolg van natuurrampen, terreur en oorlog zijn echter niet te verzekeren en komen derhalve voor rekening en risico van het vermogen van het Fonds. Daarnaast zal er telkens sprake zijn van een eigen risico per verzekering. Indien zich een schadeval voor doet met betrekking tot de Objecten dat niet verzekerd is of waarvoor een eigen risico geldt, zal dat leiden tot onvoorziene kosten - waar in de prognoses geen rekening mee is gehouden - wat een negatief effect zal hebben op het rendement voor de Participanten.

2.7 Inflatierisico

Inflatie is afhankelijk van diverse economische factoren en heeft invloed op het rendement. De huurprijzen voor de Objecten zijn gekoppeld aan de inflatie. Als de werkelijke inflatie lager is dan de in de prognose gehanteerde percentages, kan het rendement voor de Participanten lager zijn dan geprognosticeerd.

2.8 Liquiditeitsrisico

Bij tussentijdse tegenvallers in de exploitatie van de Objecten die de liquiditeitsreserve van het Fonds overstijgen of zodanig in omvang zijn dat het niet verantwoord is om gedurende de looptijd van het Fonds uit de liquiditeitsreserve uitkeringen te doen aan de Participanten, kan de geprognosticeerde uitkering in enig jaar in gevaar komen wat ten nadele komt van het rendement voor de Participanten, of kan zelfs het voortbestaan van het Fonds in gevaar komen. In het laatste geval kan de inleg van de Participanten geheel of gedeeltelijk verloren gaan.

2.9 Rente- en aflossingsrisico

Voor de hypothecaire financiering van de Objecten is nog geen overeenkomst met een hypotheccair financier (bank) aangegaan.

Voor de hypothecaire financiering, die voor rekening en risico van het Fonds zal worden aangegaan en waarmee de Objecten deels worden gefinancierd, is een offerte gevraagd voor een gefixeerde rente voor de duur van vijf jaar. Bij aanvang van de hypothecaire financiering én na bedoelde rentevastperiode dient een (nieuw) rentepercentage met de - of een andere - bank overeengekomen te worden. De hoogte van dat rentepercentage is afhankelijk van de op die respectievelijke momenten geldende marktrente die hoger kan zijn dan de in de prognose opgenomen rentepercentages. Daarnaast kan er sprake zijn van een variabele (liquiditeits)opslag. Afhankelijk van de geldende marktomstandigheden op de kapitaalmarkt kan een variabele (liquiditeits)opslag door de bank naar boven worden aangepast.

Bij een hogere hypothecaire rente - op de Aanvangsdatum en/of bij afloop van de rentevasttermijn van vijf jaar - alsook bij een hogere (liquiditeits)opslag dan waarmee in de prognoses rekening is gehouden, zullen de financieringslasten toenemen aangezien de Objecten gedeeltelijk met vreemd vermogen zijn gefinancierd. Het Exploitatieresultaat zal bij een stijgende marktrente of een stijgende (liquiditeits)opslag een neergaande lijn laten zien. Dit zal ten koste gaan van het rendement voor de Participanten.

Bovendien kan een stijging van de rente het risico van dalende onroerendgoedprijzen vergroten. Een daling van de onroerendgoedprijzen kan leiden tot een neerwaartse druk op het rendement. Een stijgende marktrente kan aldus een negatief effect hebben op de beleggingsresultaten van het Fonds hetgeen een negatief effect zal hebben op het rendement voor de Participanten.

Verder is het niet ongebruikelijk dat een hypothecaire financier als eis stelt dat er een maximale verhouding tussen de hoofdsom van de hypothecaire financiering en de waarde van de Objecten moet worden aangehouden (loan to value-clausule of LTV), vast te stellen op basis van een jaarlijks door de hypothecaire financier te verrichten waardering van de Objecten. Het is niet ongebruikelijk dat op basis van een LTV die verhouding niet hoger mag zijn dan 70% tot 80%, en dat die verhouding telkens na verloop van een bepaalde tijd lager dient te zijn, derhalve in de loop der tijd 'strenger' wordt. Indien niet wordt voldaan aan de LTV kan de hypothecaire financier doorgaans verlangen dat een (hogere) aflossing op de financiering wordt gedaan of een zogenoemde *cash sweep* zal plaatsvinden. Er vindt dan een lagere of - bij een cash sweep - geen uitkering plaats aan de Participanten totdat de LTV weer voldoet aan het maximaal toegestane percentage. Indien en zolang niet wordt voldaan aan de loan to value-clausule kan

dat leiden tot een (hogere) aflossingsverplichting dan wel tot het stopzetten van uitkeringen aan de Participanten, hetgeen zal leiden tot een lager dan verwacht (uitkerings- of Direct) rendement.

Het niet voldoen aan de loan to value-clausule kan ook tot gevolg hebben, afhankelijk van de voorwaarden van de hypothecaire financiering, dat de financiering ineens opeisbaar wordt. Dan ontstaat het aanzienlijke risico dat een of meerdere van de Objecten gedwongen verkocht moeten worden. De verkoopopbrengst bij een gedwongen verkoop is doorgaans aanzienlijk lager dan bij een vrijwillige verkoop. Dat zou ten koste gaan van het rendement voor de Participanten.

Aangezien een gefixeerde rente voor een rentevasttermijn van vijf jaar wordt overeengekomen zou bij vervroegde aflossing van de hypothecaire financiering, bijvoorbeeld bij verkoop van de Objecten eerder dan de afloop van de rentevasttermijn, een boete verschuldigd kunnen worden aan de hypothecaire financier. Doorgaans wordt een boete gerekend voor vervroegd aflossen van circa 1% van de hoofdsom vermenigvuldigd met het aantal jaar dat eerder dan de afloop van de rentevasttermijn wordt afgelost. Een dergelijke boete zal ten koste gaan van het rendement voor de Participanten.

2.10 Herfinancieringsrisico

Voor de hypothecaire financiering van de Objecten is nog geen overeenkomst met een hypothecair financier (bank) aangegaan.

Voor de hypothecaire financiering, die voor rekening en risico van het Fonds zal worden aangegaan en waarmee de Objecten deels worden gefinancierd, is een offerte gevraagd voor een looptijd van vijf jaar. Er is een risico dat na afloop van de looptijd van de hypothecaire financiering de Objecten nog niet zijn verkocht én geen nieuwe financiering(en) met een hypothecair financier kan (kunnen) worden afgesloten of alleen tegen minder gunstige voorwaarden. Indien geen nieuwe financiering of financieringen met een hypothecair financier kunnen worden afgesloten ontstaat het risico dat een of meerdere van de Objecten gedwongen verkocht moeten worden. De verkoopopbrengst bij een gedwongen verkoop is doorgaans aanzienlijk lager dan bij een vrijwillige verkoop. Dat zal een negatieve invloed hebben op het rendement voor de Participanten. Indien een nieuwe hypothecaire financiering alleen kan worden afgesloten tegen minder gunstige voorwaarden, heeft dat eveneens een negatieve invloed op het rendement voor de Participanten.

2.11 Risico van beperkte handelbaarheid

Hoewel de Participaties handelbaar zijn, is verhandeling niet mogelijk zonder toestemming van de Beheerder. Bovendien zijn de Participaties uitsluitend handelbaar door middel van inkoop door het Fonds tegen gelijktijdige of volgtijdelijke uitgifte van diezelfde Participaties aan een ander. Er is geen verplichting om ten laste van het vermogen van het Fonds Participaties op verzoek van een Participant in te kopen; het Fonds is closed-end. De Participaties worden bovendien niet genoteerd aan een gereguleerde markt (effectenbeurs) en er zal geen markt in de Participaties worden onderhouden door de Beheerder of de Houdster. Een Participant dient derhalve rekening te houden met het risico dat gedurende de looptijd van het Fonds de Participaties niet kunnen worden overgedragen en derhalve niet te gelde kunnen worden gemaakt.

Verder geldt dat een Participant niet minder dan drie Participaties kan houden. Een Participant zal zijn Participaties derhalve niet kunnen verkopen indien dat ertoe zou leiden dat hij/zij zelf nog gerechtigd is tot slechts één of twee Participaties en/of dat de toetredende Participant gerechtigd wordt tot slechts één of twee Participaties. Een en ander beperkt de handelbaarheid

van Participaties en vergroot het risico dat gedurende de looptijd van het Fonds de Participaties niet te gelde kunnen worden gemaakt.

Ook kan de illiquiditeit van de Participaties een drukkend effect hebben op de waarde ervan.

2.12 Risico dat de looptijd van het Fonds langer zal zijn dan de verwachte looptijd

In het verlengde van het risico van beperkte verhandelbaarheid van de Participaties wordt het risico genoemd dat de looptijd van het Fonds langer kan zijn dan de verwachte looptijd van vijf tot tien jaar. In beginsel, tenzij de vergadering van Participanten anders beslist, eindigt het Fonds niet eerder dan nadat alle Objecten zijn verkocht en vervreemd. Als bijvoorbeeld door marktomstandigheden de verkoop van de Objecten tegen acceptabele voorwaarden aan het einde van de verwachte looptijd niet mogelijk is en/of de vergadering van Participanten niet instemt met een voorgenomen verkoop, kan dat een langere dan de verwachte looptijd van het Fonds tot gevolg hebben. Er is dan ook een risico dat een Participant langer aan zijn belegging is gebonden dan wordt verwacht of gewenst. In combinatie met het risico van de beperkte verhandelbaarheid betekent dit dat de Participant voor de situatie kan komen te staan dat die zijn Participaties niet op het gewenste of verwachte - maar pas op een later - moment kan omzetten in liquiditeiten.

2.13 Onderhoudsrisico

De kosten van onderhoud van de Objecten kunnen hoger of lager uitvallen dan begroot. Indien de Objecten niet goed worden onderhouden, kan dat een negatief effect hebben op de waarde ervan. De kosten van onderhoud en/of de negatieve effecten op de waarde van de Objecten bij het niet goed onderhouden van de Objecten komen ten laste van het vermogen van het Fonds en hebben een negatief effect op het rendement voor de Participanten.

2.14 Milieurisico

In relatie tot het Object Haydnplein/Beethovenstraat zijn in het verleden bodemonderzoeken gedaan, waaruit geen ernstige vervuiling is gebleken. Gelet op het feit dat dit een nieuwbouw project is, dat recent is opgeleverd, is geen asbest onderzoek gedaan. In het Object Dr. Prinsengalerij is wel asbestonderzoek gedaan en niets aangetroffen. Ondanks voornoemde onderzoeken, valt niet uit te sluiten dat (nieuwe) onderzoeken tot een andere uitkomst leiden.

Na de levering van de Objecten kunnen eventuele kosten van sanering in beginsel niet worden verhaald zodat, als na levering zou blijken dat sanering noodzakelijk is, die kosten in beginsel ten laste van het vermogen van het Fonds zullen komen en kunnen leiden tot een lager dan geprognosticeerd rendement voor de Participanten.

2.15 Fiscaal risico

Door het meerjarige karakter van het Fonds is de invloed van de belastingheffing op het totale rendement van de Participaties onzeker. De fiscale behandeling van een Participatie, een Participant of (de dienstverlening aan) het Fonds kan in de loop der jaren door wijziging van fiscale wetgeving en/of nieuwe jurisprudentie negatief worden beïnvloed. Dit kan ten nadele komen van het rendement voor de Participanten.

Momenteel loopt er een procedure bij het Europese Hof van Justitie over de vraag of het beheer van vastgoedfondsen een van BTW vrijgestelde prestatie betreft. Indien deze vraag met ja wordt beantwoord mag over het beheer van vastgoedfondsen geen BTW worden berekend. Vervolgens dient de vraag te worden beantwoord welke werkzaamheden (fonds-, asset- en/of property management) alsdan onder de BTW-vrijstelling vallen. Wanneer de uitspraak van het Europese Hof van Justitie tot gevolg zou hebben dat dergelijke diensten (deels) vrijgesteld zijn van BTW dan verricht de dienstverlener, waaronder de Initiatiefnemer en de Beheerder, aldus

BTW vrijgestelde diensten. Gevolg hiervan is dat de dienstverlener de BTW die ziet op kosten die bij die dienstverlener in rekening worden gebracht en verband houdt met de vrijgestelde prestaties, beperkt dan wel niet in aftrek kan brengen. Een dergelijke aftrekbeperking werkt kostenverhogend voor de dienstverlener. Voor het Fonds geldt een regeling dat bepaalde dienstverleners een compensatie van het Fonds mogen vragen voor het gemis aan vooraf trek van BTW op kosten. Deze compensatiemogelijkheid geldt voor de Initiatiefnemer en de Beheerder en ziet op de volgende vergoedingen: Selectie- en Structureringsvergoeding, beheer-vergoeding, begeleidingsfee bij verkoop van een Object (onderdeel van de Verkoopkosten) en de Performance fee. Wordt bij de rendementsprognose rekening gehouden met een compensatie voor niet aftrekbare BTW (bij benadering € 10.000 per jaar) dan zal het Direct rendement naar verwachting afnemen van 8,3% naar 8,1%.

2.16 Risico van latere Aanvangsdatum

Naar verwachting wordt het Fonds aangegaan op 30 juni 2015. Het is echter niet uit te sluiten dat op die datum nog niet alle beschikbare Participaties zijn geplaatst of nog geen hypothecaire financiering voor de Objecten is verkregen. Voor die situatie heeft de Beheerder zich het recht voorbehouden de Aanvangsdatum uit te stellen tot uiterlijk 1 oktober 2015.

Personen die zich inschrijven voor deelname aan het Fonds verplichten zich tot betaling van het bedrag dat op grond van het aantal Participaties waarop is ingeschreven, is verschuldigd (€ 5.000 per Participatie, vermeerderd met de Emissievergoeding). Zodra de toewijzing heeft plaatsgevonden van Participaties waarop is ingeschreven, ontvangt de belegger daarvan bericht. Daarbij of daarna wordt aangegeven op welke uiterste datum het verschuldigde bedrag dient te zijn bijgeschreven op de bankrekening van de Houdster.

In het geval de Aanvangsdatum wordt uitgesteld, worden de bedragen die voor de toegewezen Participaties zijn ontvangen, aangehouden op de bankrekening van de Houdster tot dat het Fonds wordt aangegaan of, uiterlijk op 1 oktober 2015, de Beheerder besluit dat het Fonds niet wordt aangegaan. In de tussentijd is het niet mogelijk de betaalde bedragen terug te vorderen. Dit levert het risico op dat personen die hebben ingeschreven voor deelname aan het Fonds, Participaties toegewezen hebben gekregen en de uitgifteprijs daarvoor als ook de Emissievergoeding hebben betaald, tot 1 oktober 2015 in onzekerheid verkeren of het Fonds wordt aangegaan zonder dat zij, in de tussentijd, kunnen beschikken over de door hen betaalde bedragen.

2.17 Wet- en regelgevingsrisico

Het Prospectus en de structuur van het Fonds zijn gebaseerd op de wet- en regelgeving per de datum van het Prospectus, maar er kunnen in de toekomst wijzigingen in wet- en regelgeving worden doorgevoerd die kunnen leiden tot onvoorziene kosten voor het Fonds, hetgeen ten nadele kan komen van het rendement voor de Participanten.

Een onzekere factor is de invloed van de politiek, de wetgeving en de rechtspraak. Onder politieke risico's worden mede verstaan risico's met betrekking tot stabiliteit en legitimiteit van politieke instituten, ordelijke opvolging van de politiek leiders, transparantie bij de economische besluitvorming, nationale veiligheid en geopolitieke risico's.

De waarde van beleggingen kan worden beïnvloed door wet- en regelgeving en de hiervoor bedoelde politieke risico's. Wijzigingen of aanscherpingen van wet- en regelgeving op het gebied van onder meer huur en huurbescherming, milieu- en bodemverontreiniging, bestemmingsplannen, inrichtingseisen en veiligheidsvoorschriften alsmede bedoelde politieke risico's kunnen directe invloed hebben op de verhuur- en verkoopmogelijkheden van de Objecten en daarmee op het rendement voor het Fonds. Geen zekerheid kan worden gegeven dat de wet-

en regelgeving, dan wel de interpretatie, uitvoering of wijziging van bestaande wet- en regelgeving of bedoelde politieke risico's, niet zullen leiden tot extra kosten of geen andere nadelige gevolgen zullen hebben voor het beheer en de exploitatie van het Fonds en van de Objecten. Tevens kunnen de Beheerder en/of Houdster worden geconfronteerd met een wetswijziging, nieuwe regelgeving of politieke besluitvorming, die anderszins juridisch, financieel en/of fiscaal ongunstig voor het Fonds kan uitvallen, hetgeen een negatief effect kan hebben op het rendement voor de Participanten.

2.18 Onvoorziene kosten

Dit Prospectus geeft in sectie 5 prognoses weer van de rendementen van het Fonds. Die prognoses zijn gebaseerd op de veronderstellingen zoals weergegeven in sectie 5. Die veronderstellingen houden geen rekening met alle mogelijke situaties waarmee het Fonds kan worden geconfronteerd. De situaties waarmee het Fonds kan worden geconfronteerd en waarmee in de rendementsprognoses geen rekening is gehouden, omvatten onder meer de situaties waarin onvoorziene kosten (moeten) worden gemaakt die de post onvoorziene kosten (de post 'overig' in tabel 4 in sectie 5.3) overstijgen. De werkelijke rendementen zullen waarschijnlijk afwijken van de rendementsprognoses, aangezien de veronderstelde situaties en gebeurtenissen zich veelal niet op gelijke wijze zullen voordoen als is aangenomen. (Ook) onvoorziene kosten komen ten laste van het vermogen van het Fonds en daarmee ten nadele van het rendement voor de Participanten. Het risico dat die onvoorziene kosten zodanig hoog zijn dat daardoor de rendementsprognoses niet worden gerealiseerd, is niet uit te sluiten.

Sectie 3

Definities

Tenzij uit de context anders blijkt hebben de in het Prospectus gebruikte woorden en uitdrukkingen die met een hoofdletter zijn geschreven, de hierna volgende betekenis (gedefinieerde begrippen in het enkelvoud hebben dezelfde betekenis als in het meervoud en vice versa).

Aankoopkosten

De eenmalige kosten die voor en bij de aankoop van de Objecten worden gemaakt, zijnde: de overdrachtsbelasting, adviseurskosten voor de juridische en technische due diligence, taxatiekosten en notariskosten. Deze kosten zijn nader beschreven in sectie 5.1.1.

Aanvangsdatum

De datum waarop het Fonds zal worden aangegaan, zijnde de datum waarop voor het eerst Participaties worden uitgegeven. Naar verwachting wordt het Fonds op 30 juni 2015 aangegaan of zoveel eerder of later als alle Participaties geplaatst zijn en een hypothecaire financiering van de Objecten is verkregen.

AFM

De stichting Autoriteit Financiële Markten.

Afschrijvingen

Afschrijvingen van de Objecten en afschrijvingen van de geactiveerde Aankoopkosten, Initiatiekosten en Financieringskosten.

BAR

Het bruto-aanvangsrendement, dat wordt uitgedrukt in procenten en bij aankoop van de Objecten wordt berekend als: $(\text{initiële huur} / \text{aankoopprijs van de Objecten}) \times 100$; en bij verkoop van de Objecten wordt berekend als: $(\text{huuropbrengst jaar van verkoop} / \text{verkoopprijs van de Objecten}) \times 100$.

Begeleidings- en onderzoeksvergoeding

De vergoeding waartoe Adviesgroep Reyersens van Buuren bv ten laste van het vermogen van het Fonds is gerechtigd, ter grootte van 3,0% (exclusief BTW) van het Beleggerskapitaal voor het onderzoeken, beoordelen en commentariëren van de beleggingspropositie, alsmede voor de begeleiding van de structurerings van het Fonds.

Beheerder

Sectie5 Beheer BV, de beheerder van het Fonds in de zin van artikel 1:1 van de Wft. De Beheerder is een besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid naar Nederlands recht, statutair gevestigd te Amsterdam en kantoorhoudend aan het John M. Keynesplein 25, (1066 EP) Amsterdam. De Beheerder is in Nederland opgericht op 6 september 2011 en ingeschreven in het handelsregister van de Kamer van Koophandel onder nummer 53488253.

Beleggerskapitaal

Het totaal van het door de Participanten bijeengebrachte vermogen (exclusief Emissievergoeding).

Bevoorrechte opbrengst

De Bevoorrechte opbrengst is de opbrengst bij de verkoop van de Objecten waarop de Participanten (ten opzichte van het recht van de Beheerder op de Performance fee) een voorrecht

hebben, zodanig dat de grondslag voor de Performance fee waartoe de Beheerder gerechtigd is wordt verminderd, indien van toepassing, totdat een Gemiddeld exploitatierendement is gerealiseerd dat gelijk is aan het geprognoseerd Gemiddeld exploitatierendement over de daadwerkelijke looptijd van het Fonds. Dit bedrag - in euro - wordt vastgesteld door toepassing van de volgende formule: $[(A - B) \times C \times (D / E)]$, waarin:

A gelijk is aan het geprognoseerd Gemiddeld exploitatierendement over de daadwerkelijke looptijd van het Fonds;

B voorstelt:

het tijdens de looptijd van het Fonds gerealiseerde Exploitatierendement;

C voorstelt:

het Beleggerskapitaal dat is toe te rekenen aan het desbetreffende Object dat wordt vervreemd (d.i. de Verkrijgingsprijs van het desbetreffende Object dat wordt vervreemd gedeeld door de Verkrijgingsprijs van alle Objecten, vermenigvuldigd met het Beleggerskapitaal);

D voorstelt:

het aantal kalenderweken waarin de Houdster het desbetreffende Object - voor rekening en risico van de Participanten - in juridische eigendom heeft gehouden waarbij een gedeelte van een kalenderweek voor een volle week wordt gerekend; en

E voorstelt:

het aantal kalenderweken per jaar, derhalve tweeënvijftig (52) weken.

De uitkomst van deze formule wordt geacht nooit kleiner dan € 0,00 (nul euro) te zijn.

Bewaarder

Vistra Depositary Services BV, de bewaarder van het Fonds in de zin van artikel 4:37h Wft. De Bewaarder is een besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid naar Nederlands recht, statutair gevestigd te Amsterdam en kantoorhoudend aan de Schiphol Boulevard 231, Toren B, (1118 BH) Schiphol. De Bewaarder is in Nederland opgericht op 30 december 1971 en ingeschreven in het handelsregister van de Kamer van Koophandel onder nummer 33289126.

Bruto-vloeroppervlakte (B.V.O.)

De oppervlakte van een ruimte of een groep van ruimten, gemeten op vloerniveau langs de buitenomtrek van de opgaande scheidingsconstructies, die de desbetreffende ruimte of groep van ruimte omhullen.

Compensatie voor niet aftrekbare BTW

Wanneer vergoedingen die door dienstverleners in rekening worden gebracht aan het Fonds niet belast zijn met BTW, leiden de dienstverleners BTW-schade. Dit omdat zij alsdan de aan haar in rekening gebrachte BTW door derden niet of slechts gedeeltelijk in vooraf trek kunnen brengen. Deze BTW-schade wordt gecompenseerd voor zover die direct dan wel indirect toerekenbaar is aan de niet belaste BTW vergoeding die in rekening is gebracht door een dienstverlener.

Direct rendement

Het direct enkelvoudige rendement uit exploitatie van het Fonds en de Objecten gedurende een jaarperiode berekend door het Exploitatieresultaat, gecorrigeerd met de Afschrijvingen minus - indien van toepassing - aflossingen op de hypothecaire financiering over deze jaarperiode, inclusief eventueel vrijgevallen middelen uit de liquiditeitsreserve in deze jaarperiode, te delen door het Beleggerskapitaal, uitgedrukt in een percentage.

DNB

De Nederlandsche Bank NV.

Emissievergoeding

De vergoeding voor het bijeen brengen van het Beleggerskapitaal. De Emissievergoeding maakt geen onderdeel uit van de prognoses en komt derhalve niet ten laste van het Beleggerskapitaal of vermogen van het Fonds. De in het Prospectus opgenomen deelnamebedragen zijn exclusief Emissievergoeding. De Emissievergoeding komt ten goede aan de partijen die bijdragen aan het bijeenbrengen van (een deel van) het Beleggerskapitaal, en bedraagt een percentage van dat bijeen gebrachte Beleggerskapitaal. De hoogte van de Emissievergoeding is als volgt afhankelijk van de omvang van de inschrijving per Participant. Bij inschrijvingen van minder dan € 100.000 wordt 3,0% over het deelnamebedrag aan Emissievergoeding in rekening gebracht, vanaf € 100.000 tot € 250.000 wordt 2,0% in rekening gebracht en bij inschrijvingen vanaf € 250.000 wordt 1,0% over het deelnamebedrag aan Emissievergoeding in rekening gebracht. Voor de bepaling van de hoogte van de inschrijving geldt ieder individueel inschrijvingsformulier. Noch combinaties van inschrijvingsformulieren noch inschrijvingen in andere fondsen waarvan Sectie5 Investments NV als Initiatiefnemer optreedt of is opgetreden worden in de berekening betrokken. De Emissievergoeding wordt in alle gevallen separaat aan de Participant in rekening gebracht. De Beheerder heeft afspraken gemaakt met Adviesgroep Reyers van Buuren bv over het onder de aandacht brengen van het Fonds door Adviesgroep Reyers van Buuren bv bij haar relaties, waaronder het verstrekken van informatie (zoals de voorankondiging, de beleggingsbrochure en het Prospectus) en het beantwoorden van vragen. Voor deze werkzaamheden wordt Adviesgroep Reyers van Buuren bv vergoed ter hoogte van bovengenoemde Emissievergoeding.

Exploitatiekosten

Het totaal aan kosten samenhangend met de exploitatie van het Fonds en van de Objecten zoals (maar niet beperkt tot) de beheervergoeding, eigenaarslasten (zoals kosten van verzekeringen, onroerende zaak belasting), onderhoudskosten, advies- en accountantskosten, overige kosten (zoals kosten van toezicht door de AFM, de kosten van de Houdster) en hypotheekrente. Deze kosten zijn nader beschreven in sectie 5.3.

Exploitatierendement

Het enkelvoudige rendement dat wordt behaald met de exploitatie van het Fonds en van de Objecten, bepaald door de huuropbrengsten en de rentebaten te verminderen met de Exploitatiekosten, gedeeld door het Beleggerskapitaal, uitgedrukt in een percentage.

Exploitatieresultaat

Het resultaat dat wordt behaald met de exploitatie van het Fonds en van de Objecten, bepaald door de huuropbrengsten en de rentebaten te verminderen met de Exploitatiekosten.

Financieringsbehoefte

Het totaal bijeen te brengen vermogen van het Fonds bestaande uit de som van de Fondsinvestering en de liquiditeitsreserve.

Financieringskosten

De afsluitprovisie van naar verwachting 0,75% over de hoofdsom van de hypothecaire financiering die door de hypothecaire financier in rekening zal worden gebracht.

Fonds

Vaartstede Vastgoedfonds, een fiscaal transparant fonds voor gemene rekening naar Nederlands recht, dat op de Aanvangsdatum wordt aangegaan te Amsterdam (Nederland) tussen elke Participant afzonderlijk, de Beheerder en de Houdster en kantoor zal houden aan het adres

van de Beheerder. Het Fonds is ingeschreven in het register beleggingsinstellingen dat wordt gehouden door de AFM.

Fondsinvestering

Het totale bedrag van de investering door het Fonds op de Aanvangsdatum, opgebouwd uit de Verkrijgingsprijs, Initiatiekosten en Financieringskosten.

Fondsvoorwaarden

De fondsvoorwaarden van Vaartstede Vastgoedfonds, tevens bevattende de voorwaarden van beheer van het Fonds en eigendom van de Objecten (bijlage 1 bij het Prospectus).

Gemiddeld direct rendement

Het Direct rendement over meerdere jaarperiodes teruggerekend naar een gemiddelde per jaarperiode, dat wordt berekend door het totaal van het Direct rendement over bedoelde meerdere jaarperiodes te delen door het aantal van die meerdere jaarperiodes.

Gemiddeld exploitatierendement

Het Exploitatierendement over meerdere jaarperiodes teruggerekend naar een gemiddelde per jaarperiode, dat wordt berekend door het totaal van het Exploitatierendement over bedoelde meerdere jaarperiodes te delen door het aantal van die meerdere jaarperiodes.

Gemiddeld indirect rendement

Het Indirect rendement over meerdere jaarperiodes teruggerekend naar een gemiddelde per jaarperiode, dat wordt berekend door het totaal van het Indirect rendement over bedoelde meerdere jaarperiodes te delen door het aantal van die meerdere jaarperiodes.

Gemiddeld totaalrendement

Het gemiddeld totaal enkelvoudig rendement dat wordt berekend als de som van het Gemiddeld direct rendement over meerdere jaarperiodes en het Gemiddeld indirect rendement over dezelfde meerdere jaarperiodes.

Gerealiseerde winst (ten behoeve van de berekening Performance fee)

Het positieve verschil tussen de bij de verkoop en vervreemding van de Objecten gerealiseerde netto-opbrengst en de Fondsinvestering, vermeerderd met de geactiveerde investeringen. Hierbij wordt de netto-opbrengst bepaald als de verkoopprijs (exclusief BTW) minus de Verkoopkosten.

Houdster

Stichting Vaartstede, een stichting naar Nederlands recht, statutair gevestigd te Amsterdam en kantoorhoudend aan de Schiphol Boulevard 231, Toren B, (1118 BH) Schiphol. Stichting Vaartstede is in Nederland opgericht op 22 april 2015 en ingeschreven in het handelsregister van de Kamer van Koophandel onder nummer 63166208. Stichting Vaartstede treedt op als een entiteit met als enig statutair doel het houden van de juridische eigendom van de activa van het Fonds in de zin van artikel 4:37j lid 1 Wft.

Indirect rendement

Het indirect enkelvoudig rendement dat wordt berekend als het Nettoverkoopresultaat, gecorrigeerd voor tussentijdse aflossingen op de hypothecaire financiering, minus de Performance fee, gedeeld door het Beleggerskapitaal, uitgedrukt in een percentage.

Initiatiefnemer

De initiatiefnemer van het Fonds, Sectie5 Investments NV, een naamloze vennootschap naar Nederlands recht, statutair gevestigd te Amsterdam en kantoorhoudend aan het John M. Keynesplein 25, (1066 EP) Amsterdam, ingeschreven in het handelsregister van de Kamer van Koophandel onder nummer 32124762.

Initiatiekosten

De eenmalige kosten die ten behoeve van het Fonds voor en bij aanvang zijn of worden gemaakt, zijnde: adviseurskosten, Selectie- en structureringsvergoeding, kosten voor het opstellen en goedkeuren door de AFM van het Prospectus alsmede marketingkosten, Begeleidings- en onderzoeksvergoeding en oprichtingskosten. Deze kosten zijn nader beschreven in sectie 5.1.2.

Nettoverkoopresultaat

Het resultaat dat wordt gerealiseerd bij verkoop van de Objecten, berekend door de verkoopprijs van de Objecten te verminderen met de Verkrijgingsprijs, de Initiatiekosten en de Verkoopkosten.

Objecten

De door de Houdster op de Aanvangsdatum - voor rekening en risico van de Participanten - in juridische eigendom te verwerven registergoederen die zijn beschreven in dit Prospectus.

Participant

De natuurlijke persoon, rechtspersoon, fiscaal niet-transparante personenvennootschap of een fiscaal niet-transparant fonds voor gemene rekening, die deelneemt in het Fonds met drie of meer Participaties.

Participatie

Het recht van deelname in het Fonds, uit te geven op de Aanvangsdatum tegen een uitgifteprijs van € 5.000 elk, dat een (niet nominale) vordering in geld op de Houdster vormt ter grootte van het vermogen van het Fonds gedeeld door het totaal aantal uitgegeven en uitstaande Participaties, en waaraan de zeggenschapsrechten als bepaald in de Fondsvoorwaarden zijn verbonden. Bedoelde (niet nominale) vordering op de Houdster is uitsluitend opeisbaar in verband met de vereffening (na ontbinding) van het Fonds.

Performance fee

De vergoeding waartoe de Beheerder bij de verkoop en vervreemding van een Object ten laste van het vermogen van het Fonds is gerechtigd, ter grootte van 25% exclusief BTW over de uitkomst van de volgende formule: $[F - G - H - I]$, waarin:

F voorstelt:

de Gerealiseerde winst van het desbetreffende (deel van het) Object;

G voorstelt:

de Bevoorrechte opbrengst;

H voorstelt:

de onttrekkingen ten behoeve van onderhoud van het betreffende Object uit de initiële liquiditeitsreserve;

I voorstelt:

de onttrekkingen uit de initiële liquiditeitsreserve ten behoeve van uitkeringen tot dat moment en voor zover niet reeds eerder verrekend met een eerdere verkoop van het desbetreffende (deel van het) Object.

Deze vergoeding wordt verhoogd met BTW dan wel met Compensatie voor niet aftrekbare BTW.

De uitkomst van deze formule wordt geacht nooit kleiner dan € 0,00 (nul euro) te zijn.

Prospectus

Dit Prospectus met bijlagen, inclusief de daarin door middel van verwijzing opgenomen documenten.

Selectie- en structureringsvergoeding

De vergoeding waartoe de Initiatiefnemer ten laste van het vermogen van het Fonds is gerechtigd, ter grootte van 2,96% (exclusief BTW) van de aankoopprijs van de Objecten voor haar werkzaamheden en risico's in verband met het (laten) doen van marktonderzoek, selectie en onderhandelingen over de verwerving van de Objecten, begeleiding van due diligence processen, aanvragen en beoordelen van de hypothecaire financiering en verzekeringen, het begeleiden van de structurering en aangaan van het Fonds en de oprichting van de Houdster. Deze vergoeding wordt verhoogd met BTW dan wel met Compensatie voor niet aftrekbare BTW.

Verkoopkosten

De kosten die verband houden met de verkoop en vervreemding van een Object. De Beheerder brengt bij verkoop en levering van de Objecten een begeleidingsfee van 1,25% over de verkoopprijs van de Objecten (exclusief BTW) in rekening die ten laste komt van het vermogen van het Fonds. Deze begeleidingsfee is ook verschuldigd indien de Objecten worden vervreemd door middel van de overdracht van de Participaties. Ook is de begeleidingsfee verschuldigd in geval van de verkoop en levering van een deel van de Objecten. Uit de begeleidingsfee zal de Beheerder de kosten van de eventueel in te schakelen makelaar voldoen, voor zover die kosten niet meer bedragen dan bedoelde begeleidingsfee. Indien de kosten van een ingeschakelde makelaar meer bedragen dan 1,25% van de verkoopprijs van de Objecten (exclusief BTW), komt het meerdere ten laste van het vermogen van het Fonds. De begeleidingsfee wordt verhoogd met BTW dan wel met Compensatie voor niet aftrekbare BTW. Naast de begeleidingsfee komen eventuele additionele advieskosten in verband met de verkoop en levering (van een deel) van een Object en/of boetes bij vervroegde aflossing van de hypothecaire financiering voor rekening van het Fonds. Deze zijn begroot op 0,25% van de verkoopprijs (exclusief BTW) maar kunnen afhankelijk van de omstandigheden hoger of lager uitvallen.

Verkrijgingsprijs

De aankoopprijs voor de Objecten verhoogd met de Aankoopkosten in verband met de koop en verwerving van de Objecten.

Wft

Wet op het financieel toezicht, houdende regels met betrekking tot de financiële markten en het toezicht daarop, zoals deze op enig moment luidt of de daarvoor in de plaats tredende wettelijke regeling.

Sectie 4

Onroerendgoedportefeuille

4.1 Aantrekkelijkheid van beleggen in supermarkten en winkels

4.1.1 De Nederlandse supermarktensector¹

Volgens het Centraal Bureau Levensmiddelenhandel kent Nederland met zo'n 4.300 supermarkten de unieke situatie dat iedereen op korte afstand boodschappen kan doen. Supermarkten bieden werk aan circa 260.000 mensen en hebben een spilfunctie in steden, dorpen en wijken. Het marktaandeel van supermarkten binnen de totale consumentenuitgaven aan eten en drinken is rond de 50%. Momenteel besteedt de Nederlandse consument derhalve circa de helft van elke 'foodeuro' in de supermarkt.

De omzetten van supermarkten zijn in de periode van 2007 tot en met 2013 flink toegenomen. Waar in 2011 de omzet ruim € 32 miljard bedroeg, is in 2012 circa € 900 miljoen meer omgezet. In 2013 is een stijging van de omzet gerealiseerd van 0,9% ten opzichte van 2012. Die toename in 2013 is gedomineerd het gevolg van hogere prijzen van bijvoorbeeld groenten, hogere accijnzen en de BTW-verhoging voor non-food die een groot deel van het jaar van kracht was.² De totale omzet van Nederlandse supermarkten is in 2014 licht gedaald tot € 33,28 miljard (-0,1%), maar lijkt in 2015 weer de weg omhoog gevonden te hebben. De omzet in de eerste drie maanden van 2015 is met 1,6% gestegen ten opzichte van dezelfde periode een jaar eerder. Deze omzetgroei is vooral te verklaren door een stijging van de gemiddelde besteding per klant. Die bedroeg in februari 2015 € 22,22, een stijging van 1,1% ten opzichte van februari 2014 (€ 21,98).³

Jaaromzet supermarkten (bedragen in euro)

2010	2011	2012	2013	2014	2015 (jan-feb)
31,4 mld.	32,1 mld.	33,0 mld.	33,3 mld.	33,3 mld.	5,89 mld.
	+2,2%	+2,8%	+ 0,9%	-0,1%	+1,8%

Anno 2015 kan men vijf grote stromingen van aanbieders benoemen:

- Full-servicesupermarkten met als kenmerk grote winkels met uitgebreide assortimenten van verse en droge kruidenierswaren aangevuld met service-elementen, zoals Albert Heijn, Plus en Coop;
- EDLP (Every Day Low Pricing) als antwoord op de full-servicesupermarkten, met een gelijkwaardig aanbod, maar zonder, of met minder, weekaanbiedingen en een lager algemeen prijspeil. Hieronder valt Jumbo;
- Soft-discounters met ook flinke assortimenten maar door goedkoper werken enigszins lagere prijzen en een groot actie aanbod. Tot deze categorie behoren de regionale aanbieders en nog maximaal een jaar de C1000-formule;
- Hard-discounters met vooral artikelen van Duitse herkomst, veelal beperkt versaanbod en een flink assortiment non-food tegen lage prijzen, zoals Aldi en Lidl; en
- Kleinere servicesupermarkten zoals AH to Go, Spar City, Spar, Troefmarkt, Attent, Coop-Compact, Dagwinkel en dergelijke.

¹ Bron: Centraal bureau levensmiddelenhandel (www.cbl.nl/de-supermarktbranche/feiten-en-cijfers).

² Bron: Distrifood (www.distrifood.nl).

³ Bron: GfK (www.gfk.com).

Behoudens trendy en gespecialiseerde stadscentrum- en stationswinkels zoals AH to Go en City Spar is deze laatste categorie in een fase van neergang.

Recente ontwikkelingen⁴

De laatste jaren hebben er grote verschuivingen op het gebied van supermarktformules plaatsgevonden. De omzetten zijn de afgelopen jaren flink toegenomen, zij het met een afnemende groeicurve. Reden hiervoor is de stabilisatie van het aantal inwoners, vergrijzing en de economische omstandigheden. Dit heeft er mede toe geleid dat er een aantal supermarktformules door overnames in de markt zijn verdwenen of gaan verdwijnen. De grote merken hebben daarentegen een groei doorgemaakt van het aantal winkels en de marktaandeelen. Albert Heijn is in Nederland marktleider met ruim 850 winkels en een marktaandeel van 34%.⁵ Jumbo heeft de nummer twee positie in Nederland ingenomen met ruim 500 winkels en een marktaandeel van 14% in 2013,⁶ maar ook Coop heeft in 2012 en 2013 groei bewerkstelligd. Het winkelbestand van de Coop-supermarktketen groeide per ultimo 2014 per saldo uit naar 242 supermarkten.⁷ De resterende C1000-winkels zullen voor eind 2015 worden omgebouwd. Daarmee zal de C1000-formule binnen afzienbare tijd uit het straatbeeld verdwijnen. Aldi en Lidl zijn in aantal verkooppunten flink gestegen naar totaal circa 900 vestigingen.

In het algemeen loopt het aantal verkooppunten langzaam terug, maar de vestigingen worden wel steeds groter.

Inkoopbundeling

Inkopen zijn steeds meer geconcentreerd gaan plaatsvinden, waarbij deze 'inkoopmacht' vooral het te hanteren prijspeil en daarmee samengaan marge beïnvloedt. Feitelijk zijn er vier partijen die deze inkoopmarkt domineren: Albert Heijn, Jumbo (inclusief de overgenomen inkoop van de C1000-winkels), Sligro (groothandelsactiviteiten van Sligro en EMTÉ-supermarkten) en Superunie waarbij het merendeel van de overige supermarktketens is aangesloten om zodoende scherpe inkoopcondities te kunnen bedingen.

4.1.2 Retailmarkt⁸

De retailmarkt heeft in zijn algemeenheid de afgelopen jaren onder druk gestaan. Hierbij dient binnen het brede spectrum van niches een onderscheid gemaakt te worden tussen bijvoorbeeld confectie en meubelen enerzijds en retailers die zich richten op de dagelijkse behoeften anderzijds. De eerstgenoemde sectoren hebben zwaarder geleden onder de bestedingsuitval en in deze sectoren was sprake van het zwaartepunt van de faillissementsreeks over de voorbije periode.

In het verlengde van de supermarktbranche wisten bakkers, slagerijen en AGF, maar ook drogistijen, slijterijen en gemakswinkels de omzetten goeddeels in stand te houden. Vanwege de veranderende economische omstandigheden tekenen zich momenteel lichte vormen van herstel af.

⁴ Bron: Marktbeschrijving supermarkt onderzoeksbureau Knowledge in Store, april 2015. Deze marktbeschrijving is op verzoek van de Initiatiefnemer opgesteld.

⁵ Bron: Ahold (www.ah.nl/albertheijn/feiten).

⁶ Bron: Jumbo (www.jumbosupermarkten.nl/Bedrijf/Over-Jumbo/Feiten-en-cijfers/).

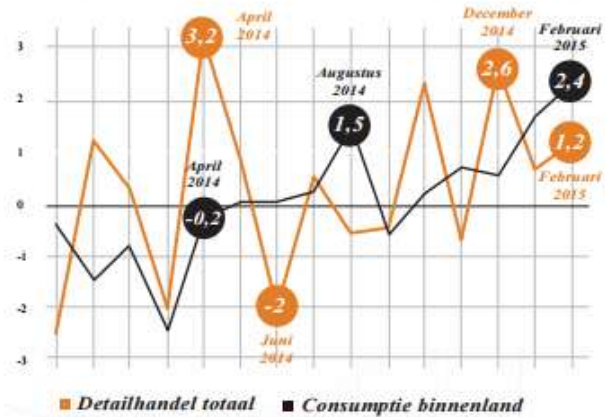
⁷ Bron: Coop Supermarkten (www.coop.nl/over-coop/onze-organisatie/profile).

⁸ Bron: Winkelmarkt in beeld, kwartaal 1 - 2015, JLL.

Economie

Omzet detailhandel en consumptie

December 2013



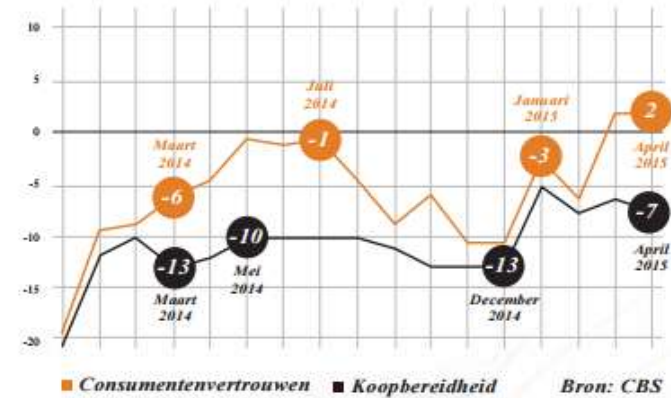
“Opnamedynamiek in retailsector op peil ondanks aanhoudende faillissementen”



Consumentenvertrouwen

December 2013

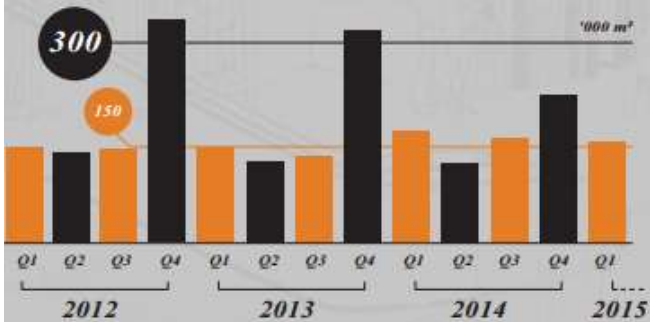
April 2015



Bron: CBS

Gebruikersmarkt

Opnamedynamiek



Beleggingsmarkt

Beleggingsvolume



4.1.2.1 Consumentenbesteding is op het hoogste punt sinds 2010

De consumptie is in het eerste kwartaal van 2015 met 2,4 procent gestegen ten opzichte van het eerste kwartaal in 2014. Daarnaast zien we een toename van 1,2 procent in de omzet van de detailhandel ten opzichte van hetzelfde kwartaal vorig jaar. Deze cijfers tonen een langzaam herstel aan van de detailhandel.

4.1.2.2 Opnamedynamiek van gebruikersmarkt is stabiel

De opnamedynamiek in de gebruikersmarkt - de bewegelijkheid of bereidheid van retailers om een ander huurpand te betrekken of een uitbreiding van de gehuurde meters overeen te komen - is al een aantal jaar stabiel. Ondanks dat het aantal faillissementen in de retailsector licht afneemt, blijft het totaal aantal retailers dat het niet redt relatief hoog. Desondanks blijft de opnamedynamiek in de gebruikersmarkt stabiel.

4.1.3 De supermarktbeleggingsmarkt

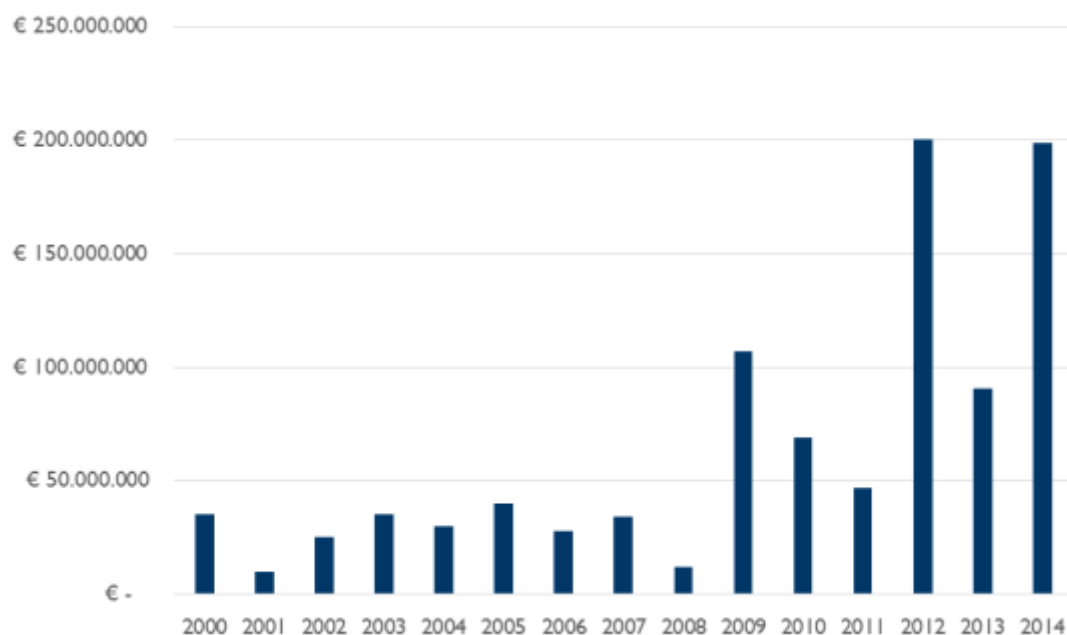
Makelaarskantoor Cushman & Wakefield stelt dat supermarkten op dit moment op de beleggingsmarkt als een relatief “veilig” product worden gezien. Ze voorzien immers in de dagelijkse behoeften van consumenten. Met name in grootstedelijke agglomeraties waarvoor een bevolkingsgroei voorzien is in de komende jaren, is het de verwachting dat er behoefte blijft aan supermarkten. Dit zorgt ervoor dat de interesse van beleggers voor supermarkten evident is. Dit komt hoofdzakelijk tot uiting door transacties in kleinere winkelcentra, waar veelal één of twee supermarkten gevestigd zijn. Juist dit type winkelcentra zal naar verwachting de komende jaren sterk blijven functioneren in het verzorgingsgebied, terwijl winkelvoorzieningen zonder deze sterke dagelijkse component naar verwachting aanzienlijk minder goed gaan presteren.

Wanneer er gekeken wordt naar de ontwikkeling van de beleggingscategorie van wijkwinkelcentra en supermarkten, dan valt op dat er tussen 2000 en 2008 slechts beperkte volumes werden behaald in deze beleggingscategorie. Het hoogst geregistreerde volume werd bereikt in 2005, toen € 40 miljoen geïnvesteerd werd door commerciële beleggers. In de jaren 2009 tot en met 2014 daarentegen, nam de interesse van beleggers voor wijkwinkelcentra en supermarkten juist significant toe. In 2012 en 2014 werd voor circa € 200 miljoen belegd in deze categorie, terwijl het laagste volume in deze jaren hoger lag dan het hoogste volume tussen 2000 en 2008. Dit bewijst dat de liquiditeit van dit type vastgoed significant toegenomen is.

Ook voor de komende jaren wordt er verwacht dat de markt voor beleggingen in supermarkten en wijkwinkelcentra, mits deze beschikken over een sterke dagelijkse component, in trek zal blijven. Beleggers zijn enerzijds op zoek naar zekerheid (supermarkten) en anderzijds zijn er op het vlak van wijkwinkelcentra sterke verbeteringen door te voeren in de huurdersmix waardoor het indirecte rendement op termijn verbeterd kan worden.⁹

⁹ Bron: Cushman en Wakefield, artikel Supermarkten in Nederland, 1 april 2015.

Grafiek: beleggingen in supermarkten en wijkwinkelcentra in Nederland



Bron: Cushman & Wakefield - Research

De supermarktbranche is een solide, conjunctuur ongevoelige branche, waar de consumenten in goede tijden, maar ook in slechte tijden, dagelijkse aankopen blijven doen. Hierdoor ontstaat een langdurige stabiele omzet. Huurders van supermarkten zijn doorgaans grote en solvabele partijen. Hierdoor is het solvabiliteitsrisico in deze beleggingscategorie beperkt.

De voorkeur van beleggers gaat uit naar supermarkten met een groot verzorgingsgebied en beperkte concurrentie, maar daarnaast is het ook belangrijk dat de supermarkt aansluit bij het type inwoners in het verzorgingsgebied. Voorts, zo stelt Knowledge in Store (een specialist op het gebied van retail research) bepaalt de maat van een supermarkt het succes op de middellange en lange termijn.¹⁰ Vanwege de toegenomen vraag naar grotere supermarktmtrages (minimaal 1.500 m² B.V.O.) en het beperkte aanbod hiervan zijn goede supermarktlocaties schaars. Dit heeft een positieve invloed op de waardeontwikkeling van deze onroerende goederen. Goede parkeermogelijkheden zijn een voorwaarde. Bij voorkeur op maaiveldniveau of door middel van parkeergarages/daken en voorzien van een tapis-roulant. Supermarkten zullen daarnaast goed bereikbaar en zichtbaar moeten zijn alsmede evenwichtig verdeeld over het marktgebied.

4.2 Objecten

Het Fonds zal uitsluitend beleggen in de Objecten die zijn beschreven in deze sectie 4.2.

4.2.1 Jumbo-supermarkt, Action en negen dagwinkels (Heemskerk, Haydnplein 1, 2, 3, 4, 6, 8, 10, Beethovenstraat 1, 3, 5-7 en Dr. Prinsengalerij 18)

Deze investering heeft de volgende kenmerken:

- ➔ Jumbo en negen dagwinkels in nieuw ontwikkeld winkelcentrum (eind 2013 opgeleverd)
- ➔ Action in bestaand maar gerenoveerd complex tegenover nieuwbouw

¹⁰ Bron: Marktbeschrijving supermarkt onderzoeksbureau Knowledge in Store, mei 2012. Deze marktbeschrijving is op verzoek van de Initiatiefnemer opgesteld.

- ➔ Grote Jumbo-supermarkt van circa 2.572 m² B.V.O.
- ➔ Jumbo verhuurd tot en met februari 2029 (13,8 jaar)
- ➔ Action verhuurd tot en met 1 juli 2024 (9,3 jaar)
- ➔ Gemiddelde looptijd huurovereenkomsten: 10,6 jaar
- ➔ Landelijke filiaalbedrijven brengen 83% van de huur op (Jumbo, Action, Trekpleister, Primera, Brainwash)
- ➔ 180 gratis parkeerplaatsen voor de deur

4.2.2 Beschrijving investering

Het nieuw ontwikkelde winkelcentrum met Jumbo-supermarkt, Trekpleister-drogisterij, Primera-gemakswinkel, BrainWash-kapper en zes andere dagwinkels aan het Haydnplein en de Beethovenstraat te Heemskerk maakt onderdeel uit van een complex met bovengelegen woningen. De opstallen bevinden zich op eigen grond en zijn gesplitst in appartementsrechten. De eigenaren van de winkelruimtes en de bovenliggende wooneenheden hebben een vereniging van eigenaren gevormd. De aankoop betreft uitsluitend de winkels. De wooneenheden maken geen onderdeel uit van het gekochte.

Het Haydnplein ligt in het centrum van Heemskerk. Heemskerk is een plaats en gemeente in Midden-Kennemerland in de Nederlandse provincie Noord-Holland. De gemeente telt 39.092 inwoners.¹¹ Het winkelcentrum heeft een wijkverzorgende functie.

De locatie is uitstekend gelegen langs een belangrijke toevoerweg richting centrum vanuit de diverse woonwijken. Deze locatie is goed zichtbaar, vindbaar en vanuit vier zijden bereikbaar. Adviesbureau Knowledge in Store beoordeelt de locatie dan ook als goed tot zeer goed.¹²

De parkeerfaciliteiten zijn goed. Parkeren voor de bewoners van de bovengelegen appartementen vindt plaats in een ondergrondse parkeergarage voor 120 auto's onder de nieuwbouw en het parkeerplein. Parkeren voor de supermarkt en overige winkels kan (gratis) op maaiveld-niveau op het parkeerplein direct voor de winkels. Hiertoe is een parkeerterrein aangelegd voor in totaal 180 auto's waarvan 154 parkeerplaatsen direct voor de supermarkt en de winkels zijn gelegen.

Tegenover het nieuw ontwikkelde winkelcentrum met Jumbo-supermarkt dat verworven wordt is een complex gelegen met een Action discount markt. In het complex is tevens een bloemist, grillroom en apotheek gevestigd, maar deze worden niet verworven. De Action maakt onderdeel uit van een complex met bovengelegen woningen. De opstallen bevinden zich op eigen grond en zijn gesplitst in appartementsrechten. De eigenaren van de winkelruimtes en de bovenliggende wooneenheden hebben van rechtswege een vereniging van eigenaren gevormd. De gerealiseerde uitbreiding van de winkelruimte waarin de Action is gevestigd, bevindt zich volledig op eigen grond en is niet in de splitsing in appartementsrechten betrokken. De verkoopwaarde kan mogelijk worden geoptimaliseerd door deze grond te zijner tijd in de splitsing te betrekken, maar hier is in de rendementsprognose geen rekening mee gehouden. Voor het betrekken van deze grond in de splitsing is de medewerking van de vereniging van eigenaren nodig, die is toegezegd onder de voorwaarden dat de stemverhouding binnen de vereniging van eigenaren niet wijzigt en de onderhoudskosten niet disproportioneel stijgen. De aankoop betreft uitsluitend de winkelruimte waarin de Action is gevestigd. De wooneenheden en overige winkels maken geen onderdeel uit van het gekochte. De splitsingstekening komt niet geheel overeen met de feitelijke situatie ter plaatse van de scheidslijn tussen de winkel van de Action

¹¹ Per 1 januari 2014. Bron: CBS.

¹² Bron: Marktrapport Knowledge in Store, april 2015. Dit marktrapport is op verzoek van de Initiatiefnemer opgesteld.

en de naastgelegen unit waarin een apotheek gevestigd zal worden. De splitsingstekening zal worden aangepast, waarvoor de vereniging van eigenaren de medewerking heeft toegezegd.

De vereniging van eigenaren is een civiele procedure gestart tegen de verkoper vanwege de verhuur van een van de ruimtes (geen onderdeel van de Objecten) aan voornoemde grillroom. Zij stelt zich op het standpunt dat deze verhuur in strijd is met het splitsingsreglement.

In 2014 is het complex door de vereniging van eigenaren voor ruim € 250.000 opgeknapt. Om de uitstraling van de winkels en het aanzicht van de entreepartij nog verder te moderniseren is een additionele investeringssom door het Fonds begroot van € 120.000 ex BTW. Dit budget zal worden aangewend om de vloeren, plafonds en verlichting in de passages te vernieuwen en om tevens de entrees te moderniseren.

Kadastraal zal het volgende worden verworven:

1. het (onder)appartementsrecht, kadastraal bekend gemeente Heemskerk, sectie D, complexaanduiding 10560, appartementsindex 4, omvattende:
 - a. het recht op het uitsluitend gebruik van de bedrijfs-/winkelruimten, inclusief laad- en losruimte, gelegen op de begane grond van het gebouw en een trafo-ruimte op de begane grond en in de kelderverdieping van het gebouw, plaatselijk bekend hoek Beethovenstraat/Cesar Franckstraat te Heemskerk;
 - b. het vijfduizend eenhonderdachtendertig/zesduizendnegenhonderdste ($5.138/6.900^e$) onverdeeld aandeel in de gemeenschap bestaande uit de bedrijfs-/winkelruimte, inclusief laad- en losruimte, plaatselijk bekend hoek Beethovenstraat/Cesar Franckstraat te Heemskerk, ten tijde van de (onder)splitsing in appartementsrechten kadastraal bekend gemeente Heemskerk, sectie D, nummer 10560, appartementsindex 1, uitmakende het zesduizend negenhonderd/zevenentwintigduizend achthonderd tweeënnegentigste ($6.900/27.892^e$) onverdeeld aandeel in de (hoofd)gemeenschap, bestaande uit een perceel grond daarop gelegen gebouw, bestaande uit (i) drieduizend vierhonderd vijftig vierkante meter (3.450 m^2) commerciële ruimten gelegen op de begane grond, (ii) vijfenzeftig (65) appartementen verdeeld over de eerste tot en met de vierde verdieping met bijhorende vijfenzeftig (65) bergingen in de kelder, (iii) een parkeerkelder met eenhonderd elf (111) parkeerplaatsen, ten tijde van de (hoofd)splitsing in appartementsrechten, kadastraal bekend, gemeente Heemskerk, sectie D, nummer 10549, groot zesendertig are en zeventig centiare ($36,70 \text{ are}$).
2. het (onder)appartementsrecht, kadastraal bekend gemeente Heemskerk, sectie D, complexaanduiding 10560, appartementsindex 5, omvattende:
 - a. het recht op het uitsluitend gebruik van de bedrijfs-/winkelruimte, gelegen op de begane grond van het gebouw en verder toebehoren, plaatselijk bekend hoek Beethovenstraat/Cesar Franckstraat te Heemskerk;
 - b. het tweehonderd/zesduizendnegenhonderdste ($200/6.900^e$) onverdeeld aandeel in de hiervoor onder 1. vermelde gemeenschap;
3. het appartementsrecht, kadastraal bekend gemeente Heemskerk, sectie D, complexaanduiding 10560, appartementsindex 6, omvattende:
 - a. het recht op het uitsluitend gebruik van de bedrijfs-/winkelruimte, gelegen op de begane grond van het gebouw en verder toebehoren, plaatselijk bekend hoek Beethovenstraat/Cesar Franckstraat te Heemskerk;
 - b. het tweehonderdtien/zesduizendnegenhonderdste ($210/6.900^e$) onverdeeld aandeel in de hiervoor onder 1. vermelde gemeenschap;
4. het (onder)appartementsrecht, kadastraal bekend gemeente Heemskerk, sectie D, complexaanduiding 10560, appartementsindex 7, omvattende:

- a. het recht op het uitsluitend gebruik van de bedrijfs-/winkelruimte, gelegen op de begane grond van het gebouw en verder toebehoren, plaatselijk bekend hoek Beethovenstraat/Cesar Franckstraat te Heemskerk;
 - b. het tweehonderdtien/zesduizendnegenhonderdste (210/6.900^e) onverdeeld aandeel in de hiervoor onder 1. vermelde gemeenschap;
5. het (onder)appartementsrecht, kadastraal bekend gemeente Heemskerk, sectie D, complexaanduiding 10560, appartementsindex 8, omvattende:
 - a. het recht op het uitsluitend gebruik van de bedrijfs-/winkelruimte, gelegen op de begane grond van het gebouw en verder toebehoren, plaatselijk bekend hoek Beethovenstraat/Cesar Franckstraat te Heemskerk;
 - b. het tweehonderdtweëntwintig/zesduizendnegenhonderdste (222/6.900^e) onverdeeld aandeel in de hiervoor onder 1. vermelde gemeenschap;
6. het (onder)appartementsrecht, kadastraal bekend gemeente Heemskerk, sectie D, complexaanduiding 10560, appartementsindex 9, omvattende:
 - a. het recht op het uitsluitend gebruik van de bedrijfs-/winkelruimte, gelegen op de begane grond van het gebouw en verder toebehoren, plaatselijk bekend hoek Beethovenstraat/Cesar Franckstraat te Heemskerk;
 - b. het negenhonderdtwintig/zesduizendnegenhonderdste (920/6.900^e) onverdeeld aandeel in de hiervoor onder 1. vermelde gemeenschap;
7. het appartementsrecht, kadastraal bekend gemeente Heemskerk, sectie D, complexaanduiding 10561, appartementsindex 3, omvattende:
 - a. het recht op het uitsluitend gebruik van de bedrijfs-/winkelruimte, gelegen op de begane grond van het gebouw en verder toebehoren, plaatselijk bekend Maerelaan/Beethovenstraat te Heemskerk;
 - b. het tweehonderd/vierhonderdeenendertigste (200/431^e) onverdeeld aandeel in de gemeenschap omvattende de bedrijfs-/winkelruimten gelegen op de begane grond van het gebouw en ten tijde van de (onder)splitsing in appartementsrechten, kadastraal bekend gemeente Heemskerk, sectie D, nummer 10561, appartementsindex 1, uitmakende het vierhonderd eenendertig/tweeduizend zevenendertigste (431/2.037^e) onverdeeld aandeel van de (hoofd)gemeenschap, bestaande uit een tweetal percelen grond daarop gelegen gebouw, bestaande omvattende vierhonderd eenendertig vierkante meter (431 m²) commerciële ruimten gelegen op de begane grond (15) appartementen verdeeld over de eerste tot en met de derde verdieping met bijbehorende vijftien (15) bergingen op de begane grond, ten tijde van de (hoofd)splitsing, kadastraal bekend gemeente Heemskerk, sectie D, nummers 10550 en 10557, tezamen groot zes are en zestien centiare (6,16 are);
8. het (hoofd)appartementsrecht, kadastraal bekend gemeente Heemskerk, sectie D, complexaanduiding 10561, appartementsindex 4, omvattende:
 - a. het recht op het uitsluitend gebruik van de bedrijfs-/winkelruimte, gelegen op de begane grond van het gebouw en verder toebehoren, plaatselijk bekend Maerelaan/Beethovenstraat te Heemskerk;
 - b. het tweehonderdeenendertig/vierhonderdeenendertigste (231/431^e) onverdeeld aandeel in de hiervoor onder 7. vermelde (hoofd)gemeenschap.
9. het appartementsrecht, kadastraal bekend gemeente Heemskerk, sectie D, complexaanduiding 6115-A, appartementsindex 13, omvattende:
 - a. de bevoegdheid tot het uitsluitend gebruik van de winkelruimte aan de Dr. Prinsengalerij 18 te (1962 PR) Heemskerk, gelegen op de begane grond van het gebouw;
 - b. het tweehonderd drieëndertig/achthonderdste (233/800 ste) onverdeelde aandeel in de gemeenschap van het perceel grond met opstallen aan de Dr. Prinsengalerij 2 tot en met 36 (even nummers) te Heemskerk, ten tijde van de

- splitsing in appartementsrechten kadastraal bekend gemeente Heemskerk, sectie D, nummer 6039, groot negentien aren en zeven centiaren;
10. het perceel grond met de winkelruimte en verdere aanhorigheden aan de Rossinistraat te Heemskerk, kadastraal bekend gemeente Heemskerk, sectie D, nummer 8979, groot drie are en twintig centiare.

K3H Advies heeft een technische en bouwkundige inspectie uitgevoerd en een rapport opgesteld. Hieruit blijkt dat geen structurele gebreken zijn geconstateerd. Vanwege de oplevering van het onroerend goed gelegen aan het Haydnplein en de Beethovenstraat in november 2013 zijn alle gebruikelijke garanties op het bouwwerk van toepassing. In het complex waarin de Action is gevestigd dient de dakbedekking gefaseerd te worden vervangen. Dit is deels gereserveerd door de VVE en zal voor het overige worden gebudgetteerd in de meerjarenonderhoudsbegroting van het Fonds.

4.2.3 Jumbo-supermarkt aan het Haydnplein 8 in Heemskerk¹³

Deze nieuwe Jumbo-vestiging is een goeddraaiende en frequent bezochte supermarkt. Parkeeren kan hier gratis en direct voor de deur. De Jumbo is gevestigd op een voor deze formule zeer goede oppervlakte van circa 1.650 m² vrij verhuurbaar vloeroppervlak en een bruto- verhuurbaar vloeroppervlak van circa 2.572 m². Men heeft hier gekozen voor een zogenoemde 'linkse loop' in verband met de vorm van het pand. Er is een semi-ambachtelijke bakkerij- en slagerijafdeling. Zelf-scan is aanwezig en men heeft een inpandige slijterij geïntegreerd.

Het recent gerealiseerde additionele winkelaanbod zorgt voor extra trekkracht; Action heeft zich per begin juli 2014 gevestigd in de voormalige C1000-supermarkt aan de overzijde van de Beethovenstraat, waar nu reeds een apotheek en een tweede bloemen- en plantenzaak zijn gevestigd. De apotheek gaat met circa 100 vierkante meter uitbreiden.

Knowledge in Store schatte in, rekening houdend met het zogenaamde Jumbo-effect, hetgeen in de praktijk betekent dat een gemiddelde Jumbo na opening eerst enigszins daalt in omzet maar dan gestaag gaat stijgen, dat een omzet van € 300.000 per week voor deze Jumbo-vestiging tot de mogelijkheden behoort. Inmiddels is het omzetspotentieel bevestigd: over de eerste vijf weken van 2015 werd een gemiddelde omzet van € 316.000 per week bereikt.

In het marktgebied Heemskerk en Beverwijk is de Jumbo-vestiging aan het Haydnplein de enige. Aan de andere zijde van de N203 in Uitgeest is de eerstvolgende Jumbo gevestigd, die in een aanmerkelijk kleiner marktgebied al een omzet van circa € 180.000,- per week weet te realiseren. De Jumbo-formule slaat in deze omgeving derhalve goed aan.

4.2.4 Supermarkten in Heemskerk¹⁴

De concurrentie in Heemskerk kan gerust heel divers worden genoemd en heeft vele veranderingen gekend in het laatste decennium. Circa tien jaar geleden bestond het aanbod uit een aantal kleinere supermarkten onder de formules Dekamarkt, Coop, Vomar, Aldi en DeWitkom@rt naast een grotere Edah, C1000 en twee Albert Heijn-vestigingen.

In de Albert Heijn-vestiging bij het station van Heemskerk is nu een Lidl gevestigd. De winkels van DeWitkom@rt zijn verkocht aan Hoogvliet, Coop Supermarkten en Deen, hetgeen in Heemskerk uiteindelijk betekende dat de voormalige DeWitKom@rt in het centrum nu een Deen-supermarkt is. Tevens is de Edah een Deen-supermarkt geworden en de kleine Coop

¹³ Bron: Marktrapport Knowledge in Store, april 2015. Dit marktrapport is op verzoek van de Initiatiefnemer opgesteld.

¹⁴ Bron: Marktrapport Knowledge in Store, april 2015. Dit marktrapport is op verzoek van de Initiatiefnemer opgesteld.

aan de Aletta Jacobsstraat is inmiddels gesloten na achtereenvolgens de formules Amax, A-markt en Spar te zijn geweest.

In de nieuwe wijk van Uitgeest aan de 'Heemskerkse' zijde van de spoorlijn is een nieuwe Deen-supermarkt gerealiseerd. De matig presterende Super de Boer in Uitgeest is aanmerkelijk in omzet gestegen nadat deze werd omgebouwd naar de Jumbo-formule (circa 50% omzetstijging).

In 2011 is de kleinere Dekamarkt in het centrum gerealloceerd naar een nieuwbouwvestiging in het centrum en daarmee vergroot naar 2.160 m² VVO met daaronder een eigen parkeergarage.

Albert Heijn in het centrum van Heemskerk is de afgelopen tien jaar zeker meer dan driemaal grondig aangepast en werd regelmatig gebruikt om nieuwe formule-elementen van Albert Heijn te testen. In de nieuwbouw van de Broekpolder richting de verlegde A9 is een Vomar-supermarkt in het nieuwe wijkwinkelcentrum Broekpolder toegevoegd, gevestigd boven een eigen parkeergarage. Aan de westzijde, nabij de andere reeds langer bestaande Vomar-vestiging in het wijkdeel Commandeurs, is twee jaar geleden een nieuwe Albert Heijn XL van 3.000 m² VVO gerealiseerd, die echter zeer matig presteert. In de toekomst zijn in Heemskerk geen veranderingen te verwachten.

4.2.5 Huurders

Jumbo-supermarkt (C1000 Vastgoed BV)

De Jumbo-supermarkt genereert een huurstroom van € 476.214 per jaar exclusief BTW en exclusief servicekosten. Dit is een m²-prijs van € 185 per jaar. De huren worden gefactureerd aan en voldaan door C1000 Vastgoed BV en jaarlijks geïndexeerd. De Jumbo-organisatie huurt circa 2.572 m² B.V.O. op de begane grond. Met ingang van 13 februari 2014 is een huurovereenkomst aangegaan voor de duur van vijftien jaar. Deze expireert derhalve op 12 februari 2029. Nadien zijn twee verlengingsperioden van vijf jaar en aansluitend verlengingsperioden van telkens één jaar van toepassing. De winkel is modern en zeer ruim gesorteerd met een slagerij, een bakkerij, een grote servicedesk, een uitgebreide tijdschriftenhoek, een koffiecórner, een slijterij en een bloemencounter.

Jumbo heeft in 2012 C1000 (Schuitema) overgenomen. Een groot deel van de ruim 300 winkels is, op aanwijzing van de NMa, verkocht aan Ahold (80 stuks) en Coop Supermarkten (54 stuks, alsmede het distributiecentrum in Gieten). Nadien werden de resterende circa 110 winkels toegevoegd aan het Jumbo-concern. Door deze overname wordt Jumbo met ruim 500 supermarkten de op één na grootste supermarktketen van Nederland, na Albert Heijn.

Action (Action Nederland BV)

Action Nederland BV huurt casco winkelruimte aan de Dr. Prinsengalerij 18 ter grootte van circa 1.150 m² B.V.O. met ingang van 2 juli 2014 voor de duur van tien jaar. Na expiratie van de eerste huurtermijn per 1 juli 2024 wordt de huurovereenkomst (behoudens opzegging) voortgezet voor vijf jaar en nadien voor onbepaalde tijd. De jaarlijkse huursom bedraagt € 128.110 exclusief BTW, wat een vierkante meterprijs betekent van € 111,40 per jaar.

Action is een snelgroeiende internationale non-food discounter met meer dan 500 winkels in Nederland, België, Duitsland en Frankrijk en meer dan 20.000 medewerkers. Het bedrijf is opgericht in 1993 door de familie Deen. Deze ondernemersfamilie is tevens naamgever en voormalig eigenaar van de Deen supermarktketen. Het assortiment omvat vooral non-foodartikelen

uiteenlopend van schrijfwaren tot textiel. Centraal binnen de formule staat de laagste consumentenprijs. In logistiek opzicht werkt de formule van Action als een supermarktketen met 100% eigen distributie vanuit het distributiecentrum naar de winkels toe. De winkels worden dagelijks bevoorradt vanuit Zwaagdijk-Oost in Noord-Holland. Action heeft een sterk wisselend assortiment, slechts 35% van de producten bestaat uit vaste artikelen. Het grootste gedeelte bestaat uit 'in-uit-artikelen'. Hiermee wil Action de klant blijven verrassen en binden. Het assortiment is breed en ondiep en kan in de volgende groepen onderverdeeld worden: speelgoed, schrijfwaren, huishoud, doe-het-zelf, tuin, decoratie, cosmetica, glas, porselein & aardewerk, textiel en seizoensartikelen. Er zijn doorgaans minimaal 1.500 artikelen die minder dan € 1,00 kosten en iedere week minimaal 150 nieuwe producten.

Action groeit sterk qua omzet, resultaat, aantal winkels en aantal werknemers. Op de plekken waar een Action winkel is gevestigd wordt een positieve impuls aan de lokale economie en werkgelegenheid gegeven. Meer in het bijzonder zorgt een Action-vestiging doorgaans voor een omzetgroei bij de winkels in de directe nabijheid tot wel 15%.

Trekpleister-drogisterij (A.S. Watson (Property Continental Europe) BV)

Sinds 15 januari 2014 huurt A.S. Watson (Property Continental Europe) BV ten behoeve van de exploitatie van een Trekpleister-drogisterij circa 218 m² winkelruimte B.V.O. aan het Haydnplein 3 in Heemskerk tegen een jaarlijkse huursom van € 35.315 exclusief servicekosten en exclusief BTW. Per m² bedraagt de huur € 162 per jaar, jaarlijks te indexeren. De huurovereenkomst expireert per 14 januari 2019. Nadien zal de overeenkomst - behoudens opzegging - voor vijf jaar worden verlengd en nadien worden verlengd voor onbepaalde tijd.

A.S. Watson is onderdeel van de multinationale onderneming Hutchinson Whampoa uit Hong Kong. Met meer dan 11.400 winkels, waarin zij dertien retailformules in 24 markten exploiteren, is A.S. Watson 's werelds grootste health & beauty retailer. Naast Trekpleister voert A.S. Watson tevens de Kruidvat-formule.¹⁵

BrainWash-kapper (Eazy Hair Holland BV)

Aan het Haydnplein 2 huurt kappersketen Eazy Hair Holland BV ten behoeve van haar franchiseketen BrainWash-kappers circa 92 m² B.V.O. winkelruimte. De huurovereenkomst is ingegaan op 17 januari 2014 en expireert per 16 januari 2019. Nadien zal de overeenkomst - behoudens opzegging - voor telkens vijf jaar worden verlengd. De jaarlijkse huursom bedraagt € 21.303 exclusief servicekosten en exclusief BTW. De huur bedraagt € 232 per m² per jaar, jaarlijks te indexeren.

BrainWash is een franchiseformule met ruim 150 kapperszaken verspreid over Nederland. Met een moderne, uniforme uitstraling tracht BrainWash haar klanten te binden met een viertal beloften: vaste lage prijs, 100% tevredenheidsgarantie, binnenlopen zonder afspraak en ruime openingstijden.¹⁶

Primera (Primera Fidelio VOF)

Met ingang van 13 november 2013 huurt Primera Fidelio VOF ten behoeve van de exploitatie van een Primera-gemakswinkel voor tijdschriften, wenskaarten, fotoservice, kansspelen en tabak circa 100 m² winkelruimte B.V.O. aan het Haydnplein 6, tegen een jaarlijkse huursom van € 20.508 exclusief servicekosten en exclusief BTW. De huur per m² bedraagt € 205 per jaar,

¹⁵ Bron: www.aswatson.com.

¹⁶ Bron: www.brainwash-kappers.nl.

jaarlijks te indexeren. De huurovereenkomst expireert per 12 november 2018. Nadien zal de overeenkomst - behoudens opzegging - voor telkens vijf jaar worden verlengd.

Coöperatie Primera b.a. is in 1991 opgericht en is een landelijke winkelketen van, voor en door zelfstandig ondernemers. Met deze coöperatieve samenwerking staan zij 'samen sterk'. Deze samenwerking heeft inmiddels onder andere geresulteerd in de grootste organisatie in de tabak- en gemakbranche met ruim 450 winkels. Voor de klanten is Primera de vertrouwde winkel in de buurt met een unieke combinatie van producten en diensten. Zo kan men bij Primera onder andere terecht voor wenskaarten, postzegels, tijdschriften, boeken, dagbladen, tabak, Staatsloterij, Lotto, beltegoed, cadeaukaarten, tickets, kantoorartikelen en cartridges.¹⁷

Van Beethoven Snacks (Mors & Mors VOF)

Van Beethoven Snacks is een vennootschap onder firma van de familie Mors. De multifunctionele horecaonderneming biedt een lunchroom- en dinerlocatie, maar ook snacks en broodjes zijn verkrijgbaar. Daarnaast biedt het bedrijf een catering-service. De overeenkomst is per 13 november 2013 ingegaan voor de duur van vijf jaar en expireert derhalve op 12 november 2018. Nadien gelden verlengingsopties van telkens vijf jaar. Het gehuurde heeft een bruto vloeroppervlak van circa 192 m² winkelruimte aan het Haydnplein 1. De huursom bedraagt € 36.961 per jaar, exclusief servicekosten en exclusief BTW, hetgeen een huur per vierkante meter betekent van € 193 per jaar, jaarlijks te indexeren.

Met Mors & Mors VOF is overeenstemming bereikt over de voorwaarden en condities om tevens Haydnplein 4 aan te huren. De zaken verlopen sinds de opening aan Haydnplein 1 zo goed dat aan Haydnplein 4 een extra vestiging zal worden geopend. Hier zal het catering/afhaal assortiment worden aangeboden met aan de voorzijde een ruimte waar de klanten producten bestellen en afhalen en aan de achterzijde een keuken waar tevens een bezorgconcept zal worden uitgerold. De additioneel gehuurde ruimte heeft een bruto vloeroppervlak van circa 100 m² winkelruimte. De huursom bedraagt in aanvang € 16.000 per jaar, maar zal in jaar twee groeien naar € 18.000 per jaar en in jaar drie groeien naar € 20.000 per jaar (telkens exclusief servicekosten en exclusief BTW). Na het derde huurjaar wordt de huur geïndexeerd op basis van de reguliere index. Voor de aanhuur geldt een voorbehoud van financiering tot en met 1 juli 2015. De huurovereenkomst wordt momenteel opgesteld. Indien door omstandigheden geen verhuur tot stand komt zal een huurgarantie voor de duur van tien jaar van de verkoper gelden voor € 16.000 per jaar, exclusief servicekosten en exclusief BTW. In de rendementsprognose is er rekening mee gehouden dat Haydnplein 4 niet is verhuurd en de huurgarantie van tien jaar zal doorlopen.

Bakkerij Goemans (Goemans Versbakkerij BV)

Met ingang van 13 november 2013 huurt Goemans Versbakkerij BV ten behoeve van de exploitatie van een bakkerij circa 104 m² winkelruimte B.V.O. aan het Haydnplein 10. De jaarlijkse huursom bedraagt € 21.474 exclusief servicekosten en exclusief BTW. De huur per m² bedraagt € 206 per jaar, jaarlijks te indexeren. De huurovereenkomst expireert per 12 november 2018. Nadien zal de overeenkomst - behoudens opzegging - voor telkens vijf jaar worden verlengd.

Goemans is opgericht in 1954 en heeft zes bakkerijwinkels. Twee in Beverwijk, één in Castricum en drie in Heemskerk. Daarnaast heeft de onderneming een groothandel en een webshop. De groothandel kent een landelijke dekking met haar petit-fourgebakproductie. In 2012 werd

¹⁷ Bron: www.primera.nl.

Goemans Versbakkerij genomineerd voor de ondernemersprijs door de Kamers van Koophandel. In 2013 behaalde Goemans Versbakkerij met vier winkels een ster tijdens de 'Bakker met Ster wedstrijd'.¹⁸

Glanda Mode (Glanda Mode VOF)

De huurovereenkomst met Glanda Mode is per 13 november 2013 ingegaan voor de duur van vijf jaar en expireert derhalve op 12 november 2018. Nadien gelden verlengingsopties van telkens vijf jaar. Het gehuurde heeft een bruto-vloeroppervlak van circa 140 m² winkelruimte B.V.O. De huursom bedraagt € 28.527 per jaar, exclusief servicekosten en exclusief BTW, hetgeen een huur per vierkante meter betekent van € 204 per jaar, jaarlijks te indexeren.

Glanda Mode is een vennootschap onder firma. Het bedrijf dat werkt onder de naam DAMode is een bekend gezicht in Heemskerk. Voor de verhuizing naar de Beethovenstraat 1 was de winkel jarenlang gevestigd in het complex aan de overzijde. Het bedrijf werd reeds opgericht in 1980 en kent een zeer trouwe, vaste klantenkring.

Minu Delicatessen (De heer F. Rasouli)

Aan de Beethovenstraat 5-7 huurt de heer F. Rasouli ten behoeve van een exotische supermarkt circa 195 m² B.V.O. winkelruimte. De huurovereenkomst met een looptijd van tien jaar is ingegaan op 15 juni 2014 en expireert per 14 juni 2024. Nadien zal de overeenkomst - behoudens opzegging - voor telkens vijf jaar worden verlengd. De jaarlijkse huursom bedraagt € 28.000 exclusief servicekosten en exclusief BTW. Gemiddeld bedraagt de huur € 144 per m² per jaar.

Minu biedt verse, Oosterse kwaliteitsproducten en heeft een groot assortiment van kruiden, zuivelproducten, (halal) vlees, brood en delicatessen.

Huurgarantie

Door de verkoper van de Objecten wordt voor de twee nog voor verhuur beschikbare winkels een huurgarantie afgegeven voor de duur van tien jaar, te rekenen vanaf de datum waarop de Objecten worden verkregen. Voor de winkel aan Haydnplein 4 is de huurgarantie gebaseerd op een vierkante meterprijs van € 160 exclusief BTW per jaar. Voor Beethovenstraat 3 is de huurgarantie gebaseerd op een vierkante meterprijs van € 140 exclusief BTW per jaar. De huurgarantie vervalt na eerste ingebruikname door een solvabele huurder, waarbij een markconform huurcontract wordt aangegaan met een minimale huurwaarde overeenkomstig genoemde huurbedragen.

4.2.6 Koopprijs, taxatie

Het vastgoed wordt verworven voor € 11.250.000 (waarbij de Objecten aan het Haydnplein en de Beethovenstraat vrij van overdrachtsbelasting worden verworven en waarbij ten aanzien van het Object aan Dr. Prinsengalerij 18 over de aankoopprijs wel overdrachtsbelasting is verschuldigd). De koopsom bedraagt € 11.387.063 vrij op naam (zie tabel 2). Verkoper is niet aan Sectie5 Investments NV gelieerd. Makelaarskantoor Cushman & Wakefield VOF heeft de onderhandse verkoopwaarde getaxeerd op € 11.410.000 vrij op naam (zie bijlage 3 bij het Prospectus).

¹⁸ Bron: www.goemansversbakkerij.nl.

4.2.7 Huuroverzicht

In tabel 1 is een overzicht van de huurders van de Objecten, van de kenmerken van de huur-overeenkomsten en van de Objecten weergegeven.

tabel 1

Huuroverzicht Vaartstede Vastgoedfonds								
Formule	Huurder	Branche	Adres	Opervlakte in m² B.V.O.	Ingangsdatum contract	Expiratiedatum contract	Jaarlijkse huuropbrengst (in €, excl. btw)	
Heemskerk								
Van Beethoven Snacks	V.o.f. Mors&Mors	Horeca	Haydnplein 1	192	13-11-2013	12-11-2018	€	37.293
Brain Wash	Eazy Hair Holland BV	Kapsalon	Haydnplein 2	92	17-1-2014	16-1-2019	€	21.303
Trekpleister	A.S. Watson (Property Continental Europe) BV	Drogisterij	Haydnplein 3	218	15-1-2014	14-1-2019	€	35.315
Van Beethoven Snacks	V.o.f. Mors&Mors	Kant-en klaarmaaltijden	Haydnplein 4	100	1-9-2015	31-8-2020	€	16.000
Primera	Primera Fidelio v.o.f.	Tabaks- en gemakartikelen	Haydnplein 6	100	13-11-2013	12-11-2018	€	20.508
Jumbo	C1000 Vastgoed BV	Supermarkt	Haydnplein 8	2.572	1-2-2014	31-1-2029	€	476.214
Goemans Versbakkerij	Goemans Versbakkerij BV	Bakkerij	Haydnplein 10	104	13-11-2013	12-11-2018	€	21.474
Glanda Mode	V.o.f. Glanda Mode	Confectie	Beethovenstraat 1	140	13-11-2013	12-11-2018	€	28.527
Huurgarantie	Green Retailhouse BV	-	Beethovenstraat 3	97	1-7-2015	30-6-2025	€	13.580
Minu Markt	De heer F. Rasouli	Supermarkt	Beethovenstraat 5-7	195	16-6-2014	15-6-2024	€	28.000
Action	Action Nederland BV	Discount huishoudartikelen	Dr Prinsengalerij 16-18	1.150	2-7-2014	1-7-2024	€	128.110
TOTAAL							€	826.324

Alle huurovereenkomsten worden beheerst door Nederlands recht en geschillen worden voorgelegd aan de ter zake bevoegde rechter in Nederland.

Sectie 5

Financiële aspecten en rendementsberekeningen

Het Fonds is nog niet aangegaan en heeft derhalve nog geen economische activiteiten ondernomen. Van het Fonds zijn dan ook geen historische financiële overzichten beschikbaar.

Onderstaande bedragen zijn alle exclusief BTW. Voor zover over de onderstaande kosten en vergoedingen niet-aftrekbare BTW dan wel Compensatie voor niet aftrekbare BTW verschuldigd is, dienen de onderstaande bedragen daarmee te worden vermeerderd.

5.1 Investing en kosten

De beleggingshorizon (looptijd van het Fonds) is gesteld op onbepaalde tijd, maar zal naar verwachting tussen de vijf en tien jaar zijn, afhankelijk van het optimale moment van verkoop van de Objecten. Voor de rendementsprognose is uitgegaan van een beleggingsperiode van tien jaar met als waarschijnlijke Aanvangsdatum 30 juni 2015.

De Fondsinvestering die het Fonds doet (exclusief liquiditeitsreserve), bedraagt € 12.115.500 en bestaat uit de Verkrijgingsprijs van de Objecten, de Initiatiekosten en de Financieringskosten. Deze kosten komen ten laste van het vermogen van het Fonds en zijn als volgt nader gespecificeerd in tabel 2:

tabel 2

Fondsinvestering		
alle bedragen in €		
Verkrijgingsprijs		
	aankoopprijs	€ 11.250.000
Aankoopkosten		
	overdrachtsbelasting	€ 90.000
	makelaarskosten	€ -
	adviseurskosten voor juridische en technische due diligence	€ 28.438
	taxatiekosten	€ 7.500
	notariskosten	€ 11.125
	totaal Aankoopkosten	€ 137.063
totaal		€ 11.387.063
Initiatiekosten		
	adviseurskosten	€ 70.062
	Selectie- en structureringsvergoeding	€ 333.000
	marketingkosten en kosten Prospectus	€ 93.000
	Begeleidings- en onderzoeksvergoeding	€ 163.500
	oprichtingskosten	€ 17.500
totaal		€ 677.062
Financieringskosten	Financieringskosten	€ 51.375
Fondsinvestering		€ 12.115.500

5.1.1 Verkrijgingsprijs

De Verkrijgingsprijs bestaat uit de aankoopprijs van de Objecten (€ 11.250.000) en de Aankoopkosten. De Aankoopkosten bestaan uit de volgende posten:

Overdrachtsbelasting

Over de aankoopprijs voor de Objecten Haydnplein/Beethovenstraat is geen overdrachtsbelasting verschuldigd. Het Object aan de Dr. Prinsengalerij 18 wordt kosten koper gekocht. Over de koopprijs van dit laatstbedoelde Object is 6,0% overdrachtsbelasting verschuldigd. Aangenomen is dat de levering van de Objecten voor de BTW wordt aangemerkt als een overdracht van een algemeenheid van goederen, waardoor met betrekking tot de levering geen BTW verschuldigd is. Aan de belastingdienst zal worden gevraagd dit te bevestigen.

De overdrachtsbelasting bedraagt € 90.000.

Makelaarskosten

Bij de verwerving van de Objecten is geen makelaar betrokken. De makelaarskosten bedragen € 0.

Adviseurskosten voor juridische en technische due diligence

AKD NV treedt op als adviseur bij de juridische due diligence ten aanzien van de Objecten. Een aan AKD NV verbonden notaris treedt tevens op als notaris voor de levering van de Objecten.

K3H Advies BV verricht een technische due diligence en stelt tevens een meerjarenonderhoudsbegroting op. Wanneer dat noodzakelijk wordt geacht zullen aanvullende technische en milieukundige advieswerkzaamheden worden uitgevoerd.

De verwachte adviseurskosten bedragen € 28.438 exclusief BTW.

Taxatiekosten

Cushman & Wakefield VOF heeft de Objecten getaxeerd en brengt hiervoor € 6.500 in rekening. Mogelijk brengt de hypothecaire financier additioneel door haar gemaakte taxatiekosten in rekening. De verwachte taxatiekosten bedragen € 7.500 exclusief BTW.

Notariskosten

De notariskosten hebben betrekking op het opstellen en passeren van de koop- en leveringsakten en de hypotheekakten. Deze kosten zijn vastgelegd in een offerte van de notaris. De verwachte notariskosten bedragen € 11.125 exclusief BTW.

5.1.2 Initiatiekosten

Bij aanvang van het Fonds worden diverse éénmalige kosten gemaakt. Tenzij hierna anders is vermeld zijn deze kosten gebaseerd op een schatting daarvan door de genoemde partijen in combinatie met de ervaringen van de Initiatiefnemer uit eerdere vastgoedfondsen. Eventuele besparingen en overschrijdingen van de kosten komen voor rekening van het vermogen van het Fonds. De Initiatiekosten bestaan uit de volgende posten:

Adviseurskosten

RechtStaete vastgoedadvocaten & belastingadviseurs adviseert op het gebied van fiscaliteit. Op het gebied van toezichtrechtelijke aspecten treedt Brands Advocaten als adviseur op. Het bedrijf Knowledge in Store voert vestigingsplaatsonderzoeken uit ten aanzien van de Objecten. Deloitte Accountants BV heeft de rendementsprognoses onderzocht.

De verwachte adviseurskosten bedragen € 70.062 exclusief BTW.

Selectie- en structureringsvergoeding

De Selectie- en structureringsvergoeding bedraagt 2,96% (exclusief BTW) van de aankoopprijs van de Objecten (d.i. de Verkrijgingsprijs van de Objecten exclusief BTW verminderd met de Aankoopkosten). De Initiatiefnemer ontvangt deze vergoeding voor haar werkzaamheden alsmede voor de risico's die zij loopt met betrekking tot het structureren van het Fonds en de selectie en aankoop van de Objecten.

De Selectie- en structureringsvergoeding bedraagt € 333.000 exclusief BTW. Deze vergoeding wordt verhoogd met BTW dan wel met Compensatie voor niet aftrekbare BTW.

Marketingkosten en kosten Prospectus

Deze kosten houden verband met het schrijven, ontwerpen, produceren en distribueren van het Prospectus en de goedkeuring van het Prospectus door de AFM, alsmede alle marketing-activiteiten en overige ondersteunende activiteiten om het benodigde Beleggerskapitaal te verzamelen.

De verwachte kosten voor de marketing en het Prospectus bedragen in totaal € 93.000 exclusief BTW. Hiervan wordt maximaal € 70.000 exclusief BTW vergoed aan Adviesgroep Reyers van Buuren bv ter dekking van uitgaven voor door haar verrichte marketingactiviteiten.

Begeleidings- en onderzoeksvergoeding

Adviesgroep Reyers van Buuren bv zal van het Fonds een Begeleidings- en onderzoeksvergoeding van 3,0% (exclusief BTW) ontvangen over het Beleggerskapitaal voor het onderzoeken, beoordelen en becommentariëren van de beleggingspropositie, alsmede voor de begeleiding van de structurering. De Begeleidings- en onderzoeksvergoeding bedraagt € 163.500 exclusief BTW.

Oprichtingskosten

Oprichtingskosten zijn juridische en notariële kosten voor het structureren en aangaan van het Fonds en de oprichting van de Houdster. Voorts behoren tot deze kosten de administratieve kosten die in verband met de oprichting in rekening worden gebracht door de bestuurder(s) van de Houdster. De verwachte oprichtingskosten bedragen € 17.500 exclusief BTW.

5.1.3 Financieringskosten

De geschatte Financieringskosten betreft de afsluitprovisie van 0,75% over het vreemd vermogen die door de hypothecaire financier in rekening zal worden gebracht.

De verwachte Financieringskosten bedragen € 51.375.

5.2 Vermogensstructuur

De vermogensstructuur van het Fonds voorziet in een deel Beleggerskapitaal (eigen vermogen) en een deel vreemd vermogen (hypothecaire financiering), waaruit bij aanvang van het Fonds een liquiditeitsreserve wordt aangehouden.

tabel 3

Vermogensstructuur		
<i>alle bedragen in €</i>		
Verkrijgingsprijs	€	11.387.063
Initiatiekosten	€	677.062
kostprijs	€	12.064.125
Financieringskosten	€	51.375
Liquiditeitsreserve	€	184.500
Financieringsbehoefte	€	12.300.000
Hypothecaire lening	€	6.850.000 55,7%
Beleggerskapitaal	€	5.450.000 44,3%

5.2.1 Beleggerskapitaal

De Participanten in Vaartstede Vastgoedfonds leggen voor hun deelname in totaal € 5.450.000 (exclusief Emissievergoeding) in, verdeeld over 1.090 Participaties van € 5.000 elk.

5.2.2 Vreemd vermogen

Naast het Beleggerskapitaal is het beoogd dat een 'non-recourse' hypothecaire financiering zal worden verschaft door een bank ter hoogte van € 6.850.000 in totaal. Dit is circa 56% van de Financieringsbehoefte en circa 60% van de indicatieve waarde van de Objecten zoals getaxeerd door Cushman & Wakefield VOF.

Voor de hypothecaire financiering van de Objecten is nog geen overeenkomst met een hypothecair financier (bank) aangegaan.

De hypothecaire financiering wordt aangegaan voor een periode van vijf jaar. Na deze periode dient een nieuwe financiering te worden aangegaan tegen de dan geldende marktcondities, eventueel bij een andere bank. In de prognose is evenwel uitgegaan van herfinanciering bij dezelfde bank (zie ook de toelichting op de post kosten voor adviseurs in sectie 5.3.1).

De rente op de hypothecaire financiering wordt gefixeerd voor vijf jaar. Het rentetarief zal naar verwachting bestaan uit een basisrente met een commerciële opslag en een liquiditeitsopslag. Met deze liquiditeitsopslag wordt rekening gehouden vanwege de huidige turbulentie op de financieringsmarkt.

Hoewel het rentetarief gefixeerd zal zijn, zal de bank zich waarschijnlijk het recht voorbehouden om de opslag te herzien, wanneer de marktomstandigheden dan wel een verzuimsituatie hier toe aanleiding geven. De bank kan dit onder andere doen op basis van de algemene bankvoorwaarden.

In geval er onder de hypothecaire financiering een verzuimsituatie ontstaat dan wel in geval de Objecten verkocht worden binnen de rentevastperiode (van vijf jaar), kan er sprake zijn van een afkoopverlies. Dit afkoopverlies bestaat doorgaans uit de contante waarde van het verschil tussen het vijfjaarstarief van de hypothecaire rente en het op het moment van verkoop geldende rentetarief voor vergelijkbare hypothecaire financieringen voor het restant van de looptijd. Wanneer dit tarief voor vergelijkbare hypothecaire financieringen voor de resterende looptijd hoger is dan het vijfjaarstarief, wordt de contante waarde op nul gesteld. Wanneer het tarief voor de resterende looptijd lager is dan het vijfjaarstarief, zal de contante waarde van dit verschil ten laste van het vermogen van het Fonds aan de bank moeten worden betaald. Dit levert liquiditeitsbeslag op voor het Fonds. Doorgaans wordt een boete gerekend voor vervroegd aflossen van circa 1% per jaar van de hoofdsom.

De veronderstelling is dat gedurende de looptijd van het Fonds jaarlijks 1,0% van de (oorspronkelijke) hoofdsom wordt afgelost op de hypothecaire financiering.

Voorts wordt verwacht dat een loan to value-clausule zal worden overeengekomen. Met deze loan to value-clausule wordt echter geen rekening gehouden in de prognoses en rendementsberekeningen.

In verband met een loan to value-clausule wordt doorgaans overeengekomen dat de Objecten jaarlijks worden gewaardeerd door de hypothecaire financier. Op basis van die waardering wordt vastgesteld of wordt voldaan aan de maximaal toegestane verhouding tussen de hoofdsom van de hypothecaire financiering en de waarde van de Objecten.

Het is niet ongebruikelijk dat op basis van een LTV die verhouding niet hoger mag zijn dan 70% tot 80%, en dat die verhouding telkens na verloop van een bepaalde tijd lager dient te zijn, derhalve in de loop der tijd 'strenger' wordt. Indien niet wordt voldaan aan de LTV kan de hypothecaire financier doorgaans verlangen dat een (hogere) aflossing op de financiering wordt

gedaan of een zogenoemde *cash sweep* zal plaatsvinden. Er vindt dan een lagere of - bij een cash sweep - geen uitkering plaats aan de Participanten totdat de LTV weer voldoet aan het maximaal toegestane percentage. Indien en zolang niet wordt voldaan aan de loan to value-clausule kan dat leiden tot een (hogere) aflossingsverplichting dan wel tot het stopzetten van uitkeringen aan de Participanten, hetgeen zal leiden tot een lager dan verwacht (uitkerings- of Direct) rendement.

Het niet voldoen aan de loan to value-clausule kan ook tot gevolg hebben, afhankelijk van de voorwaarden van de hypothecaire financiering, dat de financiering ineens opeisbaar wordt. Dan ontstaat het aanzienlijke risico dat een of meerdere van de Objecten gedwongen verkocht moeten worden. De verkoopopbrengst bij een gedwongen verkoop is doorgaans aanzienlijk lager dan bij een vrijwillige verkoop. Dat zou ten koste gaan van het rendement voor de Participanten.

De bij aanvang van het Fonds af te sluiten hypothecaire financiering kent naar verwachting een zogenoemde non recourse-clausule, wat betekent dat de bank zich uitsluitend kan verhalen op de Objecten en de huuropbrengsten uit de Objecten.

5.2.3 Liquiditeitsreserve en -beheer

Bij aanvang van het Fonds zal een liquiditeitsreserve worden gevormd van naar verwachting € 184.500.

De omvang van de liquiditeitsreserve is voor de maximale beoogde looptijd van het Fonds (10 jaar) bepaald, uitgaande van de uit te voeren upgrading van de Dr Prinsengalerij, gebudgetteerd op € 120.000 en aan de hand van de uitkomsten van het due diligence onderzoek en (de exploitatieprognose in combinatie met) de liquiditeitsprognose, en houdt rekening met een zekere marge.

Aangezien het Fonds closed-end is, hoeft in het liquiditeitsbeheer geen rekening te worden gehouden met (periodieke) tussentijdse inkoop- of terugbetalingsverplichtingen jegens de Participanten. Uitsluitend de (overige) verplichtingen op korte termijn, die verband houden met de exploitatie van de Objecten en het beheer van het Fonds, zijn in dit verband relevant. Behoudens uitzonderlijke omstandigheden zijn de uitgaven en inkomsten van het Fonds voorspelbaar.

De liquiditeitspositie van het Fonds wordt per week gemonitord. Indien wordt vastgesteld dat de liquiditeit minder dan 60% ten opzichte van de liquiditeitsprognose is of zal gaan bedragen, bepaalt de Beheerder of en welke maatregelen worden genomen om het risico op een tekort aan liquiditeiten af te wenden. Die maatregelen kunnen onder meer zijn het raadplegen van de hypothecaire financier over de mogelijkheden tot het opschorten van aflossingsverplichtingen (indien er aflossingsverplichtingen zijn) of het aangaan van een (tijdelijke) aanvullende financiering.

Indien:

- bijzondere regelingen zouden worden getroffen in verband met de illiquide aard van de activa van het Fonds vermeldt de Beheerder dat onmiddellijk op zijn website alsook in of tegelijkertijd met de jaarrekening, onder vermelding van de aard van de bijzondere regeling, het percentage van de activa waarop dat van toepassing is, op welke activa die bijzondere regelingen van toepassing zijn, de waarderingsmethodiek die wordt toegepast op die activa en hoe op die activa de vergoedingen voor de Beheerder van toepassing zijn; en

- eventuele nieuwe regelingen voor het beheer van de liquiditeit van het Fonds in werking zouden treden die voor de Participanten van materieel belang zijn, meldt de Beheerder dat op zijn website alsook in of tegelijkertijd met de jaarrekening, met een omschrijving van die wijzigingen.

Indien de Beheerder het noodzakelijk acht, zal de liquiditeitsreserve gedurende de looptijd worden aangevuld.

5.2.4 Werkkapitaal

De Initiatiefnemer verklaart dat het werkkapitaal van Vaartstede Vastgoedfonds naar haar oordeel voor ten minste het eerste jaar na Aanvangsdatum toereikend is om aan de verplichtingen te voldoen.

5.3 Rendementsprognoses

Bij het opstellen en presenteren van de rendementsprognoses van het Fonds wordt een onderscheid gemaakt tussen het (Gemiddeld) Direct rendement en het (Gemiddeld) Indirect rendement. Het totaal van deze beide gemiddelde rendementen geeft het Gemiddeld totaalrendement. Bovendien wordt het Exploitatierendement gepresenteerd.

Daarnaast wordt een Internal Rate of Return (IRR) gehanteerd. Dit is een calculatiemethode waarbij het geprognoseerde rendement wordt berekend, rekening houdend met de hoogte en het tijdstip van alle uitgaven voor en opbrengsten van de belegging (tijds waarde van geld), uitgaande van de veronderstelling dat op de uitgekeerde som een vergelijkbaar rendement kan worden behaald gedurende de looptijd van de belegging. Bij een vergelijking tussen verschillende projecten op basis van het te behalen rendement is het derhalve beter dat te doen op basis van het IRR-rendement. Bij vastgoedbeleggingen is het IRR-rendement in beginsel lager dan het enkelvoudig rendement.

Tenzij anders vermeld zijn alle in het Prospectus opgenomen prognoses gemaakt op basis geschatte cijfers, gebaseerd op contracten, due diligence onderzoek, ervaringsgegevens van de Initiatiefnemer uit eerdere fondsen alsmede door het raadplegen van historische gegevens.

Indien nieuwe informatie na het uitkomen van dit Prospectus leidt tot feitelijke afwijkingen van in dit Prospectus opgenomen variabelen (zoals de rente voor de hypothecaire financiering), zal deelname van reeds ingeschreven Participanten geacht worden onherroepelijk te zijn indien na herberekening conform het rendementsmodel van het Fonds, het verwacht Gemiddeld direct rendement over een veronderstelde looptijd van het Fonds van 10 jaar ten minste 7,6% per jaar bedraagt.

Alle vergoedingen en kosten zijn exclusief BTW en worden jaarlijks geïndexeerd conform tabel 5. Afwijkingen tussen de werkelijke opbrengsten en werkelijke kosten (realisatie) en de prognose zijn voor rekening van het Fonds.

tabel 4

Geprognosticeerd Exploitatieresultaat, Direct rendement en verloop Liquiditeitsreserve												
alle bedragen in €	Jaar 1	Jaar 2	Jaar 3	Jaar 4	Jaar 5	Jaar 6	Jaar 7	Jaar 8	Jaar 9	Jaar 10		
huuropbrengst	€ 834.587	€ 851.279	€ 868.305	€ 885.671	€ 903.384	€ 921.452	€ 939.881	€ 958.678	€ 977.852	€ 997.409		
totale opbrengsten	€ 834.587	€ 851.279	€ 868.305	€ 885.671	€ 903.384	€ 921.452	€ 939.881	€ 958.678	€ 977.852	€ 997.409		
Exploitatiekosten:												
beheervergoeding	€ 41.729-	€ 42.564-	€ 43.415-	€ 44.284-	€ 45.169-	€ 46.073-	€ 46.994-	€ 47.934-	€ 48.893-	€ 49.870-		
eigenaarslasten	€ 32.000-	€ 32.640-	€ 33.293-	€ 33.959-	€ 34.638-	€ 35.331-	€ 36.037-	€ 36.758-	€ 37.493-	€ 38.243-		
onderhoud	€ 20.500-	€ 20.910-	€ 21.328-	€ 21.755-	€ 22.190-	€ 22.634-	€ 23.086-	€ 23.548-	€ 24.019-	€ 24.499-		
adviseurs	€ 17.000-	€ 12.500-	€ 15.500-	€ 34.000-	€ 18.000-	€ 20.500-	€ 13.500-	€ 13.500-	€ 62.500-	€ 14.000-		
overig	€ 27.000-	€ 27.540-	€ 28.091-	€ 28.653-	€ 29.226-	€ 29.810-	€ 30.406-	€ 31.015-	€ 31.635-	€ 32.267-		
rente	€ 212.350-	€ 210.226-	€ 208.103-	€ 205.979-	€ 203.856-	€ 276.569-	€ 273.657-	€ 270.746-	€ 267.835-	€ 264.924-		
Exploitatieresultaat	€ 484.008	€ 504.899	€ 518.575	€ 517.042	€ 550.305	€ 490.536	€ 516.199	€ 535.178	€ 505.477	€ 573.605		
Exploitatierendement	8,9%	9,3%	9,5%	9,5%	9,5%	10,1%	9,0%	9,5%	9,8%	9,3%	10,5%	
Gemiddeld exploitatierendement	9,5%											
Afschrijvingen:												
afschrijvingen Objecten	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -
afschrijvingen geactiveerde Aankoopkosten	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -
afschrijvingen geactiveerde Initiatiekosten	€ 135.412-	€ 135.412-	€ 135.412-	€ 135.412-	€ 135.412-	€ 135.412-	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -
afschrijving geactiveerde Financieringskosten	€ 10.275-	€ 10.275-	€ 10.275-	€ 10.275-	€ 10.275-	€ 10.275-	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -
Exploitatieresultaat na Afschrijvingen	€ 338.320	€ 359.211	€ 372.887	€ 371.354	€ 404.618	€ 490.536	€ 516.199	€ 535.178	€ 505.477	€ 573.605		
correctie afschrijvingen Objecten	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -
correctie afschrijvingen geactiveerde Aankoopkosten	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -
correctie afschrijvingen geactiveerde Initiatiekosten	€ 135.412	€ 135.412	€ 135.412	€ 135.412	€ 135.412	€ 135.412	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -
correctie afschrijving geactiveerde Financieringskosten	€ 10.275	€ 10.275	€ 10.275	€ 10.275	€ 10.275	€ 10.275	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -
aflossing op Hypothecaire lening	€ 68.500-	€ 68.500-	€ 68.500-	€ 68.500-	€ 68.500-	€ 68.500-	€ 68.500-	€ 68.500-	€ 68.500-	€ 68.500-	€ 68.500-	€ 68.500-
uitkering uit Liquiditeitsreserve	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -
voor uitkering beschikbaar	€ 415.508	€ 436.399	€ 450.075	€ 448.542	€ 481.806	€ 422.036	€ 447.699	€ 466.678	€ 436.978	€ 505.105		
uitkering per Participatie	€ 381	€ 400	€ 413	€ 412	€ 442	€ 387	€ 411	€ 428	€ 401	€ 463		
Direct rendement	7,6%	8,0%	8,3%	8,2%	8,8%	7,7%	8,2%	8,6%	8,0%	9,3%		
Gemiddeld direct rendement	8,3%											
Liquiditeitsreserve bij aanvang periode												
onttrekking ten behoeve van uitkeringen	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -
onttrekking ten behoeve van investeringen in Objecten	€ 120.000-	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -
Liquiditeitsreserve bij einde periode	€ 64.500	€ 64.500	€ 64.500	€ 64.500	€ 64.500	€ 64.500	€ 64.500	€ 64.500	€ 64.500	€ 64.500		

5.3.1 Prognose Exploitatierendement en Direct rendement

Het geprognosticeerde Gemiddeld exploitatierendement over een beleggingsperiode van tien jaar bedraagt 9,5% per jaar. Zie tabel 4.

Het geprognosticeerde Gemiddeld direct rendement over een beleggingsperiode van tien jaar bedraagt 8,3% per jaar. Zie tabel 4.

De volgende factoren zijn van invloed op het Exploitatieresultaat:

Huuropbrengsten

De huren worden jaarlijks geïndexeerd volgens de consumentenprijsindex (CPI) van het Centraal Bureau voor de Statistiek. In de maanden februari, maart en april 2015 is de inflatie telkens toegenomen met 0,2% en bedroeg in april 0,6% (op jaarbasis). In de prognoses is gerekend met de jaarlijkse indexeringen zoals weergegeven in tabel 5.

tabel 5

Indexeringen huuropbrengst									
Jaar 1	Jaar 2	Jaar 3	Jaar 4	Jaar 5	Jaar 6	Jaar 7	Jaar 8	Jaar 9	Jaar 10
1,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%

Gekozen is voor een benadering van de inflatieontwikkeling in lijn met de streefnorm van de Europese Centrale Bank en de Consensus Forecast van de IPD/ROZ van 2,0% per jaar voor de periode 2013 tot en met 2027. In het eerste beleggingsjaar wordt een indexatie toegepast van 1,0%. Hierbij wordt rekening gehouden met de indexeringsmomenten in de huurovereenkomsten. In de jaren daarna wordt met 2,0% per jaar gerekend. Het twintigjarige gemiddelde inflatiepercentage (over 1988 - 2007) bedroeg volgens het CBS 2,27%. De gekozen indexeringsvoet van 2,0% wordt eveneens toegepast op de Exploitatiekosten, behoudens in jaar 1 - die kosten in jaar 1 zijn gebaseerd op de aannames zoals beschreven - en behoudens de beheervergoeding die is gerelateerd aan de huuropbrengsten.

Rentebaten

In verband met de zeer lage rentestand, wordt in de prognoses geen rekening gehouden met eventuele rentebaten vanuit de cashposities in het Fonds.

Beheervergoeding

Conform de Fondsvoorwaarden ontvangt de Beheerder jaarlijks een beheervergoeding van 5,0% (exclusief BTW) over de jaarlijks totaal gefactureerde netto huursom van de Objecten. Dit is de per jaar aan huurders gefactureerde huursom, exclusief BTW, exclusief service kosten en exclusief promotiebijdragen en gecorrigeerd voor incentives. Deze vergoeding wordt verhoogd met BTW dan wel met Compensatie voor niet aftrekbare BTW.

Het beheer bestaat uit alle handelingen om het Fonds naar behoren te laten functioneren zoals het factureren en incasseren van de huursommen, het voeren van de dagelijkse administratie en het doen van aangiften, het opstellen van de conceptjaarrekening, het verzorgen van het dagelijks technisch beheer, het dagelijks commercieel beheer en de communicatie met Participanten, de Houdster, de Bewaarder en de huurders.

Er kunnen additionele werkzaamheden voorkomen die niet tot de standaard beheeractiviteiten van de Beheerder behoren maar wel worden uitgevoerd. Dit betreft onder andere werkzaamheden met betrekking tot grootschalige onderhouds- en renovatiewerkzaamheden, (weder)ver-

huur en huurverlengingstrajecten, afhandeling van juridische geschillen en (her)financieringstrajecten. Hiervoor worden additionele vergoedingen gerekend, overeenkomstig het daaromtrent bepaalde in de Fondsvoorwaarden (artikel 13.3). In de prognose voor de exploitatie (tabel 4) is onder de posten 'adviseurs' en 'overig' een schatting van de eventuele onvoorziene vergoedingen inbegrepen voor de begeleiding van deze werkzaamheden door de Beheerder.

Voorts kunnen zich mogelijkheden voordoen waarbij de Beheerder door extra inspanningen substantiële (rendements)verbeteringen kan realiseren die niet zijn geprognosticeerd, zoals herontwikkeling en uitbreiding van de Objecten. Bedoelde werkzaamheden worden per geval, met de bijkomende extra vergoedingen voor de Beheerder, vooraf ter goedkeuring voorgelegd aan de vergadering van Participanten.

Eigenaarslasten

Tot de eigenaarslasten behoren diverse kostenposten, zoals onroerendezaakbelasting, precario, bijdragen aan verenigingen van eigenaren, waterschapslasten, rioolrechten en verzekeringspremies. Naast de kosten voor het verzekeren van de Objecten betreft dit een bijdrage van € 3.000 per jaar in de kosten voor een bestuurdersaansprakelijkheidsverzekering van de Beheerder. Onroerendezaakbelasting wordt door de gemeente berekend over de door haar getaxeerde waarde van de Objecten.

Onderhoud

Door middel van een gedetailleerde meerjarenonderhoudsbegroting maakt K3H Advies een inschatting van de jaarlijkse onderhoudskosten. Geprognosticeerde onderhoudsbedragen zullen door middel van een dotatie onderhoudsvoorziening ten laste van het jaarresultaat van het Fonds worden gebracht. De dotatie onderhoud in tabel 4 is gebaseerd op ervaringsgegevens van de Initiatiefnemer in eerdere fondsen en bedraagt in jaar 1 voor de gezamenlijke Objecten € 20.500.

De feitelijke kosten voor het onderhoud zullen jaarlijks voldaan worden uit deze voorziening.

Adviseurs

De post adviseurs betreft de vergoedingen die zijn verschuldigd aan adviseurs in verband met (weder-)verhuuractiviteiten, de controle van de jaarrekening en overige werkzaamheden op financieel, juridisch of fiscaal gebied, een jaarlijkse waardering van de Objecten door Cushman & Wakefield VOF en de kosten van herfinanciering van de Objecten na 5 jaar.

In de prognose voor de kosten van adviseurs voor de wederverhuur is rekening gehouden met de momenten waarop de verschillende huidige huurcontracten eindigen en nadien (kunnen) eindigen (telkens 5 jaar nadien). Voor de hoogte van deze kosten is rekening gehouden met een tarief van tussen de 12 en 16% over de jaarhuur.

Voor de waardering van de Objecten zal eens in de drie jaar een volledige taxatie plaatsvinden en de overige jaren een desktop taxatie.

Op basis van ervaringen van de Initiatiefnemer met herfinanciering bij een bank waarmee de lopende, oorspronkelijke hypothecaire financiering is afgesloten, is in de prognose in jaar 6 rekening gehouden met (adviseurs)kosten van € 5.000.

Overig

Overige kosten hebben betrekking op onvoorziene lasten (waaronder additionele vergoedingen voor de Beheerder, zie onder 'beheervergoeding' hierboven), de jaarlijkse kosten van de Houdster (€ 3.000 exclusief BTW) en van de Bewaarder (€ 5.000 exclusief BTW) en een jaarlijkse

bijdrage aan de AFM en DNB in verband met de kosten van permanent toezicht op het Fonds en de Beheerder en de uit dit toezicht voortvloeiende kosten voor compliance. De jaarlijkse bijdrage in de kosten van het toezicht van de AFM en DNB bedragen circa € 2.000. De jaarlijkse compliance kosten bedragen circa € 8.750.

Rente

Over de opgenomen hypothecaire financiering is rente verschuldigd. In de prognose is gerekend met een hypotheekrente van 3,1% per jaar gedurende de eerste periode van vijf jaar en 4,25% per jaar gedurende de tweede periode van vijf jaar. Zoals uiteengezet is in sectie 5.2.2 wordt bij het aangaan van de hypothecaire financiering een rentevastperiode voor vijf jaar vastgelegd. Aangezien de feitelijke rente voor de eerste vijf jaar pas kort voor de Aanvangsdatum van het Fonds definitief wordt bepaald, kunnen de in de rendementsprognose gehanteerde rentes afwijken van de feitelijke rentes.

Naast voornoemde factoren zijn de navolgende factoren van invloed op het Direct rendement:

Aflossingen

De veronderstelling is dat gedurende de looptijd van het Fonds jaarlijks 1,0% van de (oorspronkelijke) hoofdsom wordt afgelost op de hypothecaire financiering. Deze veronderstelling is in de prognose verwerkt.

Wanneer een loan to value-clausule wordt overeengekomen en die zou worden geschonden (omdat de waarde van de Objecten onvoldoende is om aan de overeengekomen verhoudingen te voldoen), zullen de aflossingsverplichtingen naar verwachting worden verhoogd of een cash sweep worden ingesteld. Bij een cash sweep ontvangen de Participanten geen uitkering meer totdat weer aan de gestelde voorwaarden onder de loan to value-clausule wordt voldaan. Met deze eventuele extra aflossingen wordt in de geprognosticeerde rendementsberekeningen geen rekening gehouden.

Het niet voldoen aan een overeengekomen loan to value-clausule kan ook tot gevolg hebben, afhankelijk van de voorwaarden van de hypothecaire financiering, dat de financiering ineens opeisbaar wordt. Dan ontstaat het aanzienlijke risico dat een of meerdere van de Objecten gedwongen verkocht moeten worden. De verkoopopbrengst bij een gedwongen verkoop is doorgaans aanzienlijk lager dan bij een vrijwillige verkoop. Dat zou ten koste gaan van het rendement voor de Participanten.

Afschrijvingen Objecten

Bij de bepaling van de residuwaarde van de Objecten wordt een inschatting gemaakt van de huidige waarde van de Objecten indien de geschatte economische levensduur (welke gelijk gesteld is aan de looptijd van het Fonds) is bereikt. Indien deze waarde nagenoeg gelijk is aan de aankoopprijs zal de afschrijving nul bedragen.

Aangezien dit het uitgangspunt is bij aanvang van het Fonds is er geen afschrijvingslast opgenomen in het geprognosticeerd resultaat uit exploitatie van de Objecten.

Afschrijvingen geactiveerde Aankoopkosten

Indien de opbrengstwaarde hoger is dan de verkrijgingprijs van de Objecten en de geactiveerde Aankoopkosten, wordt er niet afgeschreven. Aangezien dit het uitgangspunt is bij aanvang van het Fonds is er geen afschrijvingslast opgenomen in het geprognosticeerd resultaat uit exploitatie van de Objecten.

Afschrijvingen geactiveerde Initiatiekosten

De geactiveerde Initiatiekosten worden in vijf jaar ten laste van het resultaat afgeschreven.

Afschrijvingen geactiveerde Financieringskosten

De geactiveerde Financieringskosten worden over de looptijd ten laste van het Exploitatieresultaat gebracht

5.3.2 Prognose verkoopresultaat

De beleggingsperiode (de looptijd van het Fonds) zal naar verwachting liggen tussen de vijf en tien jaar, afhankelijk van het optimale moment van verkoop van de Objecten. De Beheerder zal vanaf het vijfde beleggingsjaar jaarlijks advies uitbrengen over het ideale verkoopmoment. De Participanten beslissen met volstrekte meerderheid over de feitelijke verkoop van de Objecten, nadat de Beheerder en de Houdster daartoe gezamenlijk het voorstel hebben gedaan.

Het geprognosticeerde Indirect rendement over een veronderstelde beleggingsperiode van tien jaar bedraagt 24,5%, oftewel 2,4% per jaar.

tabel 6

Geprognosticeerd verkoopresultaat		
<i>alle bedragen in €</i>		
verkoopprijs	€ 13.298.787	
Verkrijgingsprijs inclusief eventuele investeringen in Objecten	€ 11.507.063-	
brutoverkoopresultaat		€ 1.791.724
Verkoopkosten	€ 199.482-	
verkoopresultaat voor Performance fee		€ 1.592.242
Performance fee		
verkoopprijs	€ 13.298.787	
Verkoopkosten	€ 199.482-	
Verkrijgingsprijs inclusief eventuele investeringen in Objecten	€ 11.507.063-	
Initiatiekosten	€ 677.062-	
Financieringskosten	€ 51.375-	
Gerealiseerde winst	€ 863.805	
Bevoorrechte opbrengst	€ -	
onttrekkingen uit initiële Liquiditeitsreserve ten behoeve van uitkeringen	€ -	
Gerealiseerde winst na correcties	€ 863.805	
Performance fee (25% van de gerealiseerde winst na correcties)		€ 215.951-
verkoopresultaat na Performance fee		€ 1.376.291

De volgende factoren bepalen het verkoopresultaat:

Verkoopprijs

De verkoopprijs van de Objecten is afhankelijk van diverse op het toekomstige moment van verkoop zich voordoende omstandigheden, zoals de economische situatie, de rente, de huurontwikkelingen, de inflatie, de situatie op de onroerendgoedmarkt en de ontwikkeling van de locatie van de Objecten.

De geprognosticeerde verkoopprijs van de Objecten is bepaald op basis van een bruto-aanvangsrendement (BAR) van 7,5% (afgezet tegen de huuropbrengst in jaar 10). Dit aanvangsrendement is 0,15%-punt hoger dan de BAR ten tijde van de aankoop van de Objecten (afgezet tegen de jaarhuuropbrengst ten tijde van de aankoop van de Objecten).

De huuropbrengsten worden jaarlijks geïndexeerd.

Verkoopkosten

De Verkoopkosten worden begroot op 1,50% van de verkoopprijs van de Objecten (exclusief BTW) en bestaan uit twee componenten.

Ten eerste brengt de Beheerder bij verkoop en levering een begeleidingsfee van 1,25% over de verkoopprijs van de Objecten (exclusief BTW) in rekening die ten laste komt van het vermogen van het Fonds. Deze begeleidingsfee is ook verschuldigd indien de Objecten worden vervreemd door middel van de overdracht van de Participaties. Ook is de begeleidingsfee verschuldigd in geval van de verkoop en levering van een deel van de Objecten. Uit de begeleidingsfee zal de Beheerder de kosten van de eventueel in te schakelen makelaar voldoen, voor zover die kosten niet meer bedragen dan bedoelde begeleidingsfee. Indien de kosten van een ingeschakelde makelaar meer bedragen dan 1,25% van de verkoopprijs van de Objecten (exclusief BTW), komt het meerdere ten laste van het vermogen van het Fonds. De begeleidingsfee wordt verhoogd met BTW dan wel met Compensatie voor niet aftrekbare BTW.

Ten tweede komen naast de begeleidingsfee eventuele additionele advieskosten in verband met de verkoop en levering (van een deel) van een Object en/of boetes bij vervroegde aflossing van de hypothecaire financiering ten laste van het vermogen van het Fonds. Deze zijn begroot op 0,25% van de verkoopprijs (exclusief BTW), maar kunnen afhankelijk van de omstandigheden hoger of lager uitvallen.

Performance fee

Bij verkoop van de Objecten, of delen daarvan, ontvangt de Beheerder een Performance fee, rekening houdend met de Bevoorrechte opbrengst de Participanten gerechtigd zijn. Het toekennen van een Performance fee waarborgt een blijvende betrokkenheid van de Beheerder, alsmede een gelijke focus van alle betrokken partijen. Deze vergoeding wordt verhoogd met BTW dan wel met Compensatie voor niet aftrekbare BTW.

5.3.3 Prognose Gemiddeld totaalrendement

Over een beleggingsperiode van tien jaar wordt een Gemiddeld totaalrendement geprognosticeerd van 10,7% (enkelvoudig) per jaar. Zie tabel 7.

tabel 7

Geprognosticeerd Gemiddeld totaalrendement										
alle bedragen in €	Jaar 1	Jaar 2	Jaar 3	Jaar 4	Jaar 5	Jaar 6	Jaar 7	Jaar 8	Jaar 9	Jaar 10
Uitkering per Participatie	€ 381	€ 400	€ 413	€ 412	€ 442	€ 387	€ 411	€ 428	€ 401	€ 463
Einduitkering per Participatie (exclusief inleg)										€ 1.223
Direct rendement per Participatie	7,6%	8,0%	8,3%	8,2%	8,8%	7,7%	8,2%	8,6%	8,0%	9,3%
Indirect rendement per Participatie										24,5%
Gemiddeld direct rendement	8,3%									
Gemiddeld indirect rendement	2,4%									
Gemiddeld totaalrendement	10,7%									

Momenteel loopt er een procedure bij het Europese Hof van Justitie over de vraag of het beheer van vastgoedfondsen een van BTW vrijgestelde prestatie betreft. Indien deze vraag met ja wordt beantwoord mag over het beheer van vastgoedfondsen geen BTW worden berekend. Vervolgens dient de vraag te worden beantwoord welke werkzaamheden (fonds-, asset- en/of property management) alsdan onder de BTW-vrijstelling vallen. Wanneer de uitspraak van het Europese Hof van Justitie tot gevolg zou hebben dat dergelijke diensten (deels) vrijgesteld zijn van BTW dan verricht de dienstverlener, waaronder de Initiatiefnemer en de Beheerder, aldus BTW vrijgestelde diensten. Gevolg hiervan is dat de dienstverlener de BTW die ziet op kosten die bij die dienstverlener in rekening worden gebracht en verband houdt met de vrijgestelde prestaties, beperkt dan wel niet in aftrek kan brengen. Een dergelijke aftrekbeperking werkt kostenverhogend voor de dienstverlener. Voor het Fonds geldt een regeling dat bepaalde dienstverleners een compensatie van het Fonds mogen vragen voor het gemis aan vooraf trek van BTW op kosten. Deze compensatiemogelijkheid geldt voor de Initiatiefnemer en de Be-

heerder en ziet op de volgende vergoedingen: Selectie- en Structureringsvergoeding, beheer-vergoeding, begeleidingsfee bij verkoop van een Object (onderdeel van de Verkoopkosten) en de Performance fee. Wordt bij de rendementsprognose rekening gehouden met een compensatie voor niet aftrekbare BTW (bij benadering € 10.000 per jaar) dan zal het Direct rendement naar verwachting afnemen van 8,3% naar 8,1% en zal het gemiddelde indirecte rendement naar verwachting gelijk blijven aan 2,4%.

5.3.4 Uitkeringen

Periodieke rendementsuitkering

Het streven is dat eens per kwartaal het Direct rendement wordt uitgekeerd. Naar verwachting bedraagt de rendementsuitkering in het eerste jaar 7,6%. Het is de verwachting is dat de uitkering zal groeien naar 9,3% in jaar tien.

Einduitkering

De einduitkering vindt plaats na realisatie van de verkoop van de Objecten en/of Participaties en de vereffening van het Fonds. Voor verdere informatie omtrent de einduitkering wordt verwezen naar de Fondsvoorwaarden (artikel 20). Zie tabel 8.

tabel 8

Geprognosticeerde einduitkering	
<i>alle bedragen in €</i>	
verkoopprijs	€ 13.298.787
Performance fee	€ 215.951-
Verkoopkosten	€ 199.482-
restschuld hypotheek	€ 6.165.000-
nettokasstroom uit verkoop	€ 6.718.354
saldo Liquiditeitsreserve	€ 64.500
beschikbaar voor einduitkering	€ 6.782.854
einduitkering per Participatie (inclusief inleg)	€ 6.223
terugbetaling inleg per Participatie	€ 5.000
einduitkering per Participatie (exclusief inleg)	€ 1.223
einduitkering per Participatie (inclusief inleg)	€ 6.223

5.3.5 Geprognosticeerde kasstroom

De geprognosticeerde kasstroom is bepaald met inbegrip van een jaarlijkse aflossing op de hypothecaire financiering. Zie tabel 9.

tabel 9

Geprognosticeerde kasstroom											
<i>alle bedragen in €</i>											
	Jaar 1	Jaar 2	Jaar 3	Jaar 4	Jaar 5	Jaar 6	Jaar 7	Jaar 8	Jaar 9	Jaar 10	
Exploitatieresultaat na Afschrijvingen	€ 338.320	€ 359.211	€ 372.887	€ 371.354	€ 404.618	€ 490.536	€ 516.199	€ 535.178	€ 505.477	€ 573.605	
correctie afschrijvingen Objecten	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	
correctie afschrijvingen geactiveerde Aankoopkosten	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	
correctie afschrijvingen geactiveerde Initiatiekosten	€ 135.412	€ 135.412	€ 135.412	€ 135.412	€ 135.412	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	
correctie afschrijving geactiveerde Financieringskosten	€ 10.275	€ 10.275	€ 10.275	€ 10.275	€ 10.275	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	
uitkering uit Liquiditeitsreserve	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	
terugbetaling op Beleggerskapitaal	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ 5.450.000	
aflossing op Hypothecaire lening	€ 68.500-	€ 68.500-	€ 68.500-	€ 68.500-	€ 68.500-	€ 68.500-	€ 68.500-	€ 68.500-	€ 68.500-	€ 68.500-	
einduitkering											€ 1.332.853
beschikbaar voor uitkering	€ 415.508	€ 436.399	€ 450.075	€ 448.542	€ 481.805	€ 422.036	€ 447.699	€ 466.678	€ 436.977	€ 7.287.959	
kasstroom per Participatie	€ 5.000-	€ 381	€ 400	€ 413	€ 412	€ 442	€ 387	€ 411	€ 428	€ 401	€ 6.686
cumulatieve kasstroom per Participatie	€ 5.000-	€ 4.619-	€ 4.218-	€ 3.806-	€ 3.394-	€ 2.952-	€ 2.565-	€ 2.154-	€ 1.726-	€ 1.325-	€ 5.361
IRR	9,8%										

5.3.6 Geprognosticeerde IRR

Over een beleggingsperiode van tien jaar wordt een Internal Rate of Return (IRR) geprognosticeerd van 9,8%.

5.3.7 Samenvatting geprognosticeerde rendementen

In tabel 10 zijn de geprognosticeerde rendementen samengevat weergegeven.

tabel 10

Samenvatting geprognosticeerde rendementen	
verwacht jaarlijks Gemiddeld exploitatierendement*	9,5%
verwacht jaarlijks Gemiddeld direct rendement*	8,3%
verwacht jaarlijks Gemiddeld totaalrendement*	10,7%
verwachte Internal Rate of Return (IRR)	9,8%
uitkeringsniveau jaar 1	7,6%

* Enkelvoudige rendementen op basis van een beschouwingsperiode van tien jaar, gebaseerd op de veronderstellingen als weergegeven in het prospectus van Vaartstede Vastgoedfonds. De emissiekosten zijn niet in de berekening van bovenstaande prognoses betrokken. De prognoses vormen geen betrouwbare indicator voor toekomstige resultaten. De waarde van uw belegging kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst.

5.4 Scenarioanalyse

De rendementsprognoses zijn met de grootst mogelijke zorgvuldigheid opgesteld en zijn gebaseerd op de aannames zoals die hiervoor zijn toegelicht en die bij het schrijven van het Prospectus reëel werden verondersteld.

De Beheerder of zijn bestuurders kunnen op een aantal factoren betreffende deze aannames in enige mate invloed uitoefenen. Dat betreffen, met betrekking tot de verkrijging van de Objecten, de aankoopprijs en de notariskosten, met betrekking tot de Initiatiekosten, de adviseurskosten, taxatiekosten, Selectie- en structureringsvergoeding, marketingkosten en kosten voor het Prospectus, de Begeleidings- en onderzoeksvergoeding en de oprichtingskosten, de Financieringskosten, met betrekking tot de exploitatie van de Objecten, de huuropbrengst, de kosten van leegstand, de beheervergoeding, eigenaarslasten (voor zover dat betreft de bijdragen aan een vereniging van eigenaren en verzekeringspremies), kosten van onderhoud, adviseurskosten, de hypothecaire rente en de overige kosten en, tot slot met betrekking tot de verkoop van de Objecten, de verkoopprijs, de Verkoopkosten en de Performance fee.

Daartegenover staan factoren waarop de Beheerder of zijn bestuurders geen enkele invloed kunnen uitoefenen. Dat betreffen de factoren die van overheidswege worden bepaald of anderszins buiten de invloedssfeer van de Beheerder of zijn bestuurders liggen, zoals wijzigingen in de wet- en regelgeving, de solvabiliteit van huurders (die tot huurderving of zelfs leegstand kan leiden), ontwikkelingen op de financiële markten (die gevolgen kunnen hebben voor de hoogte van de hypothecaire rente en/of de commerciële opslag en/of de liquiditeitsopslag die de hypothecaire financier bovenop de hypothecaire rente in rekening kan brengen), economische ontwikkelingen, inflatie (waarop de indexering van de huurprijzen is gebaseerd en derhalve in belangrijke mate bepalend is voor de huur- en verkoopopbrengsten van de Objecten en waarvan tevens het niveau van de kosten die het Fonds zal maken van afhankelijk is), belastingen (zoals, met betrekking tot de verkrijging van de Objecten, de overdrachtsbelasting, en met betrekking tot de exploitatie van de Objecten, de niet verrekenbare BTW en de eigenaarslasten (voor zover dat betreft de onroerende zaakbelasting, precario, waterschapslasten en rioolrechten)).

Om inzicht te geven in de wijze waarop het Gemiddeld direct rendement en het Gemiddeld indirect rendement afhankelijk zijn van enkele belangrijke aannames, wordt de invloed van veranderende omstandigheden hieronder weergegeven.

Financieringsrente

De rente op de hypothecaire financiering zal worden gefixeerd bij het aangaan van het Fonds voor een periode van vijf jaar tegen het dan geldende vijfjaarstarief verhoogd met een commerciële - en liquiditeitsopslag. In de prognose is gerekend met een hypotheekrente van 3,1% per jaar gedurende de eerste periode van vijf jaar en van 4,25% gedurende de tweede periode van

vijf jaar, hetgeen ten tijde van het schrijven van het Prospectus een reële financieringsrente is. In tabel 11 staat een overzicht van de geprognosticeerde rendementen bij verschillende financieringsrentes.

tabel 11

Financieringsrente				
	Financierings- rente	Geprognosticeerd Gemiddeld direct rendement	Geprognosticeerd Gemiddeld indirect rendement	Geprognosticeerd Gemiddeld totaalrendement
financieringsrente lager dan prognose	3,2%	8,9%	2,4%	11,3%
gemiddelde financieringsrente in prognose	3,7%	8,3%	2,4%	10,7%
financieringsrente hoger dan prognose	4,2%	7,7%	2,4%	10,1%

Verkoopprijs

In tabel 12 staat een overzicht van de geprognosticeerde rendementen bij verschillende verkoopprijzen na tien jaar.

tabel 12

Verkoopprijs				
	BAR	Geprognosticeerd Gemiddeld direct rendement	Geprognosticeerd Gemiddeld indirect rendement	Geprognosticeerd Gemiddeld totaalrendement
verkoopprijs gebaseerd op lagere BAR dan prognose	7,00%	8,3%	3,7%	12,0%
verkoopprijs gebaseerd op BAR in prognose	7,50%	8,3%	2,4%	10,7%
verkoopprijs gebaseerd op BAR waarbij Beleggers- kapitaal en lening kunnen worden terugbetaald	8,00%	8,3%	0,0%	8,3%

Zoals in de Fondsvoorwaarden is bepaald kunnen de Participanten, op gezamenlijk voorstel van de Beheerder en de Houdster, besluiten tot (voortijdige) verkoop van de Objecten. Dit besluit kan onder andere zijn ingegeven door verbeterde marktomstandigheden waardoor een hogere verkoopprijs gerealiseerd kan worden.

Inflatie

In tabel 13 staat een overzicht van de geprognosticeerde rendementen bij verschillende inflatiepercentages.

tabel 13

Inflatie				
	Gemiddeld inflatiepercentage	Geprognosticeerd Gemiddeld direct rendement	Geprognosticeerd Gemiddeld indirect rendement	Geprognosticeerd Gemiddeld totaalrendement
inflatie hoger dan prognose	3,4%	9,5%	5,3%	14,8%
inflatie in prognose	1,9%	8,3%	2,4%	10,7%
inflatie lager dan prognose	0,4%	7,2%	-0,4%	6,8%

Hetgeen hiervoor is gemeld over de invloed van de Beheerder of zijn bestuurders op de factoren met betrekking tot de aannames van de rendementsprognose, geldt evenzeer voor de bovenstaande alternatieve aannames met betrekking tot de financieringsrente, verkoopprijs en inflatie.

Sectie 6

Fiscale aspecten

De belastingwetgeving, jurisprudentie en de dagelijkse praktijk zijn aan verandering onderhevig. Daarom is het belangrijk notie te nemen van de fiscale aspecten met betrekking tot deelname in het Fonds. De informatie in deze sectie is opgesteld naar de stand van de wetgeving, jurisprudentie en beleidsregels op 18 mei 2015 en geldt daarom onder voorbehoud van latere wijzigingen.

Deze sectie bevat algemene informatie over de fiscale gevolgen van deelname in Vaartstede Vastgoedfonds. Als uitgangspunt wordt gehanteerd deelname door een vennootschap, dan wel natuurlijke persoon. Deze informatie is van algemene aard en vormt geen advies met betrekking tot de specifieke persoonlijke situatie van de Participant.

De informatie in deze sectie is uitsluitend van toepassing op (fiscaal) in Nederland woonachtige Participanten.

Deze sectie is opgesteld op verzoek van en gericht aan de Initiatiefnemer en wordt beheerst door de algemene voorwaarden van RechtStaete vastgoedadvocaten & belastingadviseurs.

6.1 Belastingpositie van Vaartstede Vastgoedfonds

In de Fondsvoorwaarden wordt bepaald dat Participaties uitsluitend aan het Fonds kunnen worden overgedragen, waarvoor de toestemming van de Beheerder is vereist. Hierdoor wordt het Fonds als fiscaal transparant aangemerkt.

Vanwege de beperkte overdraagbaarheid van de Participaties kwalificeert het Fonds als 'besloten' en daarmee als 'fiscaal transparant' voor toepassing van de vennootschaps- en inkomstenbelasting. Fiscale transparantie houdt in dat het Fonds niet zelfstandig belastingplichtig is. Als gevolg hiervan wordt iedere Participant afzonderlijk belast, afhankelijk van zijn eigen fiscale positie, waarbij de bezittingen en schulden, alsmede de resultaten van het Fonds aan de Participanten worden toegerekend naar rato van hun winstgerechtigdheid. Deze transparantie brengt dan ook mee dat waar wordt gesproken van Participatie, voor fiscale doeleinden eigenlijk moet worden gelezen: het pro rata gedeelte in de bezittingen en schulden van het Fonds. De belastingdienst heeft de fiscale transparantie van het Fonds bevestigd.

Toetsing van de fiscale transparantie geschiedt niet slechts aan de hand van de Fondsvoorwaarden, doch mede aan de hand van de feiten. Aan de fiscale transparantie kan afbreuk worden gedaan, indien bijvoorbeeld verkoop van Participaties, hoewel contractueel niet geoorloofd, toch zou plaatsvinden aan anderen dan het Fonds.

6.2 Fiscale behandeling van de Participanten

6.2.1 Participanten/natuurlijke personen

In de inkomstenbelasting vindt belastingheffing van particulieren plaats door toepassing van het zogeheten 'boxenstelsel'. Box 1 bevat het Inkomen uit werk en woning, Box 2 bevat het Inkomen uit aanmerkelijk belang en Box 3 bevat het Inkomen uit sparen en beleggen.

In beginsel valt de Participatie voor beleggende particulieren in Box 3. Neemt de particuliere Participant echter als ondernemer of resultaatgenieter (van resultaat uit overige werkzaamheden) deel, dan behoort de Participatie mogelijk tot Box 1. In dat geval raden wij u aan contact op te nemen met uw eigen fiscaal adviseur.

6.2.1.1 Box 3 inkomen

In Box 3 geldt het principe van de forfaitaire rendementsheffing. Een Participant wordt jaarlijks, ongeacht het werkelijk behaalde rendement, belast voor een forfaitair rendement van 4% over de waarde in het economische verkeer van het pro rata toegerekende vastgoed alsook van de overige activa dat de Participatie vertegenwoordigt aan het begin van het betreffende kalenderjaar. Op deze waarde mogen de samenhangende schulden met de Participatie zelf (financieringsschuld Participant) en binnen het Fonds, met de activiteiten van de exploitatie van het vastgoed (o.a. hypotheekschuld), in mindering worden gebracht op basis van de omvang van dergelijke schulden aan het begin van het kalenderjaar.

Over het forfaitaire rendement wordt vervolgens 30% inkomstenbelasting geheven, voor zover het saldo - tezamen met de overige bezittingen van de Participant - het heffingsvrije vermogen te boven gaat. Het heffingsvrije vermogen bedraagt € 21.330 per belastingplichtige ofwel voor partners € 42.660 (2015). Daarnaast kan het heffingsvrije vermogen worden verhoogd met een ouderentoeslag die mede afhankelijk is van het inkomen indien de Participant bij het einde van het kalenderjaar dan wel bij het einde van zijn of haar belastingplicht de AOW-gerechtigde leeftijd heeft bereikt en indien de rendementsgrondslag niet meer dan € 282.226 bedraagt (partners € 564.452). NB: voorgesteld is om de ouderentoeslag met ingang van 2016 af te schaffen. Er dient rekening gehouden te worden met een niet-aftrekbare schuldendrempel van € 3.000 per belastingplichtige, ofwel € 6.000 (2015) voor partners. Per saldo bedraagt de belastingdruk 1,2%.

Eventuele verkoopwinsten zijn net als de daadwerkelijke (huur)inkomsten als zodanig niet belast en eventuele verkoopverliezen zijn net als daadwerkelijk gemaakte kosten niet aftrekbaar.

Nu het Fonds in de loop van het jaar 2015 zal worden opgezet, zal eerst bij het opstellen van de aangifte inkomstenbelasting voor het jaar 2016 met een Participatie in het Fonds rekening gehouden dienen te worden (de peildatum is immers het begin van het kalenderjaar).

6.2.1.2 Box 1 inkomen

Theoretisch bezien, kan de Participatie op een tweetal gronden behoren tot het Box 1-vermogen:

- 1) de Participatie dient te worden toegerekend aan een reeds bestaande onderneming dan wel werkzaamheid, namelijk in het geval de Participatie een rechtstreeks verband houdt met een reeds bestaande onderneming dan wel werkzaamheid van de Participant. Deze toerekening vindt uitsluitend plaats in het geval de activiteiten van de reeds bestaande onderneming/werkzaamheid van de Participant in dezelfde lijn liggen als de activiteiten in het Fonds.
- 2) de Participatie dient te worden toegerekend aan het Box 1-vermogen, omdat de activiteiten van het Fonds als zodanig kwalificeren als een onderneming dan wel een werkzaamheid. Wanneer de activiteiten van het Fonds normaal vermogensbeheer te boven gaan, bijvoorbeeld wanneer het Fonds vastgoed gaat ontwikkelen of herontwikkelen, geldt dat sprake kan zijn van het drijven van een onderneming of van het realiseren van resultaat uit overige werkzaamheden door het Fonds. In dat geval worden de ondernemingsgewijze activiteiten/werkzaamheden van het Fonds toegerekend aan de Participanten, zodat zij feitelijk de onderneming/werkzaamheid uitoefenen. Op basis van de thans gestelde uitgangspunten aangaande de activiteiten van het Fonds is hiervan overigens geen sprake hetgeen de belastingdienst zal worden verzocht te bevestigen.

In Box 1 wordt het belastbaar inkomen bepaald aan de hand van de regels van 'goed koopmansgebruik'. Het aandeel van de Participant in een positief resultaat van het Fonds, waaronder begrepen eventuele vermogenswinsten bij vervreemding van het vastgoed, is belast tegen het progressieve tarief (maximaal 52%). Het aandeel van de Participant in een negatief resultaat van het Fonds, waaronder begrepen een verlies bij vervreemding van de Objecten, is aftrekbaar van het belastbare inkomen van de Participant-ondernemer/resultaatgenieter, maar tot maximaal het bedrag van de uitgifteprijs, inclusief Emissievergoeding, van de gehouden Participaties door de participerende ondernemer/resultaatgenieter.

6.2.2 Participanten/rechtspersonen

In Nederland gevestigde, aan Nederlandse vennootschapsbelasting onderworpen, participerende rechtspersonen (zoals de NV en de BV) zijn naar huidig recht in 2015 onderworpen aan vennootschapsbelasting naar een tarief van 20% over de eerste € 200.000 belastbare winst en 25% over het meerdere.

Het aandeel van de Participant in een positief resultaat van het Fonds, waaronder begrepen eventuele vermogenswinsten bij vervreemding van het vastgoed, wordt begrepen in zijn belastbare winst en belast tegen maximaal 25% vennootschapsbelasting, tenzij voor de met de vervreemding behaalde fiscale winst een herinvesteringsreserve wordt gevormd. Het aandeel van de Participant in een negatief resultaat van het Fonds, waaronder begrepen een verlies bij vervreemding van het vastgoed, is aftrekbaar van de belastbare winst van de Participant, maar tot maximaal het bedrag van de uitgifteprijs, inclusief Emissievergoeding, van de gehouden Participaties door de participerende rechtspersoon.

6.2.2.1 Bepaling van het resultaat bij ondernemers/resultaatgenieters en rechtspersonen

In de hiervóór beschreven gevallen waarin de Participatie wordt gehouden door een ondernemer, resultaatgenieter of rechtspersoon die vennootschapsbelastingplichtig is, geldt de volgende methode van winstberekening (eenvoudshalve wordt hierna gesproken van 'ondernemers/rechtspersonen').

Alle opbrengsten en alle kosten worden in de heffing betrokken op basis van het winstregime, een en ander volgens de regels van 'goed koopmansgebruik'. De wettelijke regeling omvat echter enige meer specifieke voorschriften en faciliteiten welke in acht genomen dienen te worden bij het bepalen van het belastbare resultaat. Deze worden hieronder kort toegelicht.

Fiscale afschrijving

Voor participerende ondernemers/rechtspersonen bestaat de mogelijkheid om af te schrijven op de fiscale verkrijgingsprijs van de Objecten en de direct met de verkrijging daarvan samenhangende kosten, zoals notariskosten en due diligence kosten. Na afboeking van een herinvesteringsreserve geldt een lagere afschrijvingsbasis en fiscale boekwaarde.

Op vastgoed kan niet verder worden afgeschreven dan tot de zogeheten 'bodemwaarde'. Bij beleggingsvastgoed wordt de bodemwaarde gesteld op 100% van de WOZ-waarde van het gebouw. Aldus zal fiscale afschrijving in casu zeer beperkt of niet aan de orde zijn. In het Prospectus (de rendementsprognoses en de scenarioanalyses) is daarom geen rekening gehouden met fiscale afschrijving.

Renteaftrekbeperkingen

Indien de Participatie gefinancierd wordt met geleend geld, is de rente op deze lening in beginsel fiscaal aftrekbaar. Echter, in specifieke gevallen kunnen renteaftrekbeperkingen van toepassing zijn.

Herinvesteringsreserve

De participerende ondernemer/rechtspersoon, doch niet de participerende resultaatsgenieter, kan boekwinsten behaald bij de vervreemding van bedrijfsmiddelen onder voorwaarden dote- ren aan een herinvesteringsreserve en daarmee de heffing uitstellen. Hiermee wordt een liqui- diteits- en dus rentevoordeel behaald.

Onder bedrijfsmiddelen worden verstaan 'de tot het bedrijfsvermogen behorende zaken, die - in tegenstelling tot de zaken die voor de omzet zijn bestemd - behoren tot het vaste kapitaal en bestemd zijn om voor de uitoefening van het bedrijf te worden gebruikt'. Vermogensrechten die ter belegging worden gehouden - zoals effecten - worden expliciet niet aangemerkt als bedrijfs- middelen en vallen buiten de regeling. Ook voor winst bij de verkoop van voorraden kan geen herinvesteringsreserve worden gevormd.

De Hoge Raad besliste op 30 september 2005 voor een vastgoedbeleggingsvennootschap die voor de vennootschapsbelasting een herinvesteringsreserve had gevormd voor de behaalde boekwinst bij de verkoop van het voorheen door haar in volle eigendom gehouden en verhuurde bedrijfspand met ondergrond, dat zij deze herinvesteringsreserve mocht afboeken op een in- vestering in een vastgoed-CV. In casu verkreeg de BV een significant belang en bemoeienis in een CV. Gezien het specifieke karakter van deze casus is terughoudendheid bij toepassing van deze uitspraak naar 'algemene situaties' geboden. Deze uitspraak ondersteunt de stelling dat een vastgoedbeleggingsvennootschap een herinvesteringsreserve kan aanwenden bij partici- patie in een besloten fonds. Bovendien kan zij een herinvesteringsreserve vormen voor haar aandeel in de eventuele toekomstige verkoopwinst bij verkoop van de onroerende zaken van het fonds, omdat verhuurd vastgoed in de regel als een bedrijfsmiddel wordt gezien.

Om een herinvesteringsreserve te kunnen vormen en aan te wenden, moet er aan bepaalde voorwaarden voldaan worden. Dit is uitdrukkelijk de verantwoordelijkheid van iedere Partici- pant. Onderstaand worden deze voorwaarden summier besproken.

Herinvesteringsvoornemen

De participerende ondernemer/rechtspersoon mag slechts een winst, gerealiseerd met de verkoop van een bedrijfsmiddel, reserveren indien het voornemen bestaat om bin- nen een termijn van drie jaren na het boekjaar van vervreemding te herinvesteren. Dit vervangingsvoornemen dient aantoonbaar te zijn. Komt het voornemen om te vervan- gen in enig jaar te vervallen, dan dient in dat jaar de reserve aan de fiscale winst te worden toegevoegd.

Boekwaarde-eis

De afboeking van een herinvesteringsreserve mag er niet toe leiden dat de fiscale boekwaarde van het bedrijfsmiddel waarin is geherinverteerd of de gezamenlijke boek- waarden van meerdere bedrijfsmiddelen waarin is geherinverteerd lager wordt dan de fiscale boekwaarde van het vervreemde bedrijfsmiddel ter zake waarvan de reserve is gevormd.

Vervangingseis

Vastgoed is een duurzaam bedrijfsmiddel, hetgeen betekent dat er voor fiscale doel- einden een afschrijvingsperiode van langer dan tien jaar geldt of dat er in het geheel niet wordt afgeschreven (bijvoorbeeld grond). Bij de aanschaf van een vervangend duurzaam bedrijfsmiddel mag slechts een reserve worden afgeboekt die is gevormd bij de vervreemding van een bedrijfsmiddel met eenzelfde economische functie. In casu kan een bestaande herinvesteringsreserve bij het nemen van een Participatie in het

Fonds alleen worden benut en worden afgeboekt op het aandeel in de kostprijs van het beleggingsvastgoed van het Fonds, indien de Participant die herinvesteringsreserve heeft gevormd uit de verkoopwinst van ander beleggingsvastgoed. Om te bepalen of het vervangend pand "eenzelfde economische functie" heeft als het te vervangen pand, is in beginsel het geheel van feitelijke omstandigheden bepalend. Het begrip vervanging wordt hierbij ruim uitgelegd.

Termijn

De herinvestering moet plaatsvinden in het boekjaar waarin de boekwinst op het oorspronkelijke bedrijfsmiddel werd gerealiseerd, of in een van de drie daaropvolgende boekjaren. Slechts in uitzonderingsgevallen kan deze termijn worden verlengd.

Voorbeeld

Een beleggings-BV verkocht een beleggingspand voor € 350.000. De fiscale boekwaarde van het verkochte beleggingspand bedroeg € 100.000. De herinvesteringsreserve bedraagt alsdan € 250.000. Vanwege de boekwaarde-eis is voor een volledige benutting van de herinvesteringsreserve de herinvesteringsverplichting gelijk aan de verkoopprijs ad € 350.000.

De beleggings-BV participeert in Vaartstede Vastgoedfonds en verkrijgt per Participatie dus een aandeel in het vastgoed en bijkomende kosten, de overige kosten en de hypothecaire lening.

tabel 14

Voorbeeldberekening		
<i>alle bedragen in €</i>	Fonds	per Participatie
aankoopprijs	€ 11.250.000	€ 10.321
Aankoopkosten:		
overdrachtsbelasting	€ 90.000	
makelaarskosten	€ -	
adviseurskosten voor juridische en technische due diligence	€ 28.438	
taxatiekosten	€ 7.500	
notariskosten	€ 11.125	
totaal Aankoopkosten	€ 137.063	€ 126
vastgoedgerelateerde kosten	€ 11.387.063	€ 10.447
overige kosten (Initiatiekosten en Financieringskosten)	€ 728.437	€ 668
Liquiditeitsreserve	€ 184.500	€ 169
totaal investering (Financieringsbehoefte)	€ 12.300.000	€ 11.284
Hypothecaire lening	€ 6.850.000	€ 6.284
Beleggerskapitaal	€ 5.450.000	€ 5.000

Bron: cijfers op basis van tabel 2 (Fondsinvestering in sectie 5.1).

Door de gedeeltelijke financiering met vreemd vermogen staat tegenover de uitgifteprijs van één Participatie (€ 5.000) een grotere waarde aan vastgoed (€ 10.321).

Als de Participant een herinvesteringsverplichting heeft ter grootte van € 350.000 en één Participatie recht geeft op € 10.321 vastgoed en € 668 aanwijsbare vastgoedgerelateerde Aankoopkosten, heeft de Participant in beginsel $€ 350.000 / € 10.989 = 31,8$ Participaties nodig om zijn HIR volledig te benutten. Gelet op de Participatiegrootte is in dit voorbeeld de optimale investeringsomvang 32 Participaties.

De Participant verkrijgt dan $32 \times € 10.989 = € 351.648$ belang in het beleggingsvastgoed. Indien zijn HIR van € 250.000 hierop volledig in mindering mag worden geboekt, bedraagt zijn fiscale verkrijgingsprijs € 101.648. Dit is niet minder dan de fiscale boekwaarde van het verkochte beleggingsvastgoed, die € 100.000 bedroeg.

Participanten wordt geadviseerd contact op te nemen met hun fiscaal adviseur om te toetsen of zij voldoen aan alle voorwaarden voor toepassing van de HIR en om het optimale aantal Participaties te bepalen.

6.2.3 Vrijgestelde Beleggingsinstelling

Gelet op de fiscale transparantie van het Fonds wordt voor fiscale doeleinden het vastgoed direct toegerekend aan de Participant. Aangezien een Vrijgestelde Beleggingsinstelling niet direct mag beleggen in binnenlands vastgoed, kan een Vrijgestelde Beleggingsinstelling niet participeren in het Fonds.

6.3 Invulinstructie

Na afloop van ieder kalenderjaar zullen de Participanten van de Beheerder een invulinstructie ontvangen voor het doen van de aangifte inkomsten- en vennootschapsbelasting.

6.4 Erfbelasting

In geval van overlijden van een particuliere Participant maakt de waarde in het economische verkeer van de via de Participatie gehouden bezittingen en schulden (in casu de onroerende zaken en de schulden) onderdeel uit van de nalatenschap en is onderworpen aan erfbelasting. 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 vrijstellingen. De genoemde tarieven gelden voor 2015.

6.5 Omzetbelasting

Het Fonds kwalificeert als BTW-ondernemer. De verhuur van onroerende zaken is in beginsel vrijgesteld van BTW. Verhuurder en huurder kunnen echter onder bepaalde voorwaarden opteren voor belaste verhuur. Verhuur van woningen is altijd vrijgesteld van BTW. Een BTW belaste verhuur heeft als voordeel dat de BTW op investeringen alsmede kosten welke relateren aan de verhuur aftrekbaar is.

De Objecten worden BTW-belast verhuurd. De BTW die ter zake van de Objecten aan het Fonds in rekening wordt gebracht, zoals de BTW op de verwerving en op de exploitatie, kan zodoende voor zover deze ziet op de belaste verhuur in aftrek worden gebracht. BTW op kosten, die niet direct toerekenbaar zijn aan een BTW-belaste of BTW-vrijgestelde verhuur, komt in vooraftrek op basis van de verhouding tussen de BTW-belaste en BTW-vrijgestelde exploitatie.

Over de aan- en verkoop van Participaties in het Fonds is geen BTW verschuldigd.

6.6 Overdrachtsbelasting

Indien geen aanspraak kan worden gemaakt op een vrijstelling, is de verkrijging van vastgoed onderworpen aan 6% overdrachtsbelasting (voor woningen geldt een tarief van 2%). Bij een opvolgende verkrijging binnen 6 maanden van hetzelfde vastgoed is slechts overdrachtsbelasting verschuldigd over de tussentijdse waardestijging.

Het bovenstaande betekent dat bij het aangaan van het Fonds overdrachtsbelasting, behoudens vrijstellingen, verschuldigd is. Ook een latere verkrijging van een Participatie dan wel de verkrijging van een economisch recht met betrekking tot een Participatie is onder omstandigheden belast. Iedere verkrijging van een participatie in een vastgoedfonds zonder rechtspersoonlijkheid is namelijk in principe belast met overdrachtsbelasting, tenzij tezamen met verbonden (rechts)personen een belang van minder dan een derde wordt verkregen in een fonds en

het fonds kwalificeert als beleggingsfonds in de zin van artikel 1:1 Wft, hetgeen ons inziens bij het Fonds het geval is. Als verkrijging van een belang dat tot heffing van overdrachtsbelasting kan leiden, wordt eveneens aangemerkt een relatieve toename van het belang in het Fonds als gevolg van bijvoorbeeld intrekking van (ingekochte) Participaties. Uiteraard treedt ook bij een dergelijke relatieve toename van het belang van een Participant alleen heffing op indien daardoor tezamen met verbonden (rechts)personen een belang van een derde of meer wordt verkregen of uitgebreid. De huidige Fondsvoorwaarden zijn er op ingericht om aan de voorwaarden zoals hierboven genoemd te voldoen. Wij adviseren bij een eventuele aankoop van een Participatie de fiscale gevolgen vooraf door een fiscaal adviseur te laten beoordelen.

6.7 Dividendbelasting

Het Fonds is fiscaal transparant en belegt niet in effecten of andere financiële instrumenten die zijn onderworpen aan dividendbelasting. Er zal zodoende geen sprake zijn van inhouden dan wel verrekening van enige bronheffing.

Amsterdam, 18 mei 2015

RechtStaete vastgoedadvocaten & belastingadviseurs

mr L.A. van Dijk

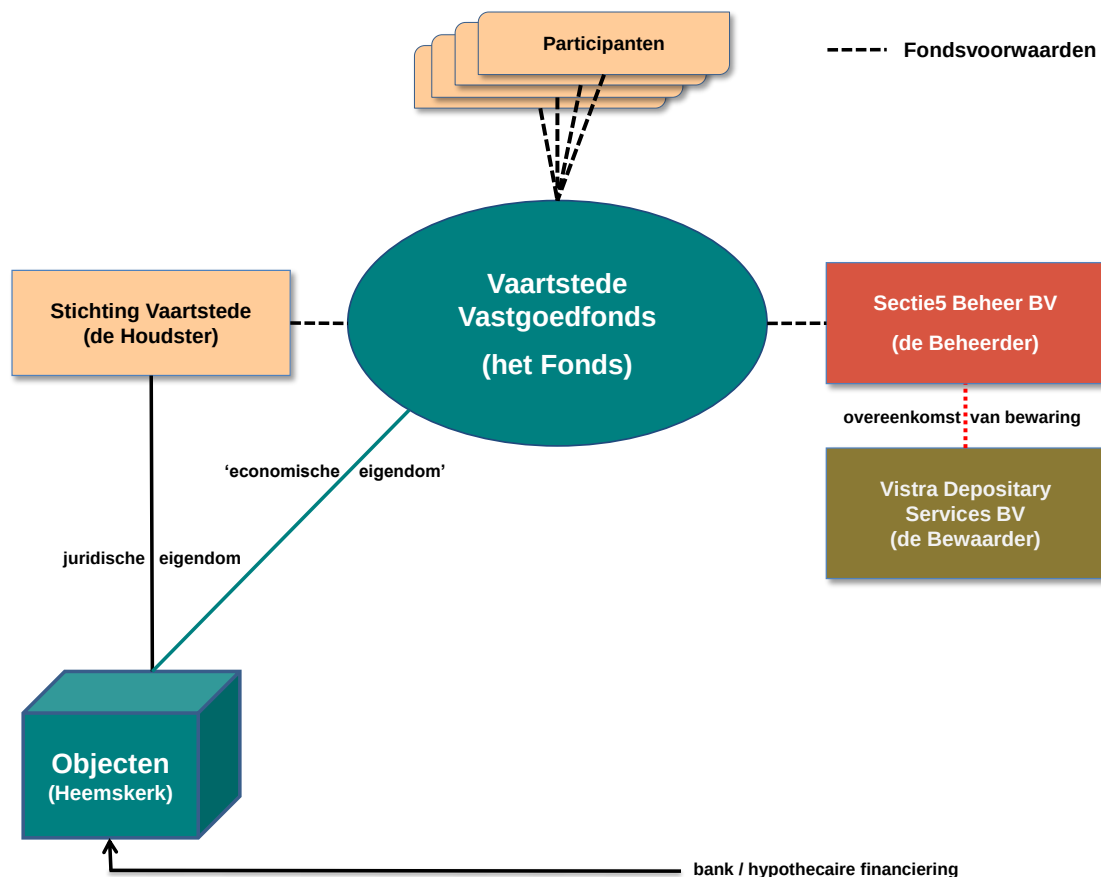
mr L.M.T. Borkes MRE

Sectie 7

Juridische aspecten en structuur

7.1 Structuur

De vereenvoudigde structuur van het Fonds is onderstaand weergegeven.



7.2 Het fonds voor gemene rekening als rechtsvorm en het Fonds

Het Fonds is een beleggingsinstelling die wordt aangegaan in de vorm van een transparant fonds voor gemene rekening onder het Nederlands recht. Het Fonds wordt aangegaan voor onbepaalde tijd. De verwachte looptijd van het Fonds is vijf tot tien jaar, wat door (markt)omstandigheden langer of korter kan zijn.

Het Fonds is een contractuele regeling naar Nederlands recht tussen elk van de Participanten afzonderlijk, de Beheerder en de Houdster. Het Fonds komt tot stand door het aanvaarden van de Fondsvoorwaarden (tevens bevattende de voorwaarden van beheer van het Fonds en eigendom van de Objecten, zie bijlage 1 bij het Prospectus) door of namens elk van de Participanten individueel en de Beheerder en de Houdster. Het Fonds is geen gemeenschap als bedoeld in titel 7 Boek 3 Burgerlijk Wetboek, geen personenvennootschap en evenmin een rechtspersoon. Het Fonds is een overeenkomst van eigen, bijzondere aard.

De Participaties in het Fonds kunnen worden gehouden door natuurlijke personen, rechtspersonen, fiscaal niet-transparante personenvennootschappen en fiscaal niet-transparante fondsen voor gemene rekening. De Participaties vertegenwoordigen een (niet nominale) vordering op de Houdster ter grootte van het vermogen van het Fonds, gedeeld door het totaal aantal

uitgegeven en uitstaande Participaties. Deze (niet nominale) vordering op de Houdster is uitsluitend opeisbaar in verband met de vereffening (na ontbinding) van het Fonds. Aan de Participaties zijn voorts de rechten op tussentijdse uitkeringen alsmede de zeggenschapsrechten verbonden als bepaald in de Fondsvoorwaarden. De Fondsvoorwaarden zijn zodanig vormgegeven dat, zolang aan het bepaalde in de Fondsvoorwaarden wordt voldaan, de Participanten niet aansprakelijk zijn voor de verplichtingen van het Fonds. Participanten kunnen ook niet meer verliezen dan hun inleg (inclusief de Emissievergoeding).

Het Fonds zal op de Aanvangsdatum worden aangegaan onder de voorwaarden als bepaald in de Fondsvoorwaarden (tevens bevattende de voorwaarden van beheer van het Fonds en eigendom van de Objecten).

Het Fonds zal worden aangegaan voor onbepaalde tijd, maar zal eindigen indien en zodra alle (belangen in de) Objecten zijn vervreemd en voor het Fonds aan alle verplichtingen volledig, onvoorwaardelijk en onherroepelijk is voldaan, waaronder het doen van de einduitkering aan de Participanten. De verwachte looptijd van het Fonds is 5 tot 10 jaar.

De Objecten waarin het Fonds belegt worden voor een deel gefinancierd met een hypothecaire financiering, voor 55,7% van de Financieringsbehoefte. Naar verwachting zullen gedurende de looptijd van het Fonds geen (additionele) leningen worden aangegaan. De Beheerder kan evenwel besluiten tot het herfinancieren van de Objecten, bij het eindigen van de looptijd van bedoelde hypothecaire financiering na vijf jaar of indien het belang van de Participanten is geëindigd bij het vroegtijdig beëindigen van de bestaande financiering en het aangaan van (een) nieuwe hypothecaire financiering(en). Op het herfinancieren van de Objecten gelden geen limieten of beperkingen op de hoogte van het te lenen bedrag.

Het eventueel aangaan van andere leningen dan de hypothecaire financiering kan uitsluitend plaatsvinden op gezamenlijk voorstel van de Beheerder en de Houdster, en uitsluitend na de goedkeuring door de vergadering van Participanten met volstreekte meerderheid van de stemmen. Voor wat betreft maximaal te lenen bedragen geldt er voor dergelijke leningen geen beperking (anders dan een beperking waartoe de vergadering van Participanten kan besluiten).

Indien naar het oordeel van de Beheerder een verhoging van het totaal aan door het Fonds geleende of te lenen bedragen wenselijk is, zal de Beheerder op zijn website (www.sectie5.nl) informatie verstrekken over:

- de oorspronkelijke en de herziene maximale financiering;
- de aard van alle eventuele rechten op hergebruik van zekerheden;
- de aard van alle eventueel verleende garanties;
- de in verband hiermee eventuele wijzigingen in dienstverleners aan het Fonds, de Beheerder, de Houdster of de Bewaarder; en
- in of tegelijkertijd met de jaarrekening, informatie verstrekken over het bedrag van de totale financiering (berekend op de bij of krachtens de wet voorgeschreven methodes).

Het Fonds zal kantoor houden aan het adres van de Beheerder (Amsterdam). Het Fonds zal als doel hebben het voor gemeenschappelijke rekening beleggen van het vermogen van het Fonds in de Objecten, teneinde de Participanten te doen delen in de inkomsten en de vermogenswinsten die voortvloeien uit dit beleggen, alles in de ruimste zin (zie artikel 2 van de Fondsvoorwaarden).

Over de periode van de afgelopen twaalf maanden is er met betrekking tot het Fonds geen sprake van betrokkenheid bij een overheidsingrijpen, een rechtszaak of arbitrageprocedure

(met inbegrip van dergelijke procedures die, naar weten van het Fonds of de Beheerder hangende zijn of kunnen worden ingeleid) die een invloed van betekenis kunnen hebben of in een recent verleden hebben gehad op de financiële positie of de rentabiliteit van het Fonds.

Door of namens het Fonds zijn geen arbeidsovereenkomsten aangegaan noch worden die aangegaan. Er zijn derhalve tussen de leden van de bestuurs-, leidinggevende en toezichthoudende organen enerzijds en het Fonds anderzijds geen arbeidsovereenkomsten die voorzien in uitkeringen bij beëindiging van het dienstverband die ten laste van het vermogen van het Fonds zouden komen.

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

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

7.3 Participanten

De Participanten treden toe tot het Fonds op basis van de Fondsvoorwaarden. Het Fonds is de uitgevende instelling van de Participaties aan de Participanten. De Objecten worden geëxploiteerd, voor rekening en risico van de Participanten, ten gunste (ten laste) van het vermogen van het Fonds.

De Fondsvoorwaarden zijn zodanig vormgegeven dat, zolang aan het bepaalde in de Fondsvoorwaarden wordt voldaan, de Participanten niet aansprakelijk zijn voor de verplichtingen van het Fonds. De Participanten zijn intern slechts draagplichtig voor eventuele verliezen van het Fonds tot ten hoogste het bedrag dat bij de uitgifte van hun Participaties daarvoor moet worden betaald.

De Participanten hebben geen actieve rol in het beheer van de Objecten. De Beheerder zal deze taak op basis van de Fondsvoorwaarden (tevens bevattende de voorwaarden van beheer van het Fonds en eigendom van de Objecten) vervullen.

Het Fonds richt zich op particuliere en institutionele beleggers die, ten behoeve van optimalisatie van het risico-rendementsprofiel van hun totale beleggingsportefeuille, beleggen in vastgoed dat in potentie een stabiele cashflow genereert.

7.4 Participaties, inkoop/uitgifte (na Aanvangsdatum) en onmogelijkheid van bezwaring van Participaties

De Participaties luiden op naam, er worden geen bewijzen voor Participaties uitgegeven en de Participaties kennen geen nominale waarde. Uitgifte van Participaties vindt plaats naar Nederlands recht op de Aanvangsdatum, krachtens het bepaalde in artikel 4 lid 2 van de Fondsvoorwaarden.

Alle Participaties vertegenwoordigen gelijke rechten, zoals het stemrecht en de aanspraak op het resultaat dat met het vermogen van het Fonds wordt gerealiseerd. Een Participatie (tegen een uitgifteprijs van € 5.000 op de Aanvangsdatum, exclusief Emissievergoeding) vertegenwoordigt één stem in de vergadering van Participanten.

Een Participant kan op de Aanvangsdatum in het Fonds participeren door in te schrijven op drie of meer Participaties tegen een uitgifteprijs van € 5.000 elk (exclusief Emissievergoeding). Het aantal beschikbare Participaties bedraagt 1.090 en er zullen nooit meer dan 1.090 Participaties uitstaan. Er geldt een minimale afname van drie Participaties per Participant.

De Beheerder legt na toewijzing en uitgifte van alle beschikbare Participaties een register van Participanten aan, in welk register onder meer de naam en het adres van iedere Participant, met vermelding van het aantal Participaties dat een Participant houdt, zal worden aangetekend. Iedere Participant is gerechtigd tot inzage in dit register met betrekking tot zijn Participatie(s). Het register van Participanten zal worden aangehouden door de Beheerder. Iedere Participant is verplicht (de wijziging van) zijn gegevens op te geven aan de Beheerder. Indien een Participant dat nalaat, komen de gevolgen daarvan voor rekening en risico van die Participant en is de Beheerder onherroepelijk gemachtigd namens die Participant kennisgevingen en oproepingen in ontvangst te nemen. Indien een Participatie in een gemeenschap valt, zullen de deelgenoten van die gemeenschap gezamenlijk als een Participant worden beschouwd en zijn deze verplicht een vertegenwoordiger aan te wijzen die bevoegd is namens hen op te treden. De aangewezen vertegenwoordiger wordt als zodanig opgenomen in het register van Participanten. Zodra het Fonds is aangegaan ontvangt elke Participant kosteloos een bevestiging van zijn inschrijving in het register van Participanten. Op verzoek kan de Participant nadien een uittreksel van zijn eigen inschrijving in het register van Participanten verkrijgen.

De Participaties worden niet genoteerd aan een gereglementeerde markt (effectenbeurs) en er zal geen markt worden onderhouden in de Participaties. Er zullen geen bewijzen van deelname worden verstrekt.

Het Fonds is voor fiscale doeleinden een 'besloten fonds', hetgeen meebrengt dat de overdracht van Participaties uitsluitend aan het Fonds, ten titel van inkoop, kan plaatsvinden (zie ook sectie 6.1 - Belastingpositie van Vaartstede Vastgoedfonds).

Bovendien vindt inkoop door het Fonds van Participaties uitsluitend plaats indien (a) die inkoop plaatsvindt (kan plaatsvinden) tegen gelijktijdige of volgtijdelijke uitgifte van diezelfde Participaties aan een ander en (b) de Beheerder zijn toestemming verleent aan de inkoop en de uitgifte. Er is geen verplichting om ten laste van het vermogen van het Fonds Participaties op verzoek van een Participant in te kopen; het Fonds is closed-end.

Een inkoop en gelijktijdige of volgtijdelijke uitgifte van Participaties is uitsluitend mogelijk indien de verzoeker een of meerdere partijen aanwijst waaraan de aldus in te kopen Participaties gelijktijdig of volgtijdelijk (kunnen) worden uitgegeven, of indien de verzoeker een of meerdere partijen aanwijst waarvan de uit te geven Participaties kunnen worden ingekocht. Een dergelijk verzoek wordt schriftelijk gedaan aan de Beheerder onder opgave van de identiteit van de betrokken partijen, het aantal van de in te kopen en uit te geven Participaties en de prijs waartegen de inkoop en uitgifte zal plaatsvinden; die prijs wordt in onderling overleg tussen bedoelde betrokken partijen overeengekomen. De Beheerder zal het verzoek tot inkoop en uitgifte afwijzen indien daartoe wettelijke gronden zijn of redelijke gronden zijn met het oog op de belangen van de (overige) Participanten, het Fonds, de Houdster of de Beheerder. Het verzoek wordt in ieder geval afgewezen indien de inkoop en/of uitgifte van de Participaties naar het uitsluitende oordeel van de Beheerder:

- de fiscale status van het Fonds zou (kunnen) aantasten;
- de ordelijke vereffening van het Fonds (na ontbinding van het Fonds) zou (kunnen) verstoren of verhinderen;
- de belangen van de (overige) Participanten nadelig (kan) beïnvloeden; of
- (anderszins) in strijd met de Fondsvoorwaarden zou (kunnen) komen.

De Beheerder beslist binnen 4 weken na ontvangst over het verzoek tot inkoop en uitgifte van Participaties en deelt dat besluit schriftelijk mee. Indien toestemming (geheel of gedeeltelijk) wordt verleend, deelt de Beheerder tevens de datum mee waarop de inkoop en uitgifte zal plaatsvinden.

Een Participant kan niet minder dan drie Participaties houden. Een Participant zal zijn Participaties derhalve niet kunnen laten inkopen door het Fonds indien dat ertoe zou leiden dat hij/zij zelf nog gerechtigd is tot slechts één of twee Participaties en/of dat de (aspirant) Participant waaraan die Participaties worden uitgegeven, gerechtigd wordt tot slechts één of twee Participaties.

Participaties kunnen, met inachtneming van voormelde beperkingen, alleen worden overgedragen bij onderhandse of authentieke (notariële) akte, waarbij (tevens) de Houdster partij is. Tenzij de Beheerder bij die akte partij is, heeft zowel de inkoop als de uitgifte van de Participaties ten aanzien van de Beheerder eerst gevolg nadat die zijn medegedeeld aan de Beheerder. Van het besloten karakter van het Fonds kan niet worden afgeweken.

Zowel de Participant die Participaties door het Fonds laat inkopen als de (aspirant) Participant waaraan gelijktijdig of volgtijdelijk Participaties worden uitgegeven, is hoofdelijk aansprakelijk voor eventuele belastingen die in verband met deze inkoop en uitgifte van Participaties ten laste van het Fonds mochten komen. Participanten hebben geen recht van voorkeur met betrekking tot de Participaties die na inkoop worden uitgegeven.

Door verkrijging van een Participatie, ongeacht de titel daarvan, onderwerpt de verkrijger zich onvoorwaardelijk en onherroepelijk aan de bepalingen van de Fondsvoorwaarden.

De Participant kan (de rechten uit hoofde van) zijn Participaties niet verpanden of anderszins bezwaren.

De Beheerder brengt een administratievergoeding van € 250 exclusief BTW in rekening voor zijn werkzaamheden bij de inkoop en gelijktijdige of volgtijdelijke uitgifte aan de Participant aan wie Participaties worden uitgegeven.

Voor de volledige beschrijving van de inkoop en gelijktijdige of volgtijdelijke uitgifte van Participaties wordt verwezen naar de Fondsvoorwaarden (artikel 14).

7.5 De Houdster

Aangezien het Fonds geen rechtspersoon is, kan zij geen goederen in eigendom hebben of verplichtingen aangaan. Om die reden worden de Objecten in eigendom gehouden en alle verplichtingen aangegaan door een speciaal daartoe opgerichte, van de Beheerder onafhankelijke entiteit, te weten de Houdster. De Houdster treedt op als een entiteit met als enig statutair doel het houden van de juridische eigendom van de activa van het Fonds (in de zin van artikel 4:37j lid 1 van de Wft). De vermogensbestanddelen van het Fonds behoren hierdoor in juridische zin niet tot het vermogen van de Beheerder en/of de Participanten. De Houdster zal de eigendom van de Objecten (en eventuele andere zaken die behoren tot het vermogen van het Fonds)

verkrijgen en houden, zal de juridisch rechthebbende zijn tot de rechten die onderdeel vormen van de vermogensbestanddelen van het Fonds en alle verplichtingen ter zake het vermogen van het Fonds worden op naam van de Houdster aangegaan, een en ander voor rekening en risico van de Participanten en zoals is bepaald in de Fondsvoorwaarden. De Participanten, naar rato van het aantal Participaties dat zij houden, hebben een (niet nominale) vordering op de Houdster ter grootte van het vermogen van het Fonds die uitsluitend opeisbaar is in verband met de vereffening (na ontbinding) van het Fonds.

Alle kosten en baten welke de Houdster als juridisch eigenaar in rekening brengt of worden gebracht dan wel ontvangt ter zake van de verwerving en financiering van de Objecten, het beheer en exploitatie van het Fonds en van de Objecten alsmede de jaarlijkse vaste lasten (waaronder te dezen uitdrukkelijk begrepen de rente op bedoelde hypothecaire financiering) in verband met de Objecten komen ten laste dan wel ten gunste van het vermogen van het Fonds.

In de Fondsvoorwaarden wordt onder meer vastgelegd dat de juridische eigendom met betrekking tot de Objecten wordt gehouden door de Houdster, dat de Houdster bij het houden van het vermogen optreedt in het belang van de Participanten en dat beschikkingshandelingen die zien op de overdracht en verwerving van - en het vestigen van een beperkt recht op - de Objecten slechts kunnen worden verricht door de Beheerder en de Houdster gezamenlijk. (zie ook hierna in sectie 7.7). Voor de verkoop en vervreemding van de Objecten dient de Houdster toestemming te verlenen. Daarnaast verloopt het betalingsverkeer van het Fonds via de Houdster.

De Fondsvoorwaarden zijn opgenomen als bijlage 1 bij dit Prospectus.

De Houdster zal een nog op te richten stichting naar Nederlands recht zijn, met de (statutaire) naam Stichting Vaartstede. De Houdster zal voor de Aanvangsdatum worden opgericht bij notariële akte, welke ten overstaan van een notaris verbonden aan advocaten en notarissenkantoor AKD N.V. zal worden verleden. De (concept) statuten van de Houdster zijn vanaf de datum van dit Prospectus kosteloos verkrijgbaar bij de Beheerder.

Het bestuur van de Houdster wordt gevormd door mevrouw Jacobs en de heer Langelaar, die beiden verbonden zijn aan het trustkantoor Vistra (Netherlands) BV.

7.6 Specifieke taken Houdster

De Houdster zal overeenkomstig haar doelstelling en met inachtneming van de bepalingen van de Fondsvoorwaarden zorg dragen voor onder andere het volgende:

- het op eigen naam openen en aanhouden van één of meerdere geldrekeningen ten behoeve (van het vermogen) van het Fonds waarop alle ten gunste (van het vermogen) van het Fonds (te) ontvangen bedragen worden gestort en aangehouden en het op aanwijzing van de Beheerder aanwenden van die bedragen ter verwezenlijking van het doel van het Fonds;
- het verkrijgen en houden van de eigendom, in juridische zin, van de Objecten, voor rekening en risico van de Participanten;
- het innen van de liquide middelen waaronder begrepen de ontvangsten in verband met de verhuur en verkoop van (de belangen in) de Objecten, en het uitkeren van liquide middelen aan de Participanten ingevolge de Fondsvoorwaarden; en
- het op aangeven van de Beheerder (meewerken aan het) vervreemden van (delen van) de vermogensbestanddelen van het Fonds, waaronder (delen van) de Objecten.

De Houdster zal jegens het Fonds en de Participanten volgens het Nederlands recht uitsluitend aansprakelijk zijn voor de door hen geleden schade, voor zover die schade het gevolg is van opzet of grove schuld van de Houdster.

7.7 De Beheerder

Als beheerder van het Fonds zal optreden Sectie5 Beheer BV, een besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid naar Nederlands recht, statutair gevestigd te Amsterdam, met adres John M. Keynesplein 25, 1066 EP Amsterdam. De statuten van de Beheerder zijn kosteloos verkrijgbaar bij de Beheerder.

De Beheerder draagt met inachtneming van het daaromtrent bepaalde in de Fondsvoorwaarden zorg voor het beheer en een verantwoorde exploitatie van het Fonds en van de Objecten en is uit dien hoofde belast met onder meer het financieel, technisch, commercieel en administratief beheer van het Fonds. Onder de voorwaarden als bepaald in de Fondsvoorwaarden voert de Beheerder het beheer over de Objecten zelfstandig uit, onafhankelijk van de Houdster en - maar wel onder toezicht van - de Bewaarder. In dat verband is de Beheerder bevoegd de Houdster te vertegenwoordigen, zij het dat beperkingen zijn gesteld aan die vertegenwoordigingsbevoegdheid; de Beheerder kan alleen tezamen met de Houdster beschikkingshandelingen verrichten die zien op de overdracht en verwerving van - en het vestigen van een beperkt recht op - de Objecten.

Alle aandelen in de Beheerder worden gehouden door Sectie5 Investments NV (de Initiatiefnemer). Alle aandelen in de Initiatiefnemer worden voor gelijke delen gehouden door:

- Palladian Bridge Management & Investment BV, gevestigd te Amsterdam, van welke vennootschap de aandelen voor 100% worden gehouden door de heer J.H. van Valen;
- Golden Cap BV, gevestigd te Rotterdam, van welke vennootschap de aandelen voor 100% worden gehouden door de heer G.J.M. Vreugdenhil;
- Stone Bakery BV, gevestigd te Amsterdam, van welke vennootschap de aandelen voor 100% worden gehouden door de heer B.U. Bearda Bakker.

Het bestuur van de Beheerder en de Initiatiefnemer wordt (met betrekking tot de Beheerder: rechtstreeks, en met betrekking tot de Initiatiefnemer: middellijk) gevormd door de voornoemde heren Van Valen, Vreugdenhil en Bearda Bakker, van wie de curricula vitae zijn opgenomen in sectie 8 - Initiatiefnemer.

De Beheerder voert tevens het beheer over Emmastede Vastgoedfonds, Willemstede Vastgoedfonds, Beekstede Vastgoed CV, Poortstede Vastgoed CV en Zilverstede Vastgoed BV. De Initiatiefnemer voert tevens het beheer over Elzenstede Vastgoed CV, Roelofstede Vastgoed CV, Bergstede Vastgoed CV, Forumstede Vastgoed CV, Volkerstede Vastgoed CV, Merwestede Vastgoed CV, Annastede Vastgoed CV, Raadstede Vastgoed CV, Meerstede Vastgoed CV, Rijnstede Vastgoed CV, Mauritsstede Vastgoed CV, Laurensstede Vastgoed CV, Floorstede Vastgoed CV, Oirstede Vastgoed CV, Maatschap Schansstede en Maatschap Mountain of Joy I. Voor een verdere beschrijving van de activiteiten van de Initiatiefnemer wordt verwezen naar sectie 8 - Initiatiefnemer.

De Beheerder houdt zich verzekerd tegen bestuurdersaansprakelijkheid die past bij de gedekte risico's.

7.8 De Bewaarder

Als Bewaarder van het Fonds treedt op Vistra Depositary Services BV, een besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid naar Nederlands recht, statutair gevestigd te Amsterdam, met adres Schiphol Boulevard 231 Toren B, 1118 BH Schiphol en ingeschreven in het Handelsregister van de Kamer van Koophandel onder nummer 33289126.

De Bewaarder treedt op als bewaarder van de activa van het Fonds (in de zin van artikel 4:37f lid 1 Wft).

De Beheerder en de Bewaarder zijn een overeenkomst inzake bewaring aangegaan. Op basis van deze overeenkomst draagt de Bewaarder zorg voor onder andere het volgende:

- verifiëren dat de door de Participanten betaalde uitgifteprijs voor de aan hen uitgegeven Participaties zijn ontvangen op een bankrekening van de Houdster;
 - verifiëren dat alle gelden die behoren tot de activa van het Fonds worden aangehouden op een bankrekening van de Houdster;
 - monitoren van de betalingen en ontvangsten van gelden die behoren tot de activa van het Fonds en de aansluiting van die betalingen en ontvangsten op de boekhouding die voor het Fonds wordt gevoerd;
 - verifiëren dat de ontvangsten als hiervoor bedoeld tijdig plaatsvinden;
 - verifiëren dat uitkeringen aan de Participanten in overeenstemming zijn met de Fondsvoorwaarden;
 - verifiëren dat de activa van het Fonds op naam staan van de Houdster;
 - verifiëren dat de waardering van het vermogen van het Fonds plaatsvindt conform het bepaalde in de Fondsvoorwaarden en de toepasselijke wettelijke bepalingen;
- en meer in het algemeen:
- verifiëren dat de Beheerder handelt in overeenstemming met de Fondsvoorwaarden en de toepasselijke wettelijke bepalingen en, indien dat naar het oordeel van de Bewaarder niet het geval mocht zijn, het opstarten van een zogenoemde escalatieprocedure waarin eerst overleg met de Beheerder plaatsvindt waarna, als dat overleg naar het oordeel van de Bewaarder niet leidt tot een bevredigende maatregel of oplossing, de Bewaarder de AFM en/of de Participanten kan informeren.

Daarnaast is in de overeenkomst inzake bewaring - ten behoeve van het Fonds en de Participanten - een bepaling opgenomen op grond waarvan het Fonds, in geval van aansprakelijkheid van de Bewaarder jegens het Fonds, de Bewaarder rechtstreeks kan aanspreken.

Indien de overeenkomst van bewaring met de Bewaarder gedurende de looptijd van het Fonds eindigt, draagt de Beheerder zorg voor de aanstelling van een nieuwe bewaarder. De overeenkomst van bewaring voorziet er in dat de Bewaarder in functie blijft totdat een nieuwe bewaarder is aangesteld.

7.9 (Jaar)vergadering van Participanten

De vergaderingen van Participanten worden gehouden zo dikwijls de Beheerder dat wenselijk acht, alsook in het geval de Houdster, de Bewaarder of een of meer Participanten, ten minste vertegenwoordigende twintig procent (20%) van het totaal aantal uitstaande Participaties, daar schriftelijk en onder vermelding van de te behandelen onderwerpen aan de Beheerder om verzoeken. Indien de Beheerder alsdan de verzochte vergadering niet bijeenroept, zodanig, dat zij binnen dertig (30) dagen na het verzoek wordt gehouden, is de Houdster, de Bewaarder of zijn de verzoekende Participanten zelf tot bijeenroeping bevoegd met inachtneming van hetgeen is bepaald in de Fondsvoorwaarden.

De Participanten komen in ieder geval eenmaal per jaar bij elkaar (de jaarvergadering van het Fonds), waarin de voortgang binnen het Fonds en de definitieve resultaten aan de orde komen. De oproeping voor een vergadering van Participanten geschiedt schriftelijk, waaronder mede wordt verstaan de oproeping per e-mail, niet later dan op de 15e dag voor de dag van de vergadering, onder vermelding van de te behandelen onderwerpen, de datum en tijdstip waarop en de plaats waar de vergadering wordt gehouden. Van de oproeping van een vergadering van Participanten wordt tevens op de website van de Beheerder melding gedaan. Over niet of niet tijdig aangekondigde onderwerpen kunnen slechts geldige besluiten worden genomen met algemene stemmen in een vergadering van Participanten waarin alle Participanten aanwezig of vertegenwoordigd zijn. Tijdens de jaarvergadering van Participanten worden onder andere de begroting en de jaarrekening besproken, die bestaat uit:

- de balans;
- de winst- en verliesrekening; en
- de toelichting.

Alle besluiten van de vergadering van Participanten worden genomen met volstrekte meerderheid van de geldig uitgebrachte stemmen, tenzij (a) de vergadering niet is opgeroepen conform het bepaalde in de Fondsvoorwaarden of het voorstel van het desbetreffende besluit niet tijdig op de agenda van die vergadering is geplaatst (zie artikel 16 van de Fondsvoorwaarden), (b) het een voorstel betreft tot het doen van extra betalingen door de Participanten om verliezen van het Fonds te delgen (zie de artikelen 4 lid 5 en 12 lid 5 van de Fondsvoorwaarden), in welke gevallen slechts geldige besluiten worden genomen met algemene stemmen (unanimiteit) in een vergadering waarin alle Participanten aanwezig of vertegenwoordigd zijn, of (c) het een besluit betreft tot opzegging van de Beheerder of de Houdster waarvoor een meerderheid van ten minste $\frac{2}{3}$ ^e van de geldig uitgebrachte stemmen is vereist (naast het quorumvereiste dat voor dit besluit geldt).

De vergadering van Participanten is bevoegd te besluiten tot:

- wijziging van de Fondsvoorwaarden;
- verkoop en vervreemding (van een deel) van de Objecten;
- ontbinding van het Fonds;
- opzegging van de Beheerder in zijn functie van beheerder van het Fonds met inachtneming van een opzegtermijn van drie (3) maanden;
- opzegging van de Houdster in haar functie van houdster van de activa van het Fonds of ontslag van de bestuurder(s) van de Houdster, met inachtneming van een opzegtermijn van drie (3) maanden;
- het verlenen van toestemming voor het aangaan van een verplichting of verrichten van een transactie in het geval de Beheerder of de Houdster of hun bestuurs-, leidinggevende en toezichthoudende organen en bedrijfsleiding, daarbij direct of indirect een belang heeft dat tegenstrijdig is of kan zijn aan het belang van het Fonds;
- aangaan van een andere financiering dan de hypothecaire financiering waarmee de Objecten (voor een deel) worden gefinancierd; en
- het verlenen van toestemming aan de Beheerder tot het verrichten van werkzaamheden of diensten waarmee substantiële (rendements-)verbeteringen - die niet zijn geprognosticeerd - voor het Fonds kunnen worden gerealiseerd (zoals herontwikkeling of uitbreiding van de Objecten) en het voor bedoelde werkzaamheden of diensten betalen van een vergoeding aan de Beheerder.

Besluiten tot wijziging van de Fondsvoorwaarden, besluiten tot verkoop en vervreemding (van een deel) van de Objecten, besluiten tot ontbinding van het Fonds, besluiten tot het aangaan

van andere financieringen dan de hypothecaire (her)financiering waarmee de Objecten (voor een deel) worden gefinancierd en besluiten tot het verlenen van toestemming aan de Beheerder tot het verrichten van werkzaamheden waarmee substantiële (rendements-)verbeteringen - die niet zijn geprognoseerd - voor het Fonds kunnen worden gerealiseerd, kunnen slechts worden genomen op gezamenlijk voorstel van de Beheerder en de Houdster.

Indien echter de Fondsvoorwaarden moeten worden gewijzigd om te (blijven) voldoen aan het bepaalde bij of krachtens de Wft, kan een dergelijke wijziging van de Fondsvoorwaarden worden doorgevoerd zonder besluit van de vergadering van Participanten indien dat noodzakelijk is om tijdig te voldoen aan het bepaalde bij of krachtens de Wft. In dat geval is de Beheerder gehouden om die wijzigingen binnen een maand na het besluit daartoe ter goedkeuring voor te leggen aan de vergadering van Participanten.

Besluiten tot opzegging van de Beheerder of de Houdster in hun functie van beheerder van het Fonds respectievelijk houdster van het vermogen van het Fonds of ontslag van de bestuurder(s) van de Houdster, kunnen door de vergadering van Participanten slechts worden genomen (a) indien de Beheerder respectievelijk de Houdster ernstig of herhaaldelijk toerekenbaar is tekortgeschoten in de nakoming van zijn/haar verplichtingen, (b) met een meerderheid van ten minste $2/3^e$ van de geldig uitgebrachte stemmen (c) in een vergadering van Participanten waarin ten minste een zodanig aantal Participanten aanwezig of vertegenwoordigd is als recht heeft op het uitbrengen van ten minste de helft van het aantal door alle Participanten uit te brengen stemmen. Zijn in een dergelijke vergadering van Participanten niet ten minste een zodanig aantal Participanten aanwezig of vertegenwoordigd als hiervoor bedoeld, dan zal een tweede vergadering worden bijeengeroepen, te houden uiterlijk 4 weken na de eerste vergadering waarin, ongeacht het aantal aanwezige en/of vertegenwoordigde Participanten, het desbetreffende besluit met een meerderheid van ten minste $2/3^e$ van de geldig uitgebrachte stemmen kan worden genomen. Bij de oproeping tot de tweede vergadering wordt vermeld dat en waarom een besluit kan worden genomen onafhankelijk van de ter vergadering aanwezige en/of vertegenwoordigde Participanten.

Met uitzondering van de besluiten tot opzegging van de Beheerder of de Houdster in hun functie van beheerder van het Fonds respectievelijk houdster van het vermogen van het Fonds of ontslag van de bestuurder(s) van de Houdster, kunnen alle besluiten van de vergadering van Participanten ook buiten vergadering worden genomen, mits het besluit schriftelijk (waaronder per e-mail) plaatsvindt. Tenzij een besluit buiten de vergadering van Participanten (mede) wordt voorgesteld door de Beheerder, wordt de Beheerder van het voorgenomen besluit op de hoogte gebracht en in de gelegenheid gesteld daarover advies uit te brengen.

Alle Participanten hebben toegang tot de vergadering van Participanten en het recht daarin het woord te voeren, evenals de Beheerder, de Houdster en de Bewaarder alsmede degenen die door de voorzitter van de vergadering van Participanten daartoe wordt aangewezen. Elke Participatie geeft recht op één stem in de vergadering van Participanten. Een Participant kan zich ter vergadering, mits bij schriftelijke volmacht, doen vertegenwoordigen door een andere Participant.

Geen van de Beheerder, de Houdster of de Bewaarder heeft stemrecht; zij hebben slechts het recht het woord te voeren in de vergadering van Participanten.

7.10 Boekjaar en verslaggeving

7.10.1 Boekjaar, (half)jaarcijfers

Het boekjaar van het Fonds is gelijk aan het kalenderjaar. Het eerste boekjaar eindigt op 31 december 2015. De balans en de winst- en verliesrekening van het Fonds worden jaarlijks door een accountant gecontroleerd, tezamen met het jaarverslag met de oproep voor de jaarvergadering aan de Participanten toegestuurd en binnen de termijn die voor openbaarmaking bij of krachtens de Wft is voorgeschreven ter vaststelling aan de vergadering van Participanten voorgelegd. De opgemaakte jaarrekening, het jaarverslag en de accountantsverklaring van het Fonds worden vanaf de dag van de oproeping tot de jaarlijkse vergadering van Participanten waarin deze worden behandeld, gepubliceerd op de website van de Beheerder. Indien de jaarstukken gewijzigd worden vastgesteld, wordt de gewijzigde jaarrekening, jaarverslag en de accountantsverklaring gepubliceerd op de website van de Beheerder.

In de jaarrekening van het Fonds wordt verslag gedaan van de intrinsieke waarde van het Fonds. Voorts wordt telkens wanneer, na het aangaan van het Fonds, Participaties worden uitgegeven, verkocht, ingekocht of daarop wordt terugbetaald (voor zover de Fondsvoorwaarden dat toestaan), de intrinsieke waarde van de Participaties onverwijld op de website van de Beheerder (www.sectie5.nl) geplaatst onder vermelding van het moment waarop de bepaling van de intrinsieke waarde plaatsvond. Voor de taxatiebeginselen en -methode aan de hand waarvan de intrinsieke waarde van het Fonds - en daarmee van de Participaties - zal worden bepaald, wordt verwezen naar de taxatiebeginselen en -methode die in het taxatierapport zijn beschreven (bijlage 3 bij het Prospectus).

Er worden ook halfjaarcijfers van het Fonds opgemaakt. Deze stukken worden binnen de termijn die voor openbaarmaking van halfjaarcijfers bij of krachtens de Wft is voorgeschreven gepubliceerd op de website van de Beheerder.

7.10.2 Algemene grondslagen voor de opstelling van de jaarrekening

De jaarrekening van het Fonds zal worden opgesteld in overeenstemming met de grondslagen voor financiële verslaggeving van Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW). De jaarrekening is opgesteld in euro's.

De belangrijkste grondslagen voor waardering en resultaatbepaling worden hierna weergegeven.

De waardering van activa en passiva en de bepaling van het resultaat vinden plaats op basis van historische kosten. Voor zover niet anders vermeld, worden de activa en passiva opgenomen tegen nominale waarde.

Baten en lasten worden toegerekend aan het jaar waarop zij betrekking hebben. Winsten worden slechts opgenomen voor zover zij op balansdatum zijn gerealiseerd. Verplichtingen en mogelijke verliezen die hun oorsprong vinden voor het einde van het verslagjaar, worden in acht genomen indien zij voor het opmaken van de jaarrekening bekend zijn geworden.

Financiële instrumenten

Onder financiële instrumenten worden primaire financiële instrumenten verstaan, zoals vorderingen en schulden. Voor de grondslagen van primaire financiële instrumenten wordt verwezen naar de behandeling per balanspost.

Materiële vaste activa

Objecten

De Objecten worden gewaardeerd op aankooprijs, verminderd met de cumulatieve afschrijvingen en indien van toepassing met bijzondere waardeverminderingen. De afschrijvingen worden gebaseerd op de geschatte economische levensduur en worden berekend op basis van een vast percentage van de aankooprijs, rekening houdend met een eventuele residuwaarde. De geschatte technische levensduur is langer dan de economische levensduur daar de economische levensduur gelijk is gesteld aan de looptijd van het Fonds.

Bij de bepaling van de residuwaarde wordt een inschatting gemaakt van de huidige waarde van de Objecten indien de geschatte economische levensduur is bereikt; indien deze waarde nagenoeg gelijk is aan de aankooprijs zal de afschrijving nul bedragen.

Er wordt afgeschreven vanaf het moment van ingebruikneming. Op terreinen wordt niet afgeschreven. De economische levensduur en de afschrijvingsmethode worden aan het einde van elk boekjaar opnieuw beoordeeld.

Voor het grootonderhoud is een voorziening gevormd ter gelijkmatige verdeling van de onderhoudslasten op basis van te verwachten kosten over een reeks van jaren.

Geactiveerde aankoopkosten

De geactiveerde aankoopkosten worden gewaardeerd op het bedrag van de bestede kosten, verminderd met de cumulatieve afschrijvingen. De jaarlijkse afschrijvingen bedragen een vast percentage van de bestede kosten, zoals nader in de toelichting op de balans is gespecificeerd. De economische levensduur en de afschrijvingsmethode worden aan het einde van elk boekjaar opnieuw beoordeeld.

Op het moment van activering wordt een inschatting gemaakt van de verwachte opbrengstwaarde (verkoopwaarde +/- kosten) van de Objecten aan het einde van de economische levensduur. Indien de opbrengstwaarde hoger is dan de aankooprijs van de Objecten en de geactiveerde aankoopkosten, wordt er niet afgeschreven.

Indien door veranderende marktomstandigheden gedurende de economische levensduur de verwachte opbrengstwaarde aan het einde van de economische levensduur lager is dan de aankooprijs, zullen geactiveerde aankoopkosten worden afgeschreven over de resterende levensduur.

Immateriële vaste activa

Onder de immateriële vaste activa zijn de Initiatiekosten opgenomen. De Initiatiekosten bestaan uit vergoedingen en kosten die in rekening zijn gebracht door de Initiatiefnemer en haar adviseurs en die zijn gerelateerd aan onder meer het beoordelen en structureren van de belegging. De immateriële vaste activa worden in vijf jaar ten laste van het resultaat afgeschreven. Voor deze kosten dient een wettelijke reserve te worden gevormd ter hoogte van het geactiveerde bedrag.

Voorzieningen onderhoud

De voorziening ter gelijkmatige verdeling van onderhoudslasten van gebouwen wordt bepaald op basis van te verwachten kosten over een reeks van jaren. De voorziening wordt lineair opgebouwd. Het uitgevoerde groot onderhoud wordt ten laste van deze voorziening gebracht.

Langlopende schulden

Rentedragende leningen worden bij eerste verwerking opgenomen tegen reële waarde, verminderd met de kosten die samenhangen met het aangaan van de rentedragende leningen.

Na de eerste verwerking worden de rentedragende leningen verantwoord tegen geamortiseerde kostprijs, waarbij een eventueel verschil tussen de kostprijs en de af te lossen schuld in de winst- en verliesrekening over de looptijd van de rentedragende lening wordt verantwoord.

Resultaatbepaling

De netto-omzet wordt bepaald op basis van geleverde diensten (exclusief belastingen) en toegerekend aan de periode waarop deze betrekking heeft. Bedrijfslasten worden ten laste van de omzet gebracht en toegerekend in het jaar waar zij betrekking op hebben.

Overige opbrengsten en kosten worden toegerekend aan de periode waarop zij betrekking hebben.

Belastingen

Vaartstede Vastgoedfonds beoogt transparant te zijn voor fiscale doeleinden. Aan de belastingdienst zal worden gevraagd die fiscale transparantie te bevestigen. Dit betekent dat het Fonds niet belastingplichtig is voor de vennootschapsbelasting.

7.11 Uitkeringen uit Exploitatieresultaat

Vanaf de Aanvangsdatum komt het positieve Exploitatieresultaat dat in een boekjaar met (het vermogen van) het Fonds wordt behaald, indien van toepassing verminderd met de aflossingen op de hypothecaire financiering in dat boekjaar en voor zover de liquiditeitspositie van het Fonds dit - naar het uitsluitende oordeel van de Beheerder - toelaat, toe aan de Participanten en wordt aan hen uitgekeerd zoals bepaald in de Fondsvoorwaarden, tenzij de vergadering van Participanten besluit het uitkeerbare deel van het Exploitatieresultaat geheel of gedeeltelijk te reserveren.

De Beheerder kan besluiten een tussentijdse uitkering uit het Exploitatieresultaat, indien van toepassing verminderd met de aflossingen op de hypothecaire financiering, aan de Participanten te doen. Het streven is dat de Participanten elk kalenderkwartaal een tussentijdse uitkering ontvangen.

De betaalbaarstelling, de samenstelling en de wijze van betaling van uitkeringen worden schriftelijk (waaronder mede begrepen per e-mail) aan de adressen van de Participanten, zoals opgenomen in het register van Participanten, bekendgemaakt alsmede gepubliceerd op de website van de Beheerder. Het voorgaande geldt ook voor een uitkering uit het liquidatie-overschot als bedoeld in sectie 7.13.

7.12 Vervanging van de Beheerder of de Houdster

Indien de Beheerder of de Houdster te kennen geeft zijn/haar functie te willen neerleggen (waarvoor een opzegtermijn van drie maanden in acht dient te worden genomen), niet meer in staat is zijn/haar functie te vervullen of zijn/haar functie als beheerder van het Fonds respectievelijk houdster van het vermogen van het Fonds wordt opgezegd, heeft dat in geen geval tot gevolg dat het Fonds eindigt en wordt binnen een termijn van vier weken een vergadering van Participanten bijeen geroepen en gehouden om in de benoeming van een vervanger te voorzien.

De Beheerder en de Houdster kunnen, met inachtneming van een opzegtermijn van drie maanden, in hun functie worden opgezegd bij besluit van de vergadering van Participanten - met een

meerderheid van ten minste 2/3^e van de geldig uitgebrachte stemmen en er aan een quorum-vereiste wordt voldaan, zie ook sectie 7.9 - in het geval dat de Beheerder respectievelijk de Houdster ernstig of herhaaldelijk toerekenbaar is tekortgeschoten in de nakoming van zijn/haar verplichtingen. Daarnaast kan de Houdster, in het geval dat deze ernstig of herhaaldelijke toerekenbaar tekortschiet in de nakoming van haar verplichtingen, worden opgezegd door de Beheerder of kan de Beheerder de bestuurder(s) van de Houdster ontslaan, met inachtneming van een opzegtermijn van drie maanden.

Indien de Beheerder of de Houdster is ontheven uit zijn functie en de vergadering van Participanten niet binnen vier (4) weken heeft besloten omtrent een vervanger, wijst de Houdster respectievelijk de Beheerder een tijdelijke vervanger aan die als zodanig zal functioneren totdat de vergadering van Participanten een vervanger heeft benoemd.

7.13 Ontbinding en vereffening van het Fonds

Het Fonds is ontbonden zodra (de belangen in) alle Objecten zijn verkocht en vervreemd. Voorts kan het Fonds worden ontbonden door een besluit van de vergadering van Participanten, op gezamenlijk voorstel hiertoe van de Beheerder en de Houdster.

Een voorstel tot ontbinding van het Fonds zal kenbaar worden gemaakt aan de vergadering van Participanten bij de oproeping tot die vergadering. Bij ontbinding dient een besluit genomen te worden over het vermogen van het Fonds, in het bijzonder omtrent de Objecten indien die nog niet zijn vervreemd. Na het besluit tot ontbinding van het Fonds vindt zo spoedig mogelijk de vereffening plaats. Een eventueel resterend liquidatieoverschot komt aan de Participanten ten goede naar evenredigheid van het aantal Participaties dat ieder van hen houdt. De vereffening geschiedt door de Beheerder die in deze rekening en verantwoording aflegt aan de Participanten. Voor meer informatie wordt verwezen naar de Fondsvoorwaarden (artikel 20).

7.14 Verjaringstermijn

De verjaringstermijn van uitkeringen ten laste van het vermogen van het Fonds bedraagt vijf jaar, gerekend vanaf de dag, volgende op die waarop de desbetreffende uitkering betaalbaar is gesteld. Verjaarde uitkeringen vervallen aan het Fonds.

7.15 Wijzigingen in de Fondsvoorwaarden

Wijzigingen in de Fondsvoorwaarden komen tot stand op gezamenlijk voorstel van de Beheerder en de Houdster en nadat de vergadering van Participanten daartoe heeft besloten. Echter, wijzigingen in de Fondsvoorwaarden die noodzakelijk zijn om te voldoen aan het bepaalde bij of krachtens de Wft kunnen zonder besluit van de vergadering van Participanten tot stand komen indien dat noodzakelijk is om tijdig te voldoen aan het bepaalde bij of krachtens de Wft. In een dergelijk geval is de Beheerder gehouden om deze wijzigingen binnen 1 maand na het besluit daartoe ter goedkeuring voor te leggen aan de vergadering van Participanten.

Elk voorstel tot wijziging van de Fondsvoorwaarden wordt tezamen met een toelichting daarop gepubliceerd op de website van de Beheerder en toegezonden aan de AFM. Elke aangenomen wijziging van de Fondsvoorwaarden wordt eveneens op de website van de Beheerder (www.sectie5.nl) geplaatst, vergezeld van een toelichting van de Beheerder, en toegezonden aan de AFM.

Wijzigingen in de Fondsvoorwaarden waarbij de rechten of zekerheden van de Participanten worden verminderd of beperkt, dan wel lasten aan de Participanten worden opgelegd, worden niet ingeroepen alvorens één maand is verstreken na bekendmaking van de wijziging. Binnen die periode van één maand kunnen de Participanten onder de gebruikelijke (beperkende) voorwaarden uit het Fonds treden (zie sectie 7.4).

In geval van een wijziging in de Fondsvoorwaarden waarbij het beleggingsbeleid wordt gewijzigd, wordt die wijziging eerst van kracht na het verstrijken van één maand na de bekendmaking van het voorstel daartoe. Binnen bedoelde periode van één maand kunnen de Participanten onder de gebruikelijke (beperkende) voorwaarden uit het Fonds treden (zie sectie 7.4).

7.16 Wft

Vergunningplicht (2:65 Wft)

De AFM heeft aan de Beheerder een vergunning verleend voor het beheren van beleggingsinstellingen als bedoeld in artikel 2:65 sub a van de Wft. Het Fonds, de Beheerder en de Bewaarder staan onder toezicht van de AFM en DNB.

Prospectusplicht (5:2 Wft)

Op grond van artikel 5:2 Wft is ter zake van de aanbieding van de Participaties door de Beheerder een door de AFM goedgekeurd prospectus vereist.

Het Prospectus is op 3 juni 2015 goedgekeurd door de AFM.

7.17 Klachtenregeling

De Beheerder heeft een klachtenregeling met betrekking tot klachten over het Fonds opgesteld. De Beheerder hanteert daarvoor de Richtlijnen Interne Klachtenprocedure van het Klachteninstituut Financiële Dienstverlening (KiFiD). De Beheerder is aangesloten bij het KiFiD (KiFiD nummer 400.000338). Een kopie van deze regeling is kosteloos verkrijgbaar bij de Beheerder.

7.18 Gelieerde ondernemingen

De Beheerder heeft voor de beleggingen van het Fonds geen onroerend goed geselecteerd dat afkomstig is van de Beheerder dan wel van aan haar gelieerde partijen. Mocht zich echter een geval voordoen waarbij de Beheerder van oordeel is dat verwerving of vervreemding door het Fonds van onroerend goed afkomstig van of aan de Beheerder of van of aan de Beheerder gelieerde partijen in het belang is van het Fonds en de Participanten, dan zal de betreffende transactie te allen tijde tegen marktconforme condities worden aangegaan. Aan een dergelijke transactie met betrekking tot de Objecten zal altijd een waardebepaling door een onafhankelijke taxateur ten grondslag liggen.

Voor zover bekend bestaan er geen (potentiële) belangenconflicten tussen enerzijds de eigen belangen en/of plichten van de Beheerder, de Houdster of hun bestuurs-, leidinggevende en toezichthoudende organen en bedrijfsleiding, en anderzijds het Fonds. In het geval zich met betrekking tot een transactie of het aangaan van verplichtingen ten laste van het vermogen van het Fonds een tegenstrijdig belang voordoet tussen enerzijds het Fonds en anderzijds de Beheerder, de Houdster of hun bestuurs-, leidinggevende en toezichthoudende organen en bedrijfsleiding, is in dat verband de voorafgaande toestemming van de vergadering van Participanten vereist.

7.19 Corporate Governance Code

Het Fonds valt niet onder de reikwijdte van de Nederlandse corporate governance code. Het Fonds past de Nederlands corporate governance code dan ook niet toe.

Sectie 8

Initiatiefnemer

De Initiatiefnemer (Sectie5 Investments NV) is opgericht in 2007 en structureert vastgoedbeleggingsfondsen. Sectie5 richt zich met name op beleggingen in winkels en winkelcentra met minimaal een supermarkt. Bij de selectie van objecten wordt vooral gefocust op gebouwen op goede locaties met voornamelijk landelijke winkelketens als huurder.

Met een uitgebreid netwerk en relevante ervaring zijn in het verleden uitstekende rendementen behaald. Daarnaast slaagt de Initiatiefnemer er voortdurend in om de juiste dynamiek te vinden tussen nieuwe acquisities, waardemaximalisatie door effectief vastgoedmanagement en het optimale verkoopmoment.

8.1 Door de Initiatiefnemer geïnitieerde fondsen

Vaartstede Vastgoedfonds is het drieëntwintigste fonds dat de Initiatiefnemer initieert. Hiervoor werden Emmastede Vastgoedfonds, S5 CRE Vastgoed CV, Willemstede Vastgoedfonds, Beekstede Vastgoed CV, Poortstede Vastgoed CV, Elzenstede Vastgoed CV, Zilverstede Vastgoed BV, Warnsstede Vastgoed CV, Roelofstede Vastgoed CV, Bergstede Vastgoed CV, Forumstede Vastgoed CV, Volkerstede Vastgoed CV, Merwestede Vastgoed CV, Annastede Vastgoed CV, Raadstede Vastgoed CV, Meerstede Vastgoed CV, Rijnstede Vastgoed CV, Mauritsstede Vastgoed CV, Laurensstede Vastgoed CV, Floorstede Vastgoed CV, Oirstede Vastgoed CV en Maatschap Schansstede met succes gelanceerd.

Emmastede Vastgoedfonds werd opgericht op 16 januari 2015 met een fondsomvang van € 9.300.000 en een eigen vermogen van € 4.150.000. Het supermarktfonds belegt in een Albert Heijn-supermarkt in Zeist en een Plus-supermarkt met Trekpleister-drogisterij in Borne.

S5 CRE Vastgoedfonds CV werd opgericht op 13 mei 2014 met een eigen vermogen van € 3.500.000. Het fonds belegt indirect in een onroerendgoedportefeuille dat oorspronkelijk bestond uit elf en inmiddels tien winkelcomplexen in Nederland.

Willemstede Vastgoedfonds werd opgericht op 5 september 2013 met een fondsomvang van € 12.700.000 en een eigen vermogen van € 5.700.000. Het supermarktfonds belegt in een Jumbo-supermarkt met vier dagwinkels in Tilburg en een Jumbo-supermarkt in Zwolle.

Beekstede Vastgoed CV werd opgericht op 9 januari 2013 met een fondsomvang van € 10.450.000 en een eigen vermogen van € 4.650.000. Het supermarktfonds belegt in twee moderne supermarkten, te weten een Jumbo-supermarkt in Meppel en een Supercoop-supermarkt in Groesbeek. Boven beide supermarkten zijn in totaliteit veertien appartementen en maisonnettes verworven.

Poortstede Vastgoed CV werd opgericht op 13 augustus 2012 met een fondsomvang van € 8.300.000 en een eigen vermogen van € 3.700.000. Het supermarktfonds belegt in drie winkels, te weten een ruime, moderne, langjarig verhuurde Albert Heijn-supermarkt en een Gall&Gall-slijterij op een goede locatie in Sneek alsmede een nieuwe (2010) en langjarig verhuurde Coop-supermarkt in het centrum van Varsseveld. Deze laatste supermarkt is uitgeroepen tot supermarkt van het jaar 2012 binnen de Coop-supermarktketen.

Elzenstede Vastgoed CV werd opgericht op 16 mei 2012 met een fondsomvang van € 8.450.000 en een eigen vermogen van € 3.650.000. Het winkelfonds belegt in wijkwinkelcentrum "De Drossaard" in Uden (Noord-Brabant). Het winkelcentrum heeft naast een langjarig verhuurde Jumbo-supermarkt (negen jaar) van bijna 2.000 m² een mooie mix van dagwinkels, waaronder een drogist, een slager, een viswinkel, een bakker en een bloemist. Hierdoor wordt in een compleet aanbod van dagelijkse behoeften voorzien.

Zilverstede Vastgoed BV werd opgericht op 9 december 2011 met een fondsomvang van € 12.200.000 en een eigen vermogen van € 5.200.000. Het winkelfonds belegt in winkelcentrum Zilverkamp, dat in 2008 werd gerenoveerd en deels nieuwgebouwd, met veertien huurders in Huissen. De winkels zijn in gebruik bij bekende landelijke labels zoals Jumbo-supermarkten, Aldi, Etos en Mitra, gecombineerd met lokale ondernemers die voorzien in de dagelijkse boodschappen.

Warnsstede Vastgoed CV werd opgericht op 11 april 2011 met een fondsomvang van € 13.850.000 en een eigen vermogen van € 4.750.000. Het winkelfonds belegt in winkelcentrum De Dreiumme, dat in 2008 werd gerenoveerd en deels nieuwgebouwd, met vijftien huurders in Warnsveld. De winkels zijn in gebruik bij bekende landelijke labels zoals Albert Heijn, HEMA, Kruidvat en Blokker, gecombineerd met lokale ondernemers die voorzien in de dagelijkse boodschappen.

Roelofstede Vastgoed CV werd opgericht op 15 december 2010 met een fondsomvang van € 8.700.000 en een eigen vermogen van € 3.000.000. Het winkelfonds belegt in winkelcentrum Noordplein, dat in 2006 werd gerenoveerd en deels nieuwgebouwd, met vijftien huurders in het centrum van Roelofarendsveen. De winkels zijn in gebruik bij bekende landelijke labels zoals PLUS Supermarkt, Kruidvat en Zeeman, gecombineerd met lokale ondernemers die voorzien in de dagelijkse boodschappen.

Bergstede Vastgoed CV werd opgericht op 1 november 2010 met een fondsomvang van € 14.750.000 en een eigen vermogen van € 5.250.000. Het winkelfonds belegt in winkelcentrum De Vlashoeck uit 2004 met twaalf winkels in het centrum van Bergschenhoek, nabij Rotterdam. Het object huisvest onder andere een grote PLUS Supermarkt, een Kruidvat-drogisterij en een DA-drogisterij aangevuld met winkels voor de dagelijkse boodschappen en modewinkels. Onderdeel van het winkelcentrum is een ondergrondse parkeergarage met 160 parkeerplaatsen.

Forumstede Vastgoed CV werd opgericht in september 2010 met een fondsomvang van € 12.850.000 en een eigen vermogen van € 5.000.000. Het winkelfonds belegt in een viertal moderne winkels, een PLUS Supermarkt en een Kruidvat-drogisterij in het stadshart van Malden en een Albert Heijn-supermarkt en een Gall&Gall-slijterij in Drachten.

Volkerstede Vastgoed CV werd opgericht in mei 2010 met een fondsomvang van € 11.100.000 en een eigen vermogen van € 3.900.000. Het winkelfonds belegt in een binnenstedelijk winkelcentrum met negen winkels in Sliedrecht en een solitaire winkel in Heeswijk-Dinther met een gemiddelde resterende huurtermijn van 9,6 jaar. De objecten huisvesten vooral bekende landelijke retailketens, zoals: Etos, Super de Boer, Bart Smit, DA Drogisterijen, Eye Wish Groeneveld, HEMA en Landgraaf Mode.

Merwestede Vastgoed CV werd opgericht in april 2010 met een fondsomvang van € 7.620.000 en een eigen vermogen van € 2.900.000. Het winkelfonds belegt in een winkelcomplex aan de Merwedestraat 50-54 te Dordrecht met als gebruikers een Super de Boer, een Aldi, een Mitra en een kringloopwinkel.

Annastede Vastgoed CV werd opgericht in januari 2010 met een fondsomvang van € 5.750.000 en een eigen vermogen van € 1.850.000. Het winkelfonds belegt in een kleinschalig winkelcentrum in IJsselstein en heeft als huurder Ahold Vastgoed. Ahold exploiteert in het winkelcentrum een Albert Heijn, een Gall&Gall en een Etos.

Raadstede Vastgoed CV werd opgericht in december 2009 met een fondsomvang van € 9.900.000 en een eigen vermogen van € 3.400.000. Het winkelfonds belegt in negen winkels in Alblasterdam en Hengelo. Onder de huurders bevinden zich grote filiaalbedrijven als PLUS (PLUS Vastgoed BV), Kruidvat (A.S. Watson Property Continental Europe BV), Intertoys (Intertoys Holland BV), Zeeman (Zeeman textielSupers BV) en Action (Action Non Food BV).

Meerstede Vastgoed CV werd opgericht in september 2009 met een fondsomvang van € 25.825.000 en een eigen vermogen van € 8.800.000. Het winkelfonds belegt in winkelcentrum Rokkeveen in Zoetermeer. Het winkelcentrum heeft meer dan 30 huurders, waaronder grote landelijke labels als Albert Heijn, C1000, Gall&Gall, Blokker, Dio en ABN AMRO.

Rijnstede Vastgoed CV werd opgericht in mei 2009 met een fondsomvang van € 12.100.000 en een eigen vermogen van € 5.100.000. Het winkelfonds belegt in acht winkels, een kantoor-unit en een parkeergarage (112 parkeerplaatsen) in het centrum van Bodegraven. Het winkelcentrum heeft grote landelijke labels als C1000, Gall&Gall, ABN AMRO en Trekpleister.

Mauritsstede Vastgoed CV werd in december 2008 door Sectie5 Investments NV geïnitieerd. De fondsomvang bedroeg € 14.400.000 met een eigen vermogen van € 5.600.000. Het fonds heeft belegd in een kantoorgebouw in Weert, een logistiek complex in Den Haag en een kantoor met bedrijfshal in Emmeloord.

Laurensstede Vastgoed CV is gestart in juli 2008 en heeft een fondsomvang van circa € 10.100.000 en een eigen vermogen van € 1.885.000 en heeft geïnvesteerd in een portefeuille met 50 woningen en 33 winkels in Rotterdam.

Floorstede Vastgoed CV is gestart in juni 2008 en heeft een fondsomvang van circa € 11.400.000 en een eigen vermogen van € 3.400.000 en kocht voor beleggingsdoeleinden een kantoorgebouw in Ede, een kantoor met hal op Maastricht-Airport en een kantoor met bedrijfsruimte in Amsterdam.

Oirstede Vastgoed CV is gestart in november 2007 en heeft een fondsomvang van circa € 12.500.000 en een eigen vermogen van € 3.750.000. Er is geïnvesteerd in een kantoorgebouw in Heerlen, een datacenter in Arnhem en een mixed-use complex in Vuren.

Maatschap Schansstede is gestart in juni 2007 en heeft een fondsomvang van circa € 20.500.000 en een eigen vermogen van € 6.000.000. Er is belegd in zes kantoorgebouwen in Almere, Doetinchem, Enschede en Winterswijk.

Tenslotte is per 1 februari 2009 het beheer over de bestaande Maatschap Mountain of Joy I bij Sectie5 Investments NV ondergebracht. Dit fonds belegt in een bedrijfshal met kantoor in Rotterdam.

8.2 Beleggers

Bij de Initiatiefnemer is persoonlijke aandacht voor de beleggers een groot goed. Alleen dan kan werkelijk ingespeeld worden op de wensen van de klant. Zo ontvangt de belegger regelmatig een uitgave van *Sectie5 Quintessence*. Dit is de nieuwsbrief met updates over de actuele ontwikkelingen rond het onroerend goed, de huurders, marktontwikkelingen en overige zaken.

In het voorjaar, tijdens de jaarvergadering van het Fonds, legt de Beheerder financiële en technische verantwoording af over het voorgaande jaar. Tevens worden de ontwikkelingen van de portefeuille besproken en geeft de Beheerder adviezen over de korte- en langetermijnstrategie van het Fonds.

8.3 Waarde

Voor optimale waardeontwikkeling benadert de Beheerder de vermogensbestanddelen van de beleggingsportefeuille niet statisch, maar dynamisch:

- de Beheerder onderhoudt rechtstreeks en proactief contact met alle huurders;
- de gebouwen worden effectief technisch onderhouden door intensief samen te werken met professionele vastgoedpartijen. Door de kritische allocatie van middelen wordt een goede staat van de gebouwen en technische installaties nagestreefd; en
- de Beheerder streeft naar waardemaximalisatie door verhoging van de netto-opbrengsten enerzijds en verlenging van de duur van de huurcontracten anderzijds.

8.4 Directie

De directie over de Initiatiefnemer wordt middellijk gevoerd door de heer drs. J.H. van Valen, de heer drs. G.J.M. Vreugdenhil RA en de heer drs. B.U. Bearda Bakker. Zij hebben de volledige zeggenschap over de Initiatiefnemer.

drs. Jeroen H. van Valen

Na zijn studie Bedrijfskunde aan de Vrije Universiteit in Amsterdam was de heer Van Valen als directeur-eigenaar van Bleijenburg Vastgoed Management betrokken bij de oprichting en het management van diverse closed-end funds.

In de periode oktober 2002 tot en met juni 2007 was hij betrokken bij de Akron Group. Vanaf juli 2005 trad hij voor de Akron Group op als Managing Director van fondsenaanbieder Akron Vastgoed Nederland. In deze hoedanigheid initieerde, exploiteerde en verkocht hij diverse AKRONned-fondsen.

De heer Van Valen is bestuurder en enig aandeelhouder van Palladian Bridge Investment & Management BV. Daarnaast is hij middellijk bestuurder en aandeelhouder van de Beheerder (Sectie5 Beheer BV), de Initiatiefnemer (Sectie5 Investments NV), Sectie5 Management BV, Queensboro BV en Mackinac BV. Voorts is hij middellijk bestuurder van Oirstede Vastgoed BV, Floorstede Vastgoed BV, Mauritsstede Vastgoed BV, Rijnstede Vastgoed BV, Meerstede Vastgoed BV, Raadstede Vastgoed BV, Annastede Vastgoed BV, Merwestede Vastgoed BV, Volkerstede Vastgoed BV, Forumstede Vastgoed BV, Bergstede Vastgoed BV, Roelofstede Vastgoed BV, Warnsstede Vastgoed BV, Zilverstede Bestuur BV, Zilverstede Vastgoed BV, Elzenstede Vastgoed BV, Poortstede Vastgoed BV en Beekstede Vastgoed BV, allen gevestigd te Amsterdam.

Tot slot is hij bestuurder van de Vereniging van Eigenaars van het gebouw aan de Egelantiersgracht 76 te Amsterdam.

drs. Gerben J.M. Vreugdenhil RA

Na zijn studie Bedrijfseconomie en postdoctoraal Accountancy aan de Katholieke Universiteit Brabant werkte de heer Vreugdenhil bij Arthur Andersen, Bührmann-Tetterode en PricewaterhouseCoopers. Hij opereerde voorts onder meer als CFO van de Nederlandse vestigingen van beursgenoteerde fondsen ADP en Syngenta.

Van 1999 tot 2005 bekleedde hij een positie als commissaris bij onroerendgoedbelegger Akron Investment. Met ingang van april 2005 tot ultimo 2007 opereerde hij als CFO van zowel Akron Management Nederland als Akron Vastgoed Nederland.

Gerben Vreugdenhil is bestuurder bij en enig aandeelhouder van Golden Cap BV dat gevestigd is in Rotterdam. Daarnaast is hij middellijk bestuurder en aandeelhouder van de Beheerder (Sectie5 Beheer BV), de Initiatiefnemer (Sectie5 Investments NV), Sectie5 Management BV, Queensboro BV en Mackinac BV. Voorts is hij middellijk bestuurder van Oirstede Vastgoed BV, Floorstede Vastgoed BV, Mauritsstede Vastgoed BV, Rijnstede Vastgoed BV, Meerstede Vastgoed BV, Raadstede Vastgoed BV, Annastede Vastgoed BV, Merwestede Vastgoed BV, Volkerstede Vastgoed BV, Forumstede Vastgoed BV, Bergstede Vastgoed BV, Roelofstede Vastgoed BV, Warnsstede Vastgoed BV, Zilverstede Bestuur BV, Zilverstede Vastgoed BV, Elzenstede Vastgoed BV, Poortstede Vastgoed BV en Beekstede Vastgoed BV, alle gevestigd te Amsterdam.

Gerben Vreugdenhil is lid van de Nederlandse Beroepsorganisatie van Accountants. Daarnaast is hij gemeenteraadslid van de gemeente Rotterdam.

drs. Bart U. Bearda Bakker

De heer Bearda Bakker studeerde aan de Hanzehogeschool Groningen en aan de Universiteit Nyenrode. Hij is verder opgeleid als trainee bij de Fortis Bank.

Bij Westland Utrecht Hypotheekbank werkte hij voor het eerst met commercieel onroerend goed, alwaar hij complexe vastgoedtransacties structureerde en nieuwe producten ontwikkelde. Na de fusie met ING Real Estate financierde hij internationale vastgoedprojecten. Van 2004 tot en met oktober 2007 werkte hij voor Akron Management Nederland, eerst als Investment Manager en vanaf 2006 tot aan zijn vertrek als Managing Director.

De heer Bearda Bakker is bestuurder en enig aandeelhouder van Stone Bakery BV gevestigd te Amsterdam. Daarnaast is hij middellijk bestuurder en aandeelhouder van de Beheerder (Sectie5 Beheer BV), de Initiatiefnemer (Sectie5 Investments NV), Sectie5 Management BV, Queensboro BV en Mackinac BV. Voorts is hij middellijk bestuurder van Oirstede Vastgoed BV, Floorstede Vastgoed BV, Mauritsstede Vastgoed BV, Rijnstede Vastgoed BV, Meerstede Vastgoed BV, Raadstede Vastgoed BV, Annastede Vastgoed BV, Merwestede Vastgoed BV, Volkerstede Vastgoed BV, Forumstede Vastgoed BV, Bergstede Vastgoed BV, Roelofstede Vastgoed BV, Warnsstede Vastgoed BV, Zilverstede Bestuur BV, Zilverstede Vastgoed BV, Elzenstede Vastgoed BV, Poortstede Vastgoed BV, Beekstede Vastgoed BV en MKS5 CRE Coöperatief UA, alle gevestigd te Amsterdam.

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

Sectie 9

Deelname

9.1 Inschrijving

Belangstellenden kunnen zich door middel van het bijgevoegde inschrijvingsformulier 'Verklaring van Deelname in Vaartstede Vastgoedfonds' aanmelden voor deelname in Vaartstede Vastgoedfonds. Inschrijving staat open voor natuurlijke personen, rechtspersonen, fiscaal niet-transparante personenvennootschappen en fiscaal niet-transparante fondsen voor gemene rekening.

De inschrijving start op het moment van uitbrengen van het Prospectus en sluit op 30 juni 2015 of, indien eerder, op het moment dat alle Participaties zijn toegewezen. De Beheerder behoudt zich echter het recht voor om, indien op 30 juni 2015 niet alle beschikbare Participaties zijn geplaatst of nog geen hypothecaire financiering voor de Objecten is verkregen, de periode voor inschrijving te verlengen tot uiterlijk 1 oktober 2015. Voorts behoudt de Beheerder zich het recht voor om de verkoper van de Objecten voor een korte periode aan het Fonds te laten deelnemen - bij wijze van overbrugging - indien dat noodzakelijk of wenselijk is om het Fonds tijdig tot stand te brengen.

Er zijn in totaal 1.090 Participaties beschikbaar. De minimale afname bedraagt drie Participaties per persoon, waardoor er maximaal 363 Participanten kunnen toetreden in het Fonds.

Door ondertekening van het inschrijvingsformulier verleent u als belegger onherroepelijk - behoudens het zich voordoen van de situatie als beschreven in sectie 9.3 - volmacht aan de Beheerder om namens u de Fondsvoorwaarden te aanvaarden en het Fonds aan te gaan. Voorts verplicht u zich tot betaling van het bedrag dat op grond van het aantal Participaties waarop is ingeschreven, verschuldigd is. Er geldt een volledige inlegeis, hetgeen inhoudt dat de inschrijver alvorens hij/zij toetreedt tot het Fonds het volledig verschuldigde bedrag ineens, onvoorwaardelijk en onherroepelijk moet hebben voldaan op de hierna vermelde wijze.

U kunt deelnemen door het volledig ingevulde inschrijvingsformulier met aanvullende stukken in te sturen naar het kantooradres van de Beheerder. Natuurlijke personen dienen een kopie van een geldig legitimatiebewijs bij te sluiten. In het geval van deelname door middel van een rechtspersoon dient, naast een geldig legitimatiebewijs van de tot vertegenwoordiging bevoegde persoon of personen, een recent uittreksel uit het handelsregister van de Kamer van Koophandel te worden bijgevoegd.

9.2 Toewijzing

De toewijzing op de inschrijving vindt plaats op volgorde van binnenkomst. Na ontvangst van het volledig ingevulde inschrijvingsformulier met bijlagen en toewijzing van deelname door de Beheerder ontvangt u een bevestiging met hierin het aantal toegewezen Participaties. Vervolgens ontvangt u een betalingsverzoek. Hierin is opgenomen wanneer het door u verschuldigde bedrag uiterlijk dient te zijn bijgeschreven op de aangegeven bankrekening van de Houdster. Tegelijkertijd met het bericht van toewijzing van Participaties en het betalingsverzoek dan wel op een latere datum, wordt u tevens geïnformeerd over de datum van uitgifte en hoeveel Participaties in totaal worden uitgegeven. De uiterste datum waarop de Participaties worden uitgegeven is 1 oktober 2015 (in het geval de beoogde Aanvangsdatum van 30 juni 2015 wordt uitgesteld).

De Beheerder houdt zich het recht voor inschrijvingen zonder opgaaf van redenen geheel of gedeeltelijk niet in aanmerking te nemen of te honoreren. Voorts zal de Beheerder, uiterlijk op

1 oktober 2015, besluiten het Fonds niet tot stand te brengen indien niet alle beschikbare Participaties zijn geplaatst of geen hypothecaire financiering van de Objecten kan worden verkregen. Eventuele ontvangen bedragen (inclusief Emissievergoeding) worden alsdan - en niet eerder - onverwijld teruggestort. Over die bedragen wordt geen rente vergoed.

9.3 Het herroepelijk worden van een inschrijving

Indien na het uitkomen van dit Prospectus nieuwe informatie bekend wordt die leidt tot feitelijke afwijkingen van in dit Prospectus opgenomen variabelen (zoals de rente voor de hypothecaire financiering), worden reeds ingeschreven Participanten in de gelegenheid gesteld hun inschrijving te herroepen indien, na herberekening conform het rendementsmodel van het Fonds, het verwacht Gemiddeld direct rendement over een veronderstelde looptijd van het Fonds van 10 jaar minder dan 7,6% per jaar bedraagt.

Indien deze situatie zich voordoet worden reeds ingeschreven Participanten hiervan schriftelijk op de hoogte gesteld. Binnen twee weken nadien kunnen inschrijvingen worden herroepen door de Beheerder daar schriftelijk over te berichten.

Bij het herroepen van een inschrijving worden eventuele ontvangen bedragen (inclusief Emissievergoeding) onverwijld teruggestort. Over die bedragen wordt geen rente vergoed.

Voor nadere informatie kunt u zich wenden tot:

Sectie5 Investments NV
John M. Keynesplein 25
1066 EP Amsterdam
Telefoon: 020 - 670 1265
Fax: 020 - 670 1266
E-mail: info@sectie5.nl
Website: www.sectie5.nl

Adviesgroep Reyersens van Buuren bv
Handelsweg 59 C, 1181 ZA Amstelveen
Postbus 275, 1180 AG Amstelveen
Telefoon: 020 - 643 8381
Fax: 020 - 645 5532
E-mail: info@reyersens.nl
Website: www.reyersens.nl

Sectie 10

Beschikbare informatie

10.1 Prospectus

Dit Prospectus is, uitsluitend in de Nederlandse taal, verkrijgbaar vanaf de datum van dit Prospectus via Adviesgroep Reyersen van Buuren bv en wordt gepubliceerd op de website van Adviesgroep Reyersen van Buuren bv (www.reyersen.nl) en op de website van de Beheerder (www.sectie5.nl).

10.2 Informatie omtrent het Fonds, de Beheerder, de Houdster en de Bewaarder

Van de volgende documenten zijn tijdens de geldigheidsduur van dit Prospectus afschriften in te zien of verkrijgbaar bij de Beheerder:

- de Fondsvoorwaarden;
- statuten van de Beheerder;
- statuten van de Houdster;
- klachtenregeling van de Beheerder; en
- alle verslagen, briefwisseling en andere documenten, historische financiële informatie, alsmede door deskundigen op verzoek van het Fonds opgestelde taxaties en verklaringen waarvan het Prospectus gedeelten bevat of daarnaar verwijst.

De Beheerder heeft het volgende beschikbaar voor raadpleging op zijn website (www.sectie5.nl):

- de gegevens omtrent het Fonds, de Beheerder, de Houdster en de Bewaarder die ingevolge enig wettelijk voorschrift in het handelsregister moeten worden opgenomen;
- de Fondsvoorwaarden;
- de vergunning van de Beheerder, op grond waarvan het de Beheerder is toegestaan op te treden als beheerder van beleggingsinstellingen; en
- voor zover van toepassing, elk door de AFM genomen geldend besluit tot ontheffing van het ingevolge de Wft bepaalde met betrekking tot het Fonds, de Beheerder en de Bewaarder.

Op verzoek wordt een afschrift hiervan, tegen ten hoogste de kostprijs, verstrekt aan eenieder.

Voorts heeft de Beheerder voor de Participant het volgende beschikbaar voor raadpleging op zijn website (www.sectie5.nl):

- maandelijks een opgave met toelichting, ondertekend door de Beheerder en de Bewaarder, van de totale waarde van de beleggingen van het Fonds, een overzicht van de samenstelling van de beleggingen en het aantal uitstaande Participaties;
- de jaarrekening, het jaarverslag en - voor zover wettelijk vereist - de accountantsverklaring van zowel de Beheerder, de Houdster, de Bewaarder als het Fonds; en
- de halfjaarcijfers van het Fonds.

Op verzoek wordt een afschrift hiervan kosteloos verstrekt aan de Participanten. De Beheerder houdt bedoelde jaarrekeningen, jaarverslagen, accountantsverklaringen en halfjaarcijfers gedurende ten minste drie jaar beschikbaar op zijn website.

In aanvulling op het voorgaande ontvangen de Participanten elk halfjaar schriftelijke informatie over de financiële en operationele voortgang van het Fonds.

10.3 Informatie over de taxateur

Cushman & Wakefield VOF is de Nederlandse vestiging van de grootste niet-beursgenoteerde vastgoed services firma ter wereld en behoort wereldwijd tot de top 3 van vastgoedadviseurs. Cushman & Wakefield VOF is opgericht in 1917 en heeft 250 kantoren in 60 landen met meer dan 16.000 professionals.

In Nederland heeft Cushman & Wakefield VOF twee vestigingen, in Amsterdam en Rotterdam, waar in totaal circa 100 personen werkzaam zijn. Cushman & Wakefield VOF assisteert cliënten in iedere fase van het vastgoedproces en adviseert bij het kopen, verkopen, financieren, huren, verhuren, beheren en taxeren van vastgoed. Daarnaast biedt de onderneming strategisch advies, research, portefeuille-analyse, locatieadvies en vele andere diensten. Cliënten van Cushman & Wakefield VOF zijn ontwikkelaars, beleggers, eigenaren, financiële instellingen, retailers en huurders van vastgoed.

Cushman & Wakefield VOF waardeert het hele spectrum van de onroerend goed markt: kantoren, woningen, retail, leisure, industrie en logistiek, hotels en self-storage. Zij taxeren en adviseren van individuele objecten tot uitgebreide portefeuilles door heel Nederland. Cushman & Wakefield VOF coördineert ook cross border taxatieopdrachten voor internationale bedrijven gevestigd in Nederland met onroerend goedbelangen in heel Europa. Zij waarderen gemiddeld meer dan 4.000 objecten per jaar met een totale waarde van ongeveer 15 miljard euro. Daarnaast geven zij advies over aankoop- en verkoopstrategieën, portfolio-analyses, huurherzieningen en WOZ-procedures.

Cushman & Wakefield VOF, een vennootschap onder firma naar Nederlands recht, is in Nederland opgericht op 1 mei 1978, houdt zetel te Amsterdam en is ingeschreven in het handelsregister van de Kamer van Koophandel onder nummer 33154480. Cushman & Wakefield VOF staat niet onder toezicht van een financiële toezichthouder.

10.4 Risicobeheer

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

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

Sectie 11

Betrokken Partijen

Initiatiefnemer

Sectie5 Investments NV
John M. Keynesplein 25
1066 EP Amsterdam
Telefoon: 020 - 670 1265
Fax: 020 - 670 1266
E-mail: info@sectie5.nl
Website: www.sectie5.nl

Beheerder

Sectie5 Beheer BV
John M. Keynesplein 25
1066 EP Amsterdam
Telefoon: 020 - 670 1265
Fax: 020 - 670 1266
E-mail: info@sectie5.nl
Website: www.sectie5.nl

Houdster

Stichting Vaartstede
WTC Schiphol Airport
B Tower 5th Floor
Schiphol Boulevard 231
1118 BH Amsterdam Schiphol
Telefoon: 088 - 560 9950
Fax: 088 - 560 9960

Bewaarder

Vistra Depositary Services BV
WTC Schiphol Airport
B Tower 5th Floor
Schiphol Boulevard 231
1118 BH Amsterdam Schiphol
Telefoon: 088 - 560 9950
Fax: 088 - 560 9960

Accountant

Deloitte Accountants BV
Orlyplein 10
1043 DP Amsterdam
Telefoon: 088 - 288 2888
Fax: 088 - 288 9747

Fiscaal Adviseur

RechtStaete vastgoedadvocaten & belastingadviseurs BV
Emmaplein 5
1075 AW Amsterdam
Telefoon: 020 - 573 03 60
Fax: 020 - 570 96 70
Website: www.rechtstaete.nl

Juridisch Adviseur (toezichtrechtelijke aspecten)

Brands Advocaten
Velperweg 28
6824 BJ Arnhem
Telefoon: 026 - 445 2085
Website: www.brandsadvocaten.nl

Juridisch Adviseur (vastgoed)

AKD NV
Orlyplein 10
Postbus 59280
1040 KG Amsterdam
Telefoon: 088 – 253 5000
Fax: 088 - 253 5258

Notaris

AKD NV
Orlyplein 10
Postbus 59093
1040 KB Amsterdam
Telefoon: 088 - 253 5000
Fax: 088 - 253 5258

Technisch en bouwkundig adviseur

K3H Advies
Rollecate 67
Postbus 11
7710 AA Nieuwleusen
Telefoon: 0592 - 480 860
Fax: 0592 - 482 750

Taxateur

Cushman & Wakefield VOF
Strawinskylaan 3125
1077 ZX Amsterdam
Telefoon: 020 - 800 2000
Fax: 020 - 800 2100
Website: www.cushwake.com

Vestigingsplaatsonderzoek

Knowledge In Store
M. Zeldenrust-Noordanusstraat 22
1827 MJ Alkmaar
Website: www.knowledgeinstore.nl

Begeleiding van de structurering van het Fonds

Adviesgroep Reyersen van Buuren bv

Handelsweg 59 C

1181 ZA Amstelveen

Telefoon: 020 - 643 8381

Fax: 020 - 645 5532

E-mail: info@reyersen.nl

Website: www.reyersen.nl

Sectie 12

Mededeling belastingadviseur

Wij hebben sectie 6 “Fiscale aspecten” van het Prospectus beoordeeld. Vooraf wordt benadrukt, dat wij hiermee niet beogen een oordeel te geven over enig commercieel of enig ander niet fiscaal risico dat mogelijk verbonden is aan het participeren als Participant in Vaartstede Vastgoedfonds.

Na het treffen van alle redelijke maatregelen om zulks te garanderen en voor zover ons bekend is, zijn de in sectie 6 “Fiscale aspecten” opgenomen gegevens in overeenstemming met de werkelijkheid en zijn geen gegevens weggelaten, waarvan vermelding de strekking van sectie 6 zou wijzigen.

Sectie 6 “Fiscale aspecten” beoogt slechts een algemeen kader te schetsen en is gebaseerd op de huidige stand van wetgeving en jurisprudentie zoals deze ten tijde van de dagtekening van dit schrijven redelijkerwijs geacht kan worden ons bekend te zijn en geldt derhalve onder voorbehoud van latere wijzigingen daarin. Wij hebben geen verplichting tot het actualiseren van de inhoud van sectie 6 wanneer wetgeving of rechtspraak wijzigt, tenzij wij hiertoe expliciet worden verzocht door de initiatiefnemer van Vaartstede Vastgoedfonds. Gezien het algemene karakter en de specifieke (persoonlijke) omstandigheden van elke potentiële Participant wordt ten sterkste aanbevolen dat zij de individuele (fiscale) positie door hun eigen fiscaal adviseur laten beoordelen.

Amsterdam, 18 mei 2015

RechtStaete vastgoedadvocaten & belastingadviseurs BV

Sectie 13

Mededeling Initiatiefnemer

Sectie5 Investments NV is als Initiatiefnemer verantwoordelijk voor de in het Prospectus verstrekte informatie. Daarnaast is RechtStaete vastgoedadvocaten & belastingadviseurs BV te Amsterdam (met statutaire zetel te Amsterdam) verantwoordelijk voor de in secties 6 en 12 van het Prospectus verstrekte informatie en Cushman & Wakefield VOF (met hoofdvestiging te Amsterdam) is verantwoordelijk voor het in bijlage 3 opgenomen taxatierapport. Deloitte Accountants BV te Amsterdam (met statutaire zetel te Rotterdam) heeft de inhoud en inkleiding van bijlage 2 bepaald. Respectievelijk RechtStaete vastgoedadvocaten & belastingadviseurs BV, Deloitte Accountants BV en Cushman & Wakefield VOF hebben ingestemd met opname in de huidige vorm en context van respectievelijk secties 6 en 12, bijlage 2 en bijlage 3 bij het Prospectus, in welke secties en bijlagen hun respectievelijke verklaringen of verslagen zijn opgenomen.

Geen van RechtStaete vastgoedadvocaten & belastingadviseurs BV, Deloitte Accountants BV of Cushman & Wakefield VOF houden enig wezenlijk belang - of zullen voorzienbaar enig wezenlijk belang houden - in het Fonds.

Na het treffen van alle redelijke maatregelen om zulks te garanderen en voor zover de Initiatiefnemer bekend is, verklaart zij dat de gegevens in het Prospectus in overeenstemming zijn met de werkelijkheid en dat geen gegevens zijn weggelaten waarvan vermelding de strekking van het Prospectus zou wijzigen.

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

De Initiatiefnemer verleent toestemming aan financiële intermediairs voor het gebruik van het Prospectus bij hun activiteiten in de plaatsing van de Participaties in Nederland en aanvaardt in dat verband de verantwoordelijkheid voor de inhoud van het Prospectus. Deze toestemming geldt voor de periode die start op het moment van uitbrengen van het Prospectus en eindigt uiterlijk op 1 oktober 2015 of, indien eerder, op het moment dat alle Participaties zijn toegewezen (en een hypothecaire financiering van de Objecten is verkregen) dan wel op het moment waarop de Beheerder op zijn website (www.sectie5.nl) kenbaar heeft gemaakt af te zien het Fonds tot stand te brengen. Gedurende de voormelde periode kunnen financiële intermediairs de Participaties plaatsen. **De financiële intermediairs zijn verplicht aan potentiële beleggers informatie over de voorwaarden van de aanbieding te verstrekken. Elke financiële intermediair die het Prospectus gebruikt, dient op zijn website te vermelden dat het Prospectus wordt gebruikt overeenkomstig de toestemming tot gebruik van de Initiatiefnemer en de daaraan verbonden voorwaarden.**

Op het Prospectus is slechts het Nederlandse recht van toepassing. De bijlagen 1 tot en met 3 worden steeds geacht integraal deel uit te maken van het Prospectus. Tot het moment van deelname zijn er geen rechten aan het Prospectus te ontleen. Niemand is gemachtigd in verband met de plaatsing informatie te verschaffen of verklaringen af te leggen die niet in het Prospectus zijn opgenomen. Het Prospectus houdt als zodanig geen aanbod in van enig financieel instrument of een uitnodiging tot het doen van een aanbod tot koop of tot het nemen van enig financieel instrument anders dan de aangeboden Participaties in het Fonds, noch een aanbod van enig financieel instrument of uitnodiging tot het doen van een aanbod tot koop of

tot het nemen van enig financieel instrument aan een persoon in enige jurisdictie waar dit volgens de aldaar geldende regelgeving niet geoorloofd is.

Amsterdam, 3 juni 2015

Bijlage 1

FONDSVOORWAARDEN VAN VAARTSTEDE VASTGOEDFONDS

tevens bevattende de voorwaarden van beheer van het Fonds en eigendom van de Objecten

DEFINITIES

1. Tenzij nadrukkelijk anders is bepaald, hebben de navolgende begrippen de betekenis als hierna is bepaald:

Aankoopkosten: De eenmalige kosten die voor en bij de aankoop van de Objecten worden gemaakt (als bedoeld in sectie 5.1.1 van het Prospectus), zijnde: de overdrachtsbelasting, adviseurskosten voor de juridische en technische due diligence, taxatiekosten en notariskosten.

Aanvangsdatum: De datum waarop het Fonds zal worden aangegaan, zijnde de datum waarop voor het eerst Participaties worden uitgegeven.

Begroting: De jaarlijkse begroting voor de exploitatie van het Fonds en de Objecten met een toelichting.

Beheerder: De statutair te Amsterdam (feitelijk adres: John M. Keynesplein 25, 1066 EP Amsterdam) gevestigde besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid Sectie5 Beheer BV, ingeschreven in het handelsregister onder nummer 53488253.

Beleggerskapitaal: Het totaal van het door de Participanten bijeengebrachte vermogen (exclusief Emissievergoeding).

Bevoorrechte

Opbrengst: Het bedrag in euro dat wordt vastgesteld door toepassing van de volgende formule: $[(A - B) \times C \times (D / E)]$, waarin:

A gelijk is aan het geprognoseerd Gemiddeld exploitatierendement (als weergegeven in tabel 4, sectie 5.3 van het Prospectus) over de daadwerkelijke looptijd van het Fonds;

B voorstelt:

het tijdens de looptijd van het Fonds gerealiseerde Exploitatierendement;

C voorstelt:

het Beleggerskapitaal dat is toe te rekenen aan het desbetreffende Object dat wordt vervreemd (d.i. de Verkrijgingsprijs van het desbetreffende Object dat wordt vervreemd gedeeld door de Verkrijgingsprijs van alle Objecten, vermenigvuldigd met het Beleggerskapitaal);

D voorstelt:

het aantal kalenderweken waarin de Houdster het desbetreffende Object - voor rekening en risico van de Participanten - in juridische eigendom heeft gehouden waarbij een gedeelte van een kalenderweek voor een volle week wordt gerekend; en

E voorstelt:

het aantal kalenderweken per jaar, derhalve tweeënvijftig (52) weken.

De uitkomst van deze formule wordt geacht nooit kleiner dan € 0,00 (nul euro) te zijn.

Bewaarder: De statutair te Amsterdam (feitelijk adres: WTC Schiphol Airport, B Tower 5th Floor, Schiphol Boulevard 231, 1118 BH Am-

sterdam Schiphol) gevestigde besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid Vistra Depositary Services BV, ingeschreven in het handelsregister onder nummer 33289126.

Compensatie voor niet aftrekbare BTW:	Wanneer vergoedingen die door dienstverleners in rekening worden gebracht aan het Fonds niet belast zijn met BTW, leiden de dienstverleners BTW schade. Dit omdat zij alsdan de aan hen in rekening gebrachte BTW door derden niet of slechts gedeeltelijk in vooraftek kunnen brengen. Deze BTW-schade wordt gecompenseerd voor zover die direct dan wel indirect toerekenbaar is aan de niet belaste BTW vergoeding die in rekening is gebracht door de dienstverlener.
Direct rendement:	Het direct enkelvoudige rendement uit exploitatie van het Fonds en de Objecten gedurende een jaarperiode berekend door het Exploitatieresultaat, gecorrigeerd met de Afschrijvingen minus aflossingen op de hypothecaire financiering over deze jaarperiode, inclusief eventueel vrijgevallen middelen uit de liquiditeitsreserve in deze jaarperiode, te delen door het Beleggerskapitaal, uitgedrukt in een percentage.
Emissievergoeding:	De 'Emissievergoeding' zoals gedefinieerd in sectie 3 van het Prospectus.
Exploitatiekosten:	Het totaal aan kosten samenhangend met de exploitatie van het Fonds en van de Objecten (als bedoeld in sectie 5.3 van het Prospectus zoals (maar niet beperkt tot) de beheervergoeding (als bedoeld in artikel 13 lid 1), de eigenaarslasten (zoals kosten van verzekeringen, onroerende zaak belasting), onderhoudskosten, advies- en accountantskosten, overige kosten (zoals kosten van toezicht door de Autoriteit Financiële Markten, de kosten van de Bewaarder en de Houdster) en hypotheekrente).
Exploitatierendement:	Het enkelvoudige rendement dat wordt behaald met de exploitatie van het Fonds en van de Objecten, bepaald door de huuropbrengsten en de rentebaten te verminderen met de Exploitatiekosten, gedeeld door het Beleggerskapitaal, uitgedrukt in een percentage.
Exploitatieresultaat:	Het resultaat dat met het Fondsvermogen wordt behaald uit de exploitatie van het Fonds en van de Objecten, bepaald door de huuropbrengsten en de rentebaten te verminderen met de Exploitatiekosten.
Financieringskosten:	De afsluitprovisie (een percentage over de hoofdsom van de hypothecaire financiering van de Objecten) die door de hypothecaire financier van de Objecten in rekening zal worden gebracht.
Fonds:	Het fonds voor gemene rekening als bedoeld in artikel 1, dat het Fondsvermogen vormt.
Fondsactiva:	De goederen waarvan de Houdster de juridische eigendom houdt of de rechthebbende is, zulks voor rekening en risico van de Participanten.
Fondsinvesting:	Het totale bedrag van de investering door het Fonds op de Aanvangsdatum, opgebouwd uit de Verkrijgingsprijs, de Initiatiekosten en de Financieringskosten.

Fondspassiva:	De verplichtingen die de Houdster op diens naam, al dan niet daartoe vertegenwoordigd door de Beheerder, voor rekening en risico van de Participanten is aangegaan.
Fondsvermogen:	De gezamenlijke Fondsactiva en Fondspassiva.
Fondsvoorwaarden:	Deze fondsvoorwaarden van Vaartstede Vastgoedfonds, tevens bevattende de voorwaarden van beheer en bewaring van het Fonds.
Gerealiseerde Winst:	Onverminderd het bepaalde in artikel 12 lid 4 onder (i), het positieve verschil tussen de bij de verkoop en vervreemding van de Objecten gerealiseerde netto-opbrengst en de Fondsinvestering, vermeerderd met de geactiveerde investeringen. Hierbij wordt de netto-opbrengst bepaald als de verkoopprijs (exclusief omzetbelasting (BTW)) minus de Verkoopkosten.
Houdster:	De statutair te Amsterdam (feitelijk adres: WTC Schiphol Airport, B Tower 5th Floor, Schiphol Boulevard 231, 1118 BH Amsterdam Schiphol), gevestigde stichting Stichting Vaartstede, ingeschreven in het handelsregister onder nummer 63166208.
Initiatiefnemer:	De statutair te Amsterdam (feitelijk adres: John M. Keynesplein 25, 1066 EP Amsterdam) gevestigde naamloze vennootschap Sectie5 Investments N.V., ingeschreven in het handelsregister onder nummer 32124762, welke vennootschap optreedt als initiatiefnemer van het Fonds.
Initiatiekosten:	De eenmalige kosten die ten behoeve van het Fonds voor en bij aanvang van het Fonds zijn of worden gemaakt (als bedoeld in sectie 5.1.2 van het Prospectus), zijnde adviseurskosten, de selectie- en structureringsvergoeding, kosten voor het opstellen en goedkeuren door de Autoriteit Financiële Markten van het Prospectus alsmede marketingkosten, de begeleidings- en onderzoeksvergoeding en oprichtingskosten.
Objecten:	De door de Houdster op de Aanvangsdatum - voor rekening en risico van de Participanten - in juridische eigendom te verwerven registergoederen die zijn beschreven in sectie 4 van het Prospectus.
Participant:	De natuurlijke persoon, rechtspersoon, fiscaal niet-transparante personenvennootschap of een fiscaal niet-transparant fonds voor gemene rekening, die deelneemt in het Fonds met drie of meer Participaties (of die daaraan voorafgaand Participaties toegekend heeft gekregen als beschreven in sectie 9 van het Prospectus).
Participatie:	Het recht van deelname in het Fonds, dat een (niet nominale) vordering in geld op de Houdster vormt ter grootte van het Fondsvermogen gedeeld door het totaal aantal uitgegeven en uitstaande Participaties, en waaraan de zeggenschapsrechten als bepaald in de Fondsvoorwaarden zijn verbonden. Bedoelde (niet nominale) vordering op de Houdster is uitsluitend opeisbaar in verband met het bepaalde in artikel 20 lid 2.
Performance fee:	De vergoeding waartoe de Beheerder bij de verkoop en vervreemding van een Object ten laste van het vermogen van het Fonds is gerechtigd, ter grootte van 25% exclusief BTW over de uitkomst van de volgende formule: $[F - G - H - I]$, waarin: F voorstelt:

de Gerealiseerde winst van het desbetreffende (deel van het) Object;

G voorstelt:

de Bevoorrechte opbrengst;

H voorstelt:

de onttrekkingen ten behoeve van onderhoud van het betreffende Object uit de initiële liquiditeitsreserve;

I voorstelt:

de onttrekkingen uit de initiële liquiditeitsreserve ten behoeve van uitkeringen tot dat moment en voor zover niet reeds eerder verrekend met een eerdere verkoop van het desbetreffende (deel van het) Object.

Deze vergoeding wordt verhoogd met BTW dan wel met Compensatie voor niet aftrekbare BTW.

De uitkomst van deze formule wordt geacht nooit kleiner dan € 0,00 (nul euro) te zijn.

Prospectus:

Het prospectus van het Fonds dat is goedgekeurd door de Autoriteit Financiële Markten als bedoeld in de Wft.

Verkoopkosten:

De ten laste van het Fondsvermogen (a) aan de Beheerder te betalen begeleidingsfee van één en vijftientig/honderdste procent (1,25%) over de verkoopprijs van (een deel van) een Object (exclusief omzetbelasting (BTW)) en (b) komende mogelijke additionele advieskosten in verband met de verkoop en levering (van een deel) van het desbetreffende Object en/of boetes in verband met vervroegde aflossing van de hypothecaire financiering(en). De begeleidingsfee is ook verschuldigd aan de Beheerder in het geval de Objecten worden vervreemd door middel van overdracht van de Participaties. De Beheerder zal uit de begeleidingsfee de kosten van een eventueel in te schakelen makelaar voldoen, voor zover die kosten niet meer bedragen dan de begeleidingsfee.

Verkrijgingsprijs:

De aankoopprijs van het desbetreffende Object vermeerderd met de Aankoopkosten van het desbetreffende Object.

Wft:

De Wet op het financieel toezicht, houdende regels met betrekking tot de financiële markten en het toezicht daarop, zoals deze op enig moment luidt of de daarvoor in de plaats tredende wettelijke regeling.

2. In de Fondsvoorwaarden worden verwijzingen naar het betreffende begrip in meervoud, tevens geacht verwijzingen naar het betreffende begrip in enkelvoud te omvatten en vice versa.
3. De opschriften boven de verschillende bepalingen in de Fondsvoorwaarden dienen uitsluitend voor het gemak en hebben geen zelfstandige betekenis bij de uitleg van de bepalingen van de Fondsvoorwaarden.

NAAM, ZETEL EN RECHSTVORM

ARTIKEL 1

1. Het Fonds draagt de naam: **Vaartstede Vastgoedfonds**.
2. Het Fonds houdt kantoor op het adres van de Beheerder, doch kan ook elders filialen en/of kantoren vestigen.
3. Het is uitdrukkelijk de intentie van ieder van de Participanten, de Beheerder en de Houdster dat het Fonds kwalificeert en zal kwalificeren als een (a) volledig transparant fonds

voor gemene rekening dat niet is onderworpen aan de Nederlandse vennootschapsbelasting, inkomstenbelasting en dividendbelasting, en (b) overeenkomst van eigen, bijzondere aard (*pactum sui generis*) tussen elke Participant afzonderlijk, de Beheerder en de Houdster, die wordt beheerst door de Fondsvoorwaarden.

4. Onverminderd het in de Fondsvoorwaarden bepaalde omtrent (besluitvorming in) de vergadering van Participanten, scheppen de Fondsvoorwaarden geen verbintenissen tussen de Participanten onderling, en de Participanten beogen nadrukkelijk geen onderlinge samenwerking of een gemeenschap als bedoeld in titel 7 Boek 3 Burgerlijk Wetboek aan te gaan. Het Fonds is geen personenvennootschap en evenmin een rechtspersoon.

DOEL

ARTIKEL 2

Het Fonds heeft ten doel het voor gemeenschappelijke rekening beleggen van het Fondsvermogen in de Objecten teneinde de Participanten te doen delen in de inkomsten en de vermogenswinsten die voortvloeien uit dit beleggen, alles in de ruimste zin.

DUUR

ARTIKEL 3

1. Het Fonds is aangegaan voor onbepaalde tijd.
2. Het Fonds zal eindigen indien en zodra (de belangen in) alle Objecten zijn vervreemd, en het Fondsvermogen is vereffend op de wijze als bepaald in artikel 20. Onverminderd het bepaalde in het voorgaande lid van dit artikel is het de verwachting van de Beheerder dat (de belangen in) alle Objecten tussen de vijf en tien jaar na Aanvangsdatum zijn vervreemd.
3. Het Fonds zal voorts eindigen indien en zodra de vergadering van Participanten daartoe heeft besloten en het Fondsvermogen is vereffend op de wijze als bepaald in artikel 20.

FONDSVERMOGEN, UITGIFTE VAN PARTICIPATIES OP AANVANGSDATUM, REGISTER VAN PARTICIPANTEN

ARTIKEL 4

1. Gedurende de looptijd van het Fonds bestaat het Fondsvermogen uit gelden die tegenover de uitgifte van Participaties aan de Houdster zijn betaald, de Objecten, huuropbrengsten en andere inkomsten uit de Objecten en liquiditeiten, (overige) gelden en rechten, alsmede verplichtingen die voortvloeien uit (het beleggen in en exploiteren van) de Objecten en het in stand houden van het Fonds.
2. Op de Aanvangsdatum worden duizendnegentig (1.090) Participaties uitgegeven tegen een uitgifteprijs van € 5.000 (vijfduizend euro) per Participatie (exclusief Emissievergoeding). Iedere Participant neemt deel met minimaal drie (3) Participaties. Behoudens de vervreemding (overeenkomstig het bepaalde in artikel 14) van alle Participaties mag een Participant niet minder dan drie (3) Participaties houden.
3. Participaties luiden op naam en in euro. Aan elke Participatie zijn gelijke rechten verbonden. Er worden geen bewijzen van Participaties uitgegeven.
4. Onder de voorwaarden dat (a) de (aspirant) Participant een inschrijvingsformulier overeenkomstig het bepaalde in het Prospectus heeft ingediend, (b) de Beheerder de identiteit van de (aspirant) Participant heeft kunnen vaststellen en verifiëren overeenkomstig de wettelijke voorschriften, (c) de inschrijving door de Beheerder is aanvaard, (d) de totale uitgifteprijs voor het aantal van de door de Beheerder toegewezen Participaties uiterlijk op de door de Beheerder schriftelijk medegedeelde datum is betaald (in euro) aan de Houdster en (e) de verschuldigde Emissievergoeding is betaald aan de daartoe door de Beheerder aangewezen partij, wordt aan de (aspirant) Participant het aantal van de, hiervoor bedoelde, toegewezen Participaties op de Aanvangsdatum uitgegeven.

5. De Participant die Participaties houdt waarvan de uitgifteprijs, als bedoeld in het voorgaande lid van dit artikel, is voldaan kan niet worden gedwongen verder bij te dragen aan het Fondsvermogen.
6. De Beheerder houdt het register waarin de persoonsgegevens van alle Participanten zijn opgenomen met vermelding van het aantal gehouden Participaties met de datum van verkrijging, welk register wordt aangelegd na toewijzing en uitgifte van de Participaties. De Beheerder legt het register te zijnen kantore ter inzage van de Participanten. Iedere Participant is verplicht aan de Beheerder onverwijld schriftelijk opgave te doen van mutaties in zijn gegevens die zijn opgenomen in het register. In geval een Participant heeft nagelaten zijn (juiste) gegevens of mutaties op te geven voor opname in het register, komt dat voor risico van de Participant en is de Beheerder onherroepelijk gemachtigd namens die Participant oproepingen, bekendmakingen, kennisgevingen en mededelingen in ontvangst te nemen.
7. De Beheerder verstrekt desgevraagd aan een Participant een uittreksel uit het register, als bedoeld in het voorgaande lid, met betrekking tot zijn rechten tot Participaties. Het is de Beheerder toegestaan informatie uit dit register te verstrekken aan derden, waaronder de Autoriteit Financiële Markten, de belastingdienst en De Nederlandsche Bank NV, indien dat bij of krachtens de wet of krachtens rechterlijke uitspraak is geboden.
8. Indien een Participatie in een gemeenschap valt, zullen de deelgenoten van die gemeenschap gezamenlijk als een Participant worden beschouwd en zijn deze verplicht een vertegenwoordiger aan te wijzen die bevoegd is namens hen op te treden in alle aangelegenheden die verband houden met hun Participaties. De aangewezen vertegenwoordiger wordt als zodanig opgenomen in het in de voorgaande leden van dit artikel bedoelde register.

VERTEGENWOORDIGING EN BEHEERSTAAK

ARTIKEL 5

1. De Beheerder noch de Houdster is bevoegd om (een of meerdere van) de Participanten te vertegenwoordigen.
2. Onverminderd het bepaalde in artikel 4 lid 5 wordt het Fonds voor rekening en risico van de Participanten beheerd door de Beheerder.
3. Onder verwijzing naar het bepaalde in artikel 10 is de Beheerder bevoegd om de Houdster te vertegenwoordigen, zulks met het recht van substitutie, bij het aangaan van verplichtingen ten laste van en verbintenissen met betrekking tot het Fondsvermogen alsmede bij het verrichten van beschikkings- en rechtshandelingen ter zake, waaronder mede begrepen het (doen) verrichten van (girale) betalingen ten laste van het Fondsvermogen. De Beheerder treedt in die gevallen uitsluitend op 'namens de Houdster inzake het Fonds'. De Beheerder zal alleen tezamen met de Houdster beschikkingshandelingen verrichten die zien op de overdracht en verwerving van en het vestigen van een beperkt recht op de Objecten.

BEHEERDER EN BEHEER

ARTIKEL 6

1. De Beheerder treedt op als beheerder (in de zin van de Wft) van het Fonds en is belast met het beheer van het Fondsvermogen, zulks voor rekening en risico van de Participanten. De Beheerder is gerechtigd zelfstandig derden in te schakelen voor het door hem te voeren beheer, hetgeen de verantwoordelijkheid van de Beheerder voor het beheer onverlet laat.
2. Met inachtneming van het bepaalde in de Fondsvoorwaarden draagt de Beheerder zorg voor onder andere het volgende:
 - (i) het beheer over en een verantwoorde exploitatie van de Objecten;

- (ii) het in overeenstemming met het ter zake bepaalde in de artikelen 5 lid 3 en 7 lid 5 samen met de Houdster beschikken over de Objecten alsmede het zorg dragen voor een hypothecaire financiering van de Objecten en (zo nodig) het hypothecair herfinancieren van de Objecten;
 - (iii) het verrichten van administratieve en secretariaatswerkzaamheden;
 - (iv) het opstellen van de Begroting en ten laatste in de maand december voorafgaand aan het jaar waarop de Begroting betrekking heeft, het ter goedkeuring voorleggen van de Begroting aan de Participanten door middel van een kennisgeving. In de Begroting is onder meer opgenomen:
 - de te verwachten huuropbrengst alsmede de te verwachten Exploitatiekosten, waarbij zal worden nagestreefd dat de gelduitstroom aan Exploitatiekosten niet hoger zal zijn dan de geldinstroom aan huur;
 - indien van toepassing, de te verwachten opbrengst uit verkoop van de Objecten;
 - een liquiditeitsprognose;
 - indien zulks nodig wordt geacht door de Beheerder, een onderhouds- en reparatieplan met een raming van de aan de uitvoering daarvan verbonden kosten; en
 - een toe- of afname van de reserves.

Indien de Beheerder niet binnen de termijn van één (1) maand na het kennis geven van de Begroting aan de Participanten een mededeling, van ten minste een zodanig aantal Participanten als recht heeft op het uitbrengen van ten minste de helft van het aantal door alle Participanten uit te brengen stemmen in een vergadering van Participanten, heeft ontvangen de betreffende Begroting niet goed te keuren, wordt de Begroting geacht te zijn goedgekeurd;
 - (v) het aan de Participanten, de Houdster en de Bewaarder verstrekken van informatie over de gang van zaken bij het Fonds;
 - (vi) het jaarlijks opmaken van de jaarrekening van het Fonds, welke de winst of het verlies aanwijst, voorzien van een toelichting. De jaarrekening wordt gecontroleerd door een registeraccountant die daartoe door de Beheerder wordt aangewezen;
 - (vii) de opgemaakte jaarrekening tezamen met de accountantsverklaring, binnen de termijn die voor openbaarmaking daarvan bij of krachtens de Wft is voorgeschreven, presenteren aan de Houdster, Bewaarder en de Participanten;
 - (viii) het aanhouden van het register waarin de persoonsgegevens van alle Participanten zijn opgenomen met vermelding van het aantal gehouden Participaties met de datum van verkrijging, welk register de Beheerder aanlegt na toewijzing en uitgifte van de beschikbare Participaties;
 - (ix) het verstrekken van inlichtingen omtrent het Fonds aan derden. Hieronder worden begrepen inlichtingen die op grond van enige wettelijke verplichting dienen te worden verstrekt aan (toezichthoudende) instanties die al dan niet met het toezicht op beleggingsinstellingen zijn belast; en
 - (x) het optreden als vereffenaar van het Fondsvermogen.
3. De Beheerder zal steeds, met inachtneming van het bepaalde in de Fondsvoorwaarden, het beheer over de Objecten zelfstandig voeren. In verband met de taak van de Beheerder om het beheer zelfstandig te voeren en de Houdster te vertegenwoordigen als bepaald in artikel 10, is de Beheerder onder meer verantwoordelijk voor en bevoegd tot:
- (i) teneinde leegstand te voorkomen of te beëindigen, het namens de Houdster sluiten van nieuwe huurovereenkomsten met betrekking tot de Objecten dan wel, indien zulks gewenst mocht zijn, het wijzigen of beëindigen van bestaande huurovereenkomsten;
 - (ii) het verstrekken van opdrachten en aangaan van verplichtingen en het voldoen

- van deze verplichtingen (onder meer) door het (doen) verrichten van (girale) betalingen ten laste van het Fondsvermogen; en
- (iii) het namens de Houdster sluiten van overeenkomsten van koop en verkoop met betrekking tot (delen van de) individuele Objecten en het nakomen van verplichtingen ter zake - waaronder het verrichten van rechtshandelingen en het (doen) verrichten van (girale) betalingen ten laste van het Fondsvermogen - waarbij, in verband met het bepaalde in artikel 7 lid 5, de Beheerder het voorbehoud dient te maken van schriftelijke toestemming hiervoor van de Houdster.
4. De Beheerder mag transacties of verplichtingen ter zake het Fondsvermogen aangaan waarbij de Beheerder, de Houdster of hun bestuurs-, leidinggevende en toezichthoudende organen en bedrijfsleiding direct of indirect een belang heeft dat tegenstrijdig is of kan zijn aan het belang van het Fonds(vermogen). Een dergelijke transactie of verplichting mag echter niet tot resultaat hebben dat (i) die wordt aangegaan onder voorwaarden die voor het Fonds(vermogen) minder voordelig zijn dan de voorwaarden die redelijkerwijs (zouden) zijn te verwachten zonder het zich voordoen van bedoeld tegenstrijdig belang en (ii) extra kosten ten laste van het Fondsvermogen komen. Voor al dergelijke transacties of verplichtingen is de voorafgaande toestemming van de vergadering van Participanten vereist. Indien het een transactie met betrekking tot de Objecten betreft, zal een waardebepaling door een onafhankelijke taxateur worden verricht die ten grondslag zal liggen aan de voorwaarden van die transactie.
 5. Bij het verrichten van zijn werkzaamheden zal de Beheerder steeds handelen in overeenstemming met en met inachtneming van:
 - a. het belang van de Participanten;
 - b. de Fondsvoorwaarden;
 - c. wettelijke voorschriften en/of overheidsbeperkingen; en
 - d. de zorgvuldigheid die het maatschappelijk verkeer betaamt alsmede met inachtneming van de wettelijke eisen van deskundigheid en betrouwbaarheid.
 6. De Beheerder zal aan de Bewaarder en de Houdster alle informatie verschaffen en anderszins alle medewerking verlenen om hen in staat te stellen hun taak behoorlijk te kunnen vervullen.
 7. De Beheerder is jegens de Participanten slechts aansprakelijk voor door de Participanten geleden schade in geval van opzet of grove schuld van de Beheerder.
 8. Het is de Beheerder toegestaan op te treden als beheerder voor andere beleggingsinstellingen dan het Fonds.
 9. Indien de Beheerder te kennen geeft zijn functie neer te willen leggen, niet meer in staat is zijn functie te vervullen, zijn functie als beheerder van het Fonds opzegt of door de vergadering van Participanten wordt opgezegd, zal binnen een termijn van vier (4) weken een vergadering van Participanten worden bijeengeroepen en gehouden om in de benoeming van een nieuwe beheerder van het Fonds te voorzien.
 10. Onverminderd het bepaalde in artikel 20 lid 4 is de Beheerder verplicht bij het beëindigen van zijn functie de boeken, correspondentie en andere bescheiden die hij in verband met zijn taken onder zich mocht hebben op eerste verzoek aan zijn opvolger of, zo die er niet is, de Houdster af te geven.

HOUDSTER EN EIGENDOM OBJECTEN

ARTIKEL 7

1. De Houdster treedt op als een entiteit met als enig statutair doel het houden van de juridische eigendom van de activa van het Fonds (in de zin van artikel 4:37j lid 1 Wft).
2. Het Fondsvermogen wordt goederenrechtelijk verkregen en ten titel van beheer gehouden door de Houdster; de Houdster houdt (op eigen naam) de juridische eigendom van alle zaken en is de juridische rechthebbende tot de vermogensrechten die tot de Fondsactiva behoren en de verplichtingen die tot de Fondspassiva behoren worden op naam

van de Houdster inzake het Fonds aangegaan, dit alles - onverminderd het bepaalde in artikel 4 lid 5 - voor rekening en risico van de Participanten.

3. Met inachtneming van het bepaalde in de Fondsvoorwaarden draagt de Houdster zorg voor onder andere het volgende:
 - (i) het op eigen naam openen en aanhouden van één of meerdere geldrekeningen ten behoeve van het Fonds(vermogen) waarop alle ten gunste van het Fondsvermogen (te) ontvangen bedragen worden gestort en aangehouden en het op aanwijzing van de Beheerder aanwenden van die bedragen ter verwezenlijking van het doel van het Fonds;
 - (ii) het verkrijgen en houden van de eigendom, in juridische zin, van de Objecten, zulks voor rekening en risico van de Participanten;
 - (iii) het innen van de liquide middelen waaronder begrepen de ontvangsten in verband met de verhuur en verkoop van (de belangen in) de Objecten, en het uitkeren van liquide middelen aan de Participanten ingevolge de Fondsvoorwaarden; en
 - (iv) het op aangeven van de Beheerder (meewerken aan het) vervreemden (van delen) van het Fondsvermogen, waaronder (delen van) de Objecten.
4. Bij het houden van de activa treedt de Houdster op in het belang van de Participanten.
5. De Houdster zal alleen tezamen met de Beheerder beschikkingshandelingen verrichten die zien op de overdracht en verwerving van en het vestigen van een beperkt recht op de Objecten. Het beschikken als hiervoor bedoeld geschiedt dientengevolge uitsluitend (a) door de Beheerder onder zijn bevoegdheid de Houdster te vertegenwoordigen als bepaald in artikel 5 lid 3 en artikel 10 en waarbij de Beheerder optreedt 'namens de Houdster inzake het Fonds' en (b) nadat de Houdster heeft medegedeeld - onverminderd het bepaalde in lid 3 van dit artikel onder (iv) - akkoord te zijn met de voorgenomen beschikkingshandeling.
6. De Houdster zal aan de Beheerder alle informatie verschaffen en anderszins alle medewerking verlenen om de Beheerder in staat te stellen zijn taak behoorlijk te kunnen vervullen.
7. De Houdster is jegens het Fonds en de Participanten volgens het Nederlands recht slechts aansprakelijk voor door hen geleden schade, voor zover die de schade het gevolg is van opzet of grove schuld van de Houdster.
8. Indien de Houdster te kennen geeft haar functie neer te willen leggen, niet meer in staat is haar functie te vervullen, haar functie als houdster van het Fondsvermogen opzegt of door de vergadering van Participanten of de Beheerder wordt opgezegd, zal binnen een termijn van vier (4) weken een vergadering van Participanten worden bijeengeroepen en gehouden om in de benoeming van een nieuwe houdster van de activa van het Fonds te voorzien.
9. De Houdster is verplicht bij het beëindigen van haar functie het Fondsvermogen onverwijd over te dragen aan de daartoe door de Beheerder aangewezen partij alsmede de boeken, correspondentie en andere bescheiden die hij in verband met zijn taken onder zich mocht hebben op eerste verzoek aan zijn opvolger of, zo die er niet is, de Beheerder af te geven.

BEWAARDER EN BEWARING

ARTIKEL 8

1. De Bewaarder treedt op als bewaarder van de activa van het Fonds (in de zin van artikel 4:37f lid 1 Wft).
2. De Bewaarder draagt zorg voor onder andere het volgende:
 - (i) verifiëren dat de door de Participanten betaalde uitgifteprijs voor de aan hen uitgegeven Participaties zijn ontvangen op een bankrekening als bedoeld in artikel 7 lid 3 onder (i);

- (ii) verifiëren dat alle gelden die behoren tot de Fondsactiva worden aangehouden op een bankrekening als bedoeld in artikel 7 lid 3 onder (i);
 - (iii) monitoren van de betalingen en ontvangsten van gelden die behoren tot de Fondsactiva en de aansluiting van die betalingen en ontvangsten op de boekhouding die voor het Fonds wordt gevoerd;
 - (iv) verifiëren dat de ontvangsten als hiervoor bedoeld tijdig plaatsvinden;
 - (v) verifiëren dat uitkeringen aan de Participanten in overeenstemming zijn met de Fondsvoorwaarden;
 - (vi) verifiëren dat de Fondsactiva op naam staan van de Houdster;
 - (vii) toezien dat de waardering van het Fondsvermogen plaatsvindt volgens de juiste procedure; en
- meer in het algemeen:
- (viii) verifiëren dat de Beheerder handelt in overeenstemming met de Fondsvoorwaarden en de toepasselijke wettelijke bepalingen en, indien dat naar het oordeel van de Bewaarder niet het geval mocht zijn, het opstarten van een zogenoemde escalatieprocedure waarin eerst overleg met de Beheerder plaatsvindt waarna, als dat overleg naar het oordeel van de Bewaarder niet leidt tot een bevredigende maatregel of oplossing, de Bewaarder de Autoriteit Financiële Markten en/of de Participanten kan informeren.
3. Het bepaalde in het voorgaande leden van dit artikel is een beknopte weergave van de overeenkomst inzake bewaring die de Beheerder mede ten behoeve van het Fonds en de Participanten met de Bewaarder is aangegaan. Aan de voorgaande leden van dit artikel kunnen dan ook geen rechten worden ontleend; uitsluitend het bepaalde in bedoelde overeenkomst inzake bewaring is bindend. De Bewaarder is geen partij bij de Fondsvoorwaarden.
 4. In de overeenkomst van bewaring is ten behoeve van het Fonds en de Participanten een beding opgenomen op grond waarvan het Fonds, in geval van aansprakelijkheid van de Bewaarder jegens het Fonds, de Bewaarder rechtstreeks kan aanspreken.

TAAKVERVULLING BEHEERDER EN HOUDSTER, VRIJWARING BEHEERDER

ARTIKEL 9

1. Ieder van de Beheerder en de Houdster staat in voor de deskundige vervulling van zijn taken in overeenstemming met de eisen die daaraan bij of krachtens de Wft en de Fondsvoorwaarden zijn gesteld.
2. Ieder van de Beheerder en de Houdster staat er voor in dat al degenen die voor de vervulling van zijn taken uit hoofde van de Fondsvoorwaarden opdrachten geeft of namens hem in dat verband handelingen verrichten, deze taken zullen uitvoeren in overeenstemming met toepasselijke eisen als bedoeld in lid 1 van dit artikel.
3. Voor aangelegenheden die het Fonds(vermogen) betreffen en die in de Fondsvoorwaarden niet aan de Beheerder of de Houdster zijn opgedragen, overleggen de Beheerder en de Houdster.
4. Behoudens aansprakelijkheid die te wijten is aan de opzet of grove schuld van de Beheerder vrijwaart de Houdster de Beheerder tegen alle aanspraken van derden in verband met de Fondsvoorwaarden. De vrijwaring heeft mede betrekking op alle schade en kosten die de Beheerder in verband met zulk een aanspraak lijdt of maakt.
5. Het voorgaande lid van dit artikel geldt slechts indien:
 - a. de Beheerder, wanneer hij door een derde in of buiten rechte is aangesproken, dat onverwijld meedeelt aan de Houdster;
 - b. de Beheerder zonder voorafgaande schriftelijke toestemming van de Houdster zijn aansprakelijkheid jegens de derde niet erkent, niet afziet van verweer en ter zake van de aanspraak geen schikking aangaat; en

- c. de Beheerder het verweer tegen de aanspraak van de derde geheel overlaat aan de Houdster en alle medewerking verleent, het geven van volmachten daaronder begrepen, om dat verweer, voor zover nodig in naam van de Beheerder, te voeren.

VOLMACHT VAN DE HOUDSTER AAN DE BEHEERDER

ARTIKEL 10

1. De Houdster verleent aan de Beheerder een volmacht, met het recht van substitutie, om namens de Houdster alle rechtshandelingen met betrekking tot het Fondsvermogen te verrichten, met inbegrip van het (doen) verrichten van (girale) betalingen ten laste van het Fondsvermogen alsmede het verrichten van - met inachtneming van de beperkingen als bedoeld in artikelen 5 lid 3 en 7 lid 5 - beschikkingshandelingen, die naar het oordeel van de Beheerder nodig of wenselijk zijn met het oog op het bepaalde in de Fondsvoorwaarden.
2. Bij het verrichten van rechtshandelingen met gebruikmaking van de in lid 1 bedoelde volmacht kan de Beheerder optreden als wederpartij van de Houdster of als gevolmachtigde van een of meer andere betrokkenen bij de in lid 1 van dit artikel bedoelde beschikkings- of rechtshandelingen.
3. Bij de uitoefening van de in lid 1 bedoelde volmacht treedt de Beheerder uitsluitend op 'namens de Houdster inzake het Fonds'.
4. Van de in lid 1 bedoelde rechtshandelingen zijn uitgezonderd de rechtshandelingen waarvoor de wet een volmacht in een andere vorm dan een onderhandse akte eist.
5. De in lid 1 van dit artikel bedoelde volmacht eindigt:
 - a. zodra de Beheerder is ontheven uit zijn functie van beheerder van het Fonds; of
 - b. door schriftelijke herroeping door de Houdster in het geval dat de Beheerder ernstig toerekenbaar tekortschiet of dreigt tekort te schieten in de nakoming van zijn verplichtingen.

BOEKJAAR, JAARVERSLAG EN JAARREKENING

ARTIKEL 11

1. Het boekjaar is gelijk aan het kalenderjaar. Het eerste boekjaar van het Fonds eindigt op eenendertig december tweeduizend vijftien.
2. Jaarlijks wordt een jaarrekening opgemaakt, welke de winst of het verlies aanwijst, voorzien van een toelichting. De jaarrekening wordt gecontroleerd door een registeraccountant die daartoe door de Beheerder wordt aangewezen.
3. De jaarrekening wordt door de vergadering van Participanten vastgesteld binnen de termijn die voor openbaarmaking daarvan bij of krachtens de Wft is voorgeschreven.
4. De Beheerder draagt zorg voor het opstellen van het jaarverslag.
5. Vaststelling van de jaarrekening door de vergadering van Participanten leidt tot decharge voor het gevoerde beheer door de Beheerder over dat betreffende boekjaar, tenzij de vergadering van Participanten hiertoe een voorbehoud maakt.
6. Na afloop van de eerste helft van elk boekjaar, binnen de termijn die voor openbaarmaking van de halfjaarcijfers bij of krachtens de Wft is voorgeschreven, worden de halfjaarcijfers opgemaakt en gepubliceerd op de website van de Beheerder.
7. Op het opmaken van de jaarrekening, het jaarverslag en de halfjaarcijfers is het bepaalde in titel 9 van Boek 2 Burgerlijk Wetboek van overeenkomstige toepassing.
8. De Beheerder zorgt dat de opgemaakte jaarrekening, het jaarverslag en de accountantsverklaring vanaf de dag van de oproeping voor de jaarlijkse vergadering van Participanten zijn gepubliceerd op de website van de Beheerder.
9. Indien de jaarstukken gewijzigd worden vastgesteld, wordt de gewijzigde jaarrekening, jaarverslag en accountantsverklaring gepubliceerd op de website van de Beheerder.
10. De stukken als bedoeld in de leden 6 en 8 of 9 van dit artikel blijven ten minste drie (3) jaar ter beschikking op de website van de Beheerder.

11. De Fondsactiva en Fondspassiva worden in euro's gewaardeerd op grond van in Nederland algemeen aanvaarde waarderingsgrondslagen voor de financiële verslaglegging. De Objecten worden daarbij gewaardeerd tegen de historische kostprijs. De opbrengsten en kosten worden toegerekend aan de periode waarop zij betrekking hebben.

VERDELING WINST EN VERLIES

ARTIKEL 12

1. Het positieve Exploitatieresultaat dat in een boekjaar wordt behaald, verminderd met de aflossingen op de (hypothecaire) financiering in dat boekjaar en voor zover de liquiditeitspositie van het Fonds dit - naar het uitsluitende oordeel van de Beheerder - toelaat, wordt aan de Participanten uitgekeerd tenzij de vergadering van Participanten overeenkomstig lid 7 van dit artikel besluit het Exploitatieresultaat geheel of gedeeltelijk te reserveren.
2. Uitkeringen als bedoeld in het voorgaande lid en eventuele uitkeringen ten laste van de reserves, worden uitgekeerd aan de Participanten naar rato van het aantal Participaties dat ieder van hen houdt op de dag waarop de uitkering plaatsvindt.
3. De Beheerder kan besluiten een tussentijdse uitkering uit het Exploitatieresultaat verminderd met de aflossingen op de (hypothecaire) financiering aan de Participanten te doen, waarbij het streven erop is gericht elk kalenderkwartaal een uitkering te doen.
4. De opbrengst uit de verkoop van de Objecten zal, na aftrek van de Verkoopkosten en aflossing van de (hypothecaire) financiering, als volgt ten laste komen van het Fondsvermogen en ten goede komen aan:
 - a. de Beheerder, de Performance fee;
 - b. de Participanten, voor elke Participatie tot een bedrag gelijk aan de uitgifteprijs ervan die van toepassing was op de Aanvangsdatum; en
 - c. de Participanten voor het daarna resterende saldo.In het geval dat niet alle Objecten tegelijkertijd en voor het geheel worden verkocht, wordt:
 - (i) de Gerealiseerde Winst als bedoeld onder a hiervoor (van het desbetreffende deel) van het desbetreffende verkochte Object bepaald aan de hand van:
 - aa. de Fondsinvestering die is toe te rekenen aan bedoeld (deel van het) Object (d.i. de Fondsinvestering gedeeld door de Verkrijgingsprijs van alle Objecten, vermenigvuldigd met de Verkrijgingsprijs van bedoeld (deel van het) Object); en
 - bb. de geactiveerde investeringen die zijn verricht met betrekking tot bedoeld (deel van het) Object; en
 - (ii) het hiervoor onder b bedoelde bedrag voor elke Participatie vermenigvuldigd met de breuk waarvan de teller wordt gevormd door de Verkrijgingsprijs van het desbetreffende (deel van het) Object en de noemer wordt gevormd door het totaal van de Verkrijgingsprijs van alle Objecten.
5. In het geval een verlies niet ten laste kan worden gebracht van een reserve of niet krachtens een unaniem besluit van de vergadering van Participanten waarin alle Participanten aanwezig of vertegenwoordigd zijn (derhalve onverminderd het bepaalde in artikel 4 lid 5) anderszins wordt verwerkt, komen de verliezen ten laste van de Participanten in de verhouding waarin zij ingevolge lid 2 van dit artikel tot het Exploitatieresultaat verminderd met de aflossingen op de (hypothecaire) financiering gerechtigd zijn.
6. Als het aandeel van een Participant in het verlies in een boekjaar niet met inachtneming van het vorige lid ten laste van die Participant kan worden gebracht, zal dit op het aan hem in enig boekjaar nadien toekomende aandeel in het Exploitatieresultaat verminderd met de aflossingen op de (hypothecaire) financiering als bedoeld in lid 2 van dit artikel of aandeel in de verkoopopbrengst van de Objecten als bedoeld in lid 4 van dit artikel, in mindering worden gebracht.

7. De vergadering van Participanten kan besluiten dat (een gedeelte van) het Exploitatie-resultaat verminderd met de aflossingen op de (hypothecaire) financiering als bedoeld in lid 2 van dit artikel of het verkoopresultaat van de Objecten als bedoeld in lid 4 van dit artikel niet zal worden uitgekeerd door de Houdster indien de liquiditeit en/of de solvabiliteit van het Fonds dat verlangt dan wel een hoger bedrag zal worden uitgekeerd indien de liquiditeit en de solvabiliteit van het Fonds dat toestaat.
8. De betaalbaarstelling van uitkeringen aan de Participanten, de samenstelling daarvan alsmede de wijze van betaalbaarstelling zal worden bekendgemaakt aan de Participanten alsmede worden gepubliceerd op de website van de Beheerder. Betaalbaar gestelde uitkeringen verjaren door verloop van vijf (5) jaar.

VERGOEDINGEN EN KOSTEN BEHEERDER, HOUDSTER, BEWAARDER EN INITIATIEF-NEMER

ARTIKEL 13

1. Als vergoeding voor het krachtens de Fondsvoorwaarden te voeren beheer, ontvangt de Beheerder ten laste van het Fondsvermogen een beheervergoeding. Als jaarlijkse beheervergoeding ontvangt de Beheerder vijf procent (5%) exclusief omzetbelasting (BTW) van de jaarlijks totaal gefactureerde netto huursom in verband met de verhuur van de Objecten (d.i. de in enig jaar aan huurders van de Objecten gefactureerde huursom, exclusief omzetbelasting (BTW), exclusief servicekosten, exclusief promotiebijdragen en gecorrigeerd voor incentives). De beheervergoeding zal telkens aan de Beheerder bij wijze van voorschot en pro rata over de desbetreffende periode worden betaald op de eerste dag van elk kalenderkwartaal. Definitieve afrekening van de aan de Beheerder over een bepaald boekjaar toekomende beheervergoeding zal plaatsvinden binnen 30 (dertig) dagen na het opmaken van de in artikel 6 lid 2 onder (vi) en (vii) bedoelde jaarstukken. De beheervergoeding zal worden verhoogd met omzetbelasting (BTW) dan wel met Compensatie voor niet aftrekbare BTW.
2. Als vergoeding voor zijn inspanningen bij nieuwe verhuur of huurverlenging van een of meer (delen van de) Objecten ontvangt de Beheerder ten laste van het Fondsvermogen een vergoeding conform de dan geldende NVM-tarieven. De Beheerder zal uit deze vergoeding de kosten van een eventueel in te schakelen makelaar voldoen. Eventuele kosten die het bedrag dat de Beheerder als vergoeding ontvangt te boven gaan, komen ten laste van het Fondsvermogen.
3. De Beheerder zal voorts voor de navolgende inspanningen c.q. werkzaamheden ten behoeve van het Fonds(vermogen), die niet tot haar standaard beheeractiviteiten behoren, de navolgende vergoedingen ten laste van het Fondsvermogen ontvangen (onvoorziene lasten als bedoeld in sectie 5.3 van het Prospectus):
 - (i) een vergoeding voor diens inspanningen van zes procent (6%) (met een minimum van € 500 (vijfhonderd euro)), over alle externe kosten die ten laste van het Fondsvermogen moeten worden gemaakt in verband met de uitvoering van grootschalig onderhoud, mutatie onderhoud, achterstallig onderhoud, renovaties, verbouwingen en isolatieprojecten met betrekking tot de Objecten, doch uitsluitend indien deze kosten het bedrag van € 5.000 (vijfduizend euro) te vermeerderen met omzetbelasting (BTW), overschrijden;
 - (ii) bij het (doen) afhandelen van schadegevallen met betrekking tot de Objecten, een vergoeding voor diens inspanningen van zeven procent (7%) over het totale schadebedrag (met een minimumbedrag van € 200 (tweehonderd euro) per schadegeval), doch uitsluitend indien deze kosten per schadegeval het bedrag van € 500 (vijfhonderd euro) te vermeerderen met omzetbelasting (BTW), overschrijden;
 - (iii) een vergoeding voor diens inspanningen van zes procent (6%), over alle externe kosten die ten laste van het Fondsvermogen moeten worden gemaakt in verband met werkzaamheden die niet tot de standaard beheeractiviteiten behoren, zoals

het (doen) uitvoeren van marktonderzoek of passantentellingen, doch uitsluitend indien deze kosten het bedrag van € 500 (vijfhonderd euro) te vermeerderen met omzetbelasting (BTW), overschrijden;

- (iv) een vergoeding voor diens inspanningen van zes procent (6%), over alle externe kosten die ten laste van het Fondsvermogen moeten worden gemaakt in verband met juridische procedures tegen derden, doch uitsluitend indien deze kosten het bedrag van € 500 (vijfhonderd euro) te vermeerderen met omzetbelasting (BTW), overschrijden;
- (v) in geval van een voortijdige beëindiging van een huurovereenkomst waarbij van de vertrekkende huurder wordt bedongen dat deze een afkoopsom dient te betalen, zal de Beheerder - bij wijze van compensatie voor de (gedeeltelijk) gederfde beheervergoeding als bedoeld in lid 1 van dit artikel - gerechtigd zijn tot een vergoeding van tien procent (10%) van die afkoopsom;
- (vi) in geval van indeplaatsstelling van een huurder, (weder)verhuur en huurverlengingstrajecten een vergoeding voor diens inspanningen van € 1.000 per overeenkomst van indeplaatsstelling, (weder)verhuur of verlenging;
- (vii) in geval van een herfinanciering of verlenging van de financiering van de Objecten, een vergoeding voor diens inspanningen van vijfentwintig/honderdste procent (0,25%).

Bovengenoemde vergoedingen worden verhoogd met omzetbelasting (BTW) dan wel met Compensatie voor niet aftrekbare BTW.

- 4. De Exploitatiekosten, anders dan de beheervergoeding als bedoeld in lid 1 van dit artikel, die worden gemaakt in verband met het beheer en de exploitatie van het Fonds en de Objecten komen rechtstreeks ten laste van het Fondsvermogen of, indien en voor zover de Beheerder of de Houdster die kosten heeft voorgeschooten, worden zij op eerste verzoek van de Beheerder dan wel de Houdster ten laste van het Fondsvermogen aan hem vergoed. Ter zake de kosten van het toezicht dat de Autoriteit Financiële Markten houdt op het Fonds en de Beheerder, komt jaarlijks een vast bedrag van € 3.000 (drieduizend euro) te vermeerderen met omzetbelasting (BTW), ten laste van het Fondsvermogen.
- 5. De Verkoopkosten (d.i. de kosten verbonden aan de verkoop en vervreemding van een of meer (delen) van de Objecten zoals nader omschreven in sectie 5.3 van het Prospectus, te weten de begeleidingsfee waartoe de Beheerder is gerechtigd van één en vijfentwintig/honderdste procent (1,25%) over de verkoopprijs (exclusief omzetbelasting (BTW)) van het desbetreffende (deel van het) Object (waaruit de kosten van een eventueel in te schakelen makelaar tot ten hoogste het bedrag van de begeleidingsfee door de Beheerder zullen worden voldaan), vermeerderd met mogelijke additionele advieskosten (te vermeerderen met omzetbelasting (BTW)) in verband met bedoelde verkoop en vervreemding en/of boetes in verband met vervroegde aflossing van de hypothecaire financiering(en)) komen ten laste van het Fondsvermogen. De begeleidingsfee wordt verhoogd met omzetbelasting (BTW) dan wel met Compensatie voor niet aftrekbare BTW.
- 6. De vergoeding voor de werkzaamheden van de Houdster bedraagt € 3.000 per jaar. Deze vergoeding wordt vermeerderd met omzetbelasting (BTW) en komt ten laste van het Fondsvermogen.
- 7. De Beheerder is met de Bewaarder een vergoeding voor de werkzaamheden van de laatstgenoemde overeengekomen van € 5.000 per jaar. Deze vergoeding wordt vermeerderd met omzetbelasting (BTW) en komt ten laste van het Fondsvermogen.
- 8. Als vergoeding voor door de Initiatiefnemer te maken of gemaakte kosten en voor zijn werkzaamheden en risico's in verband met het (laten) doen van marktonderzoek, selectie en onderhandelingen over de verwerving van de Objecten, begeleiding van due diligence processen, aanvragen en beoordelen van financieringen en verzekeringen, het begeleiden van de structurering en aangaan van het Fonds en de oprichting van de

- Houdster, ontvangt de Initiatiefnemer op de Aanvangsdatum ten laste van het Fondsvermogen een eenmalige selectie- en structureringsvergoeding gelijk aan twee zesenne-
gig/honderdste procent (2,96%) (exclusief omzetbelasting (BTW)) van de aankoop-
prijs van de Objecten (d.i. de Verkrijgingsprijs van de Objecten (zonder eventuele BTW)
verminderd met de Aankoopkosten). De selectie- en structureringsvergoeding wordt ver-
hoogd met omzetbelasting (BTW) dan wel met Compensatie voor niet aftrekbare BTW.
9. De kosten anders dan bedoeld in het voorgaande lid ter zake van de koop, verwerving
en financiering van de Objecten (zoals bedoeld in sectie 5.1 van het Prospectus, de
Aankoopkosten, de (overige) Initiatiekosten) en de Financieringskosten komen op de
Aanvangsdatum ten laste van het Fondsvermogen.
 10. De bij de structurering betrokken begeleidende partij ontvangt op de Aanvangsdatum ten
laste van het Fondsvermogen een eenmalige begeleidings- en onderzoeksvergoeding
van drie procent (3%) (exclusief omzetbelasting (BTW)) over het Beleggerskapitaal als
vergoeding voor het onderzoeken, beoordelen en becommentariëren van de beleggings-
propositie, alsmede voor het begeleiden bij de structurering van het Fonds.
 11. Alle kosten en vergoedingen die ten laste van het Fondsvermogen komen worden vol-
daan zonder dat daarbij enig beroep op korting en/of verrekening kan worden gedaan.

INKOOP, UITGIFTE (NA AANVANGSDATUM) EN VERWERVING PARTICIPATIES; AAN- VAARDING FONDSVOORWAARDEN

ARTIKEL 14

1. Participaties kunnen worden gehouden door zowel natuurlijke personen, rechtsperso-
nen, fiscaal niet-transparante personenvennootschappen en fiscaal niet-transparante
fondsen voor gemene rekening. Samenwerkingsverbanden die voor fiscale doeleinden
als transparant worden beschouwd, kunnen geen Participaties verwerven of houden of
als Participant deelnemen, zulks ter beoordeling van de Beheerder.
2. Vervreemding en overdracht van Participaties kan niet plaatsvinden anders dan door de
inkoop van een of meerdere Participaties ten laste van het Fondsvermogen tegen gelijk-
tijdige of volgtijdelijke uitgifte van een gelijk aantal Participaties; het voorgaande is een
beding als bedoeld in artikel 3:83 lid 2 Burgerlijk Wetboek. Een inkoop en gelijktijdige of
volgtijdelijke uitgifte is uitsluitend mogelijk indien de verzoeker een of meerdere partijen
aanwijst waaraan de aldus in te kopen Participaties gelijktijdig of volgtijdelijk (kunnen)
worden uitgegeven of indien de verzoeker een of meerdere partijen aanwijst waarvan de
aldus uit te geven Participaties kunnen worden ingekocht. Een verzoek tot bedoelde in-
koop en uitgifte wordt medegedeeld aan de Beheerder onder opgave van de identiteit
van degene van wie de verzochte inkoop en aan wie de verzochte uitgifte is beoogd
plaats te vinden, het aantal van de in te kopen en uit te geven Participaties en de inkoop-
en uitgifteprijs ervan als bedoeld in lid 6 van dit artikel. Uitsluitend de Beheerder is be-
voegd te beslissen omtrent zulk een verzoek. De Beheerder zal het verzoek afwijzen
indien daartoe wettelijke gronden zijn of redelijke gronden zijn met het oog op de belan-
gen van de (overige) Participanten, het Fonds, de Houdster of de Beheerder. Het ver-
zoek wordt in ieder geval afgewezen indien het naar het uitsluitende oordeel van de
Beheerder (a) de fiscale status van het Fonds zou (kunnen) aantasten, (b) de ordelijke
vereffening van het Fonds (na ontbinding van het Fonds) zou (kunnen) verstoren of ver-
hinderen, (c) de belangen van de (overige) Participanten nadelig (kan) beïnvloeden of
(d) (anderszins) in strijd met de Fondsvoorwaarden zou (kunnen) komen.
3. Slechts gehele Participaties kunnen worden ingekocht en uitgegeven. Behoudens de
inkoop van alle door een Participant gehouden Participaties, dient de Participant deel te
blijven nemen in het Fonds met minimaal drie (3) Participaties. De (aspirant) Participant
waaraan Participaties worden uitgegeven als in dit artikel bedoeld dient na die uitgifte
minimaal drie (3) Participaties te houden.

4. Na ontvangst door de Beheerder van de mededeling betreffende het verzoek tot inkoop en uitgifte als bedoeld in lid 2 van dit artikel, beslist de Beheerder binnen vier (4) weken omtrent het verzoek en deelt het besluit mede aan de Participant van wie de Participaties zijn beoogd in te kopen met opgave, indien van toepassing, van de datum waarop de inkoop en uitgifte plaatsvinden. In geval toestemming is verleend of (gedeeltelijk) geweigerd, geldt die toestemming respectievelijk (gedeeltelijke) weigering als toestemming respectievelijk (gedeeltelijke) weigering voor zowel de inkoop als de uitgifte van de Participatie(s) die het verzoek betreffen.
5. De levering van een Participatie - zowel bij inkoop als uitgifte ervan - geschiedt bij onderhandse of authentieke (notariële) akte waarbij (tevens) de Houdster partij is. Behoudens in het geval dat de Beheerder bij bedoelde akte partij is, heeft de levering ten aanzien van de Beheerder eerst gevolg nadat die is medegedeeld aan de Beheerder.
6. De Participant van wie Participaties worden ingekocht en de partij aan wie gelijktijdig of volgtijdelijk Participaties worden uitgegeven bepalen in onderling overleg de prijs voor de inkoop en de uitgifte van de desbetreffende Participaties. Bedoelde prijs voor inkoop en voor de uitgifte zijn in alle gevallen gelijk aan elkaar. De betaling daarvan:
 - a. verloopt via het Fonds. De Participant die overeenkomstig het bepaalde in dit artikel ten titel van inkoop Participaties overdraagt aan het Fonds ontvangt op de dag van overdracht van de Houdster de inkoopprijs voor de desbetreffende Participaties. De partij waar de desbetreffende Participaties gelijktijdig of volgtijdelijk aan worden uitgegeven ontvangt tijdig van de Beheerder schriftelijke instructies omtrent zijn identificatie en betaling van de uitgifteprijs voor bedoelde Participaties; het desbetreffende bedrag dient ten minste 2 (twee) werkdagen voorafgaand aan de medegedeelde datum van uitgifte te zijn bijgeschreven op de aangegeven bankrekening van de Houdster. Uitgifte en inkoop van de hier bedoelde Participaties vindt niet plaats indien niet is voldaan aan de voorgaande volzin; of
 - b. indien bedoelde Participant die ten titel van inkoop Participaties overdraagt aan het Fonds en de partij(en) waaraan die Participaties gelijktijdig of volgtijdelijk worden uitgegeven in een familierelatie of vennootschappelijke relatie tot elkaar staan, geschiedt betaling van de uitgifteprijs en ontvangst van de inkoopprijs in onderling overleg tussen hen, nadat de vordering die de Houdster - in verband met de uitgifte van de Participaties (d.i. de uitgifteprijs) - verkrijgt op bedoelde partij(en) door de Houdster aan bedoelde Participant - ter voldoening van de inkoopprijs voor de in te kopen Participaties - is overgedragen; de verbintenis tot betaling van de uitgifteprijs is een verbintenis jegens (en uitsluitend jegens) de Houdster. Uitgifte en inkoop van de hier bedoelde Participaties vindt niet plaats indien de in de voorgaande volzin bedoelde vordering niet deugdelijk is overgedragen. Het bepaalde onder a van dit lid omtrent de identificatie is van overeenkomstige toepassing.

Zowel de Participant als bedoelde partij(en) zijn hoofdelijk aansprakelijk voor eventuele belastingen die in verband met de in dit artikel bedoelde inkoop en uitgifte van Participaties ten laste van het Fondsvermogen mochten komen.
7. Door verkrijging van een Participatie, ongeacht de titel daarvan, onderwerpt de verkrijger van die Participatie zich onvoorwaardelijk en onherroepelijk aan het bepaalde in de Fondsvoorwaarden.
8. Participanten hebben geen recht van voorkeur met betrekking tot in te kopen (ingekochte) en/of uit te geven (uitgegeven) Participaties.
9. De Participant kan (de rechten uit hoofde van) zijn Participatie niet verpanden of anderszins bezwaren.
10. De Beheerder brengt een administratievergoeding van € 250,00 (tweehonderdvijftig euro) exclusief omzetbelasting (BTW) in rekening voor zijn werkzaamheden bij de inkoop

en gelijktijdige of volgtijdelijke uitgifte van Participaties als bedoeld in dit artikel, aan de Participant aan wie Participaties worden uitgegeven.

VERGADERING VAN PARTICIPANTEN

ARTIKEL 15

1. Binnen de termijn als bedoeld in artikel 11 lid 3 wordt de jaarlijkse vergadering van Participanten gehouden tot de behandeling van de jaarrekening, het jaarverslag en het verlenen van decharge aan de Beheerder ter zake van het gevoerde beheer.
2. Elke vergadering van Participanten wordt in Nederland gehouden. In een elders gehouden vergadering kunnen slechts geldige besluiten worden genomen, indien alle Participanten aanwezig of vertegenwoordigd zijn.
3. Iedere Participant is bevoegd de vergadering van Participanten bij te wonen en daarin het woord te voeren, evenals de Beheerder, de Houdster en de Bewaarder alsmede degene die door de voorzitter van de vergadering worden toegelaten.
4. De vergadering van Participanten wordt voorgezeten door de Beheerder. Bij afwezigheid van de Beheerder zit de Houdster de vergadering voor. Bij afwezigheid van de Beheerder en de Houdster wijst de vergadering de voorzitter aan. Tot dat moment wordt de vergadering voorgezeten door de oudste aanwezige Participant (waarbij, voor Participanten die geen natuurlijke persoon zijn, de leeftijd van de oudste directeur, bestuurder of vennoot daarvan in acht wordt genomen). De voorzitter wijst een secretaris aan.
5. In de jaarlijkse vergadering van Participanten:
 - a. brengt de Beheerder schriftelijk of mondeling verslag uit omtrent het gevoerde beleid alsmede omtrent overige zaken van het Fonds;
 - b. wordt de balans en de winst- en verliesrekening ter vaststelling voorgelegd;
 - c. worden overige agendapunten behandeld.
6. Van het verhandelde in elke vergadering van Participanten worden notulen bijgehouden door de secretaris, tenzij een notarieel proces verbaal wordt opgemaakt van het ter vergadering verhandelde op verzoek van de Beheerder, de Houdster of de Bewaarder of op verzoek van een of meer van de Participanten. De notulen worden vastgesteld door de voorzitter en de secretaris en ten blijke daarvan door hen getekend, dan wel vastgesteld door een volgende vergadering van Participanten.
7. Overige (anders dan de jaarlijkse) vergaderingen van Participanten worden gehouden zo dikwijls de Beheerder dat wenselijk acht, alsook in het geval de Houdster, de Bewaarder of een of meer Participanten, ten minste vertegenwoordigende twintig procent (20%) van het totaal aantal uitstaande Participaties, daar schriftelijk en onder vermelding van de te behandelen onderwerpen aan de Beheerder om verzoeken. Indien de Beheerder alsdan de verzochte vergadering niet bijeenroept, zodanig, dat zij binnen dertig (30) dagen na het verzoek wordt gehouden, is de Houdster, de Bewaarder of zijn de verzोकende Participanten zelf tot bijeenroeping bevoegd met inachtneming van een en ander zoals bepaald in de Fondsvoorwaarden.

OPROEPING, AGENDA

ARTIKEL 16

1. De vergadering van Participanten wordt bijeengeroepen door de Beheerder, door middel van oproeping van de Participanten, de Houdster en de Bewaarder. De oproeping wordt tevens gepubliceerd op de website van de Beheerder.
2. De oproeping geschiedt niet later dan op de vijftiende (15^e) dag vóór die van de vergadering. Bij de oproeping worden de te behandelen onderwerpen vermeld alsmede het tijdstip waarop en de plaats waar de vergadering van Participanten wordt gehouden. Onderwerpen die niet bij de oproeping zijn vermeld, kunnen nader worden aangekondigd met inachtneming van de in dit artikel gestelde vereisten.

3. Omtrent onderwerpen waarvan de behandeling niet conform het bepaalde in de leden 1 en 2 van dit artikel is aangekondigd, kunnen slechts geldige besluiten worden genomen met algemene stemmen in een vergadering waarin alle Participanten aanwezig of vertegenwoordigd zijn.
4. In het geval als bedoeld in de laatste volzin van artikel 15 lid 7 waarin de verzoeker(s) zelf overgaat (overgaan) tot bijeenroeping van de vergadering van Participanten, is die (zijn zij) gehouden (ook) de Beheerder, de Houdster en de Bewaarder op te roepen.

BESLUITVORMING

ARTIKEL 17

1. Elke Participant heeft in de vergadering van Participanten een zodanig aantal stemmen als het totaal aantal door hem gehouden Participaties. Geen van de Beheerder, de Houdster of de Bewaarder heeft stemrecht; zij hebben slechts het recht het woord te voeren in de vergadering van Participanten.
2. Participanten kunnen zich ter vergadering door een andere Participant doen vertegenwoordigen, mits bij schriftelijke volmacht.
3. Tenzij expliciet anders is bepaald in de Fondsvoorwaarden worden alle besluiten van de vergadering van Participanten genomen met volstrekte meerderheid van de geldig uitgebrachte stemmen. De voorzitter van de vergadering van Participanten bepaalt de wijze van stemming.
4. Staken de stemmen dan is het voorstel verworpen.
5. Blanco stemmen en ongeldige stemmen gelden als niet uitgebracht.
6. Uitgezonderd de besluiten als bedoeld in artikel 18 lid 2 onder d en e kunnen besluiten van de vergadering van Participanten ook buiten vergadering worden genomen, mits deze schriftelijk - hieronder begrepen per telefax, e-mailbericht of elk ander gangbaar communicatiemiddel overgebracht en op schrift ontvangen bericht - plaatsvindt. Tenzij een besluit als bedoeld in dit lid (mede) wordt voorgesteld door de Beheerder, wordt de Beheerder van het voorgenomen besluit op de hoogte gebracht en in de gelegenheid gesteld daaromtrent advies uit te brengen. Degenen die buiten vergadering een besluit hebben genomen, doen van het aldus genomen besluit onverwijld en schriftelijk mededeling aan de Beheerder. Van het besluit dat buiten vergadering is genomen maakt de Beheerder in het notulenregister van de vergadering van Participanten melding; die vermelding wordt in de eerstvolgende vergadering van Participanten door de voorzitter van die vergadering voorgelezen. Bovendien worden de bescheiden waaruit van het nemen van het besluit blijkt, bij het notulenregister van de vergadering van Participanten bewaard en wordt, zodra het besluit is uitgevoerd, daarvan mededeling gedaan aan degenen die het besluit hebben genomen.
7. Besluiten van de vergadering van Participanten - ook die zijn bedoeld in het voorgaande lid - zijn bindend voor alle Participanten, de Beheerder en de Houdster.

BESLUITEN TOT WIJZIGING VAN DE FONDSVOORWAARDEN, VERKOOP OBJECTEN, OPZEGGING BEHEERDER OF HOUDSTER, ONTBINDING FONDS

ARTIKEL 18

1. Elk voorstel tot wijziging van de Fondsvoorwaarden wordt tezamen met een toelichting daarop gepubliceerd op de website van de Beheerder en toegezonden aan de Autoriteit Financiële Markten. De Beheerder publiceert elke aangenomen wijziging van de Fondsvoorwaarden tezamen met een toelichting op zijn website en zendt deze aan de Autoriteit Financiële Markten.
2. De vergadering van Participanten is bevoegd te besluiten tot:
 - a. wijziging van de Fondsvoorwaarden;
 - b. verkoop en vervreemding (van een deel) van de Objecten;
 - c. ontbinding van het Fonds;

- d. opzegging van de Beheerder in zijn functie van beheerder van het Fonds met inachtneming van een opzegtermijn van drie (3) maanden;
 - e. opzegging van de Houdster in haar functie van houdster van het Fondsvermogen of ontslag van de bestuurders van de Houdster, met inachtneming van een opzegtermijn van drie (3) maanden;
 - f. het verlenen van toestemming voor een transactie of verplichting als bedoeld in artikel 6 lid 4 (tegenstrijdig belang);
 - g. het aangaan van andere financieringen dan de hypothecaire (her)financiering als bedoeld in artikel 6 lid 2 onder (ii); en
 - h. het verlenen van toestemming aan de Beheerder tot het verrichten van werkzaamheden of diensten waarmee substantiële (rendements)verbeteringen - die niet zijn geprognosticeerd - voor het Fonds kunnen worden gerealiseerd (zoals herontwikkeling of uitbreiding van de Objecten) en het voor bedoelde werkzaamheden of diensten betalen van een vergoeding aan de Beheerder.
3. Besluiten als bedoeld onder a tot en met c, g en h van lid 2 kunnen slechts op gezamenlijk voorstel van de Beheerder en de Houdster worden genomen.
 4. Onverminderd het bepaalde in dit artikel maar in afwijking van het bepaalde in lid 2 kunnen wijzigingen van de Fondsvoorwaarden die noodzakelijk zijn om te voldoen aan het bepaalde bij of krachtens de Wft zonder besluit van de vergadering van Participanten tot stand komen indien dat noodzakelijk is om tijdig te voldoen aan het bepaalde bij of krachtens de Wft, waarbij de Beheerder gehouden is om bedoelde wijzigingen binnen één (1) maand na het besluit daartoe ter goedkeuring voor te leggen aan de vergadering van Participanten.
 5. Besluiten als bedoeld onder d en e van lid 2 kunnen slechts worden genomen (a) indien de Beheerder respectievelijk de Houdster ernstig of herhaaldelijk toerekenbaar is tekortgeschoten in de nakoming van zijn/haar verplichtingen, (b) met een meerderheid van ten minste twee/derden (2/3^e) van de geldig uitgebrachte stemmen (c) in een vergadering van Participanten waarin ten minste een zodanig aantal Participanten aanwezig of vertegenwoordigd is als recht heeft op het uitbrengen van ten minste de helft van het aantal door alle Participanten uit te brengen stemmen. Zijn in een vergadering van Participanten, waarin een voorstel tot opzegging van de Beheerder of de Houdster of ontslag van de bestuurders van de Houdster aan de orde is, niet ten minste een zodanig aantal Participanten aanwezig of vertegenwoordigd als recht heeft op het uitbrengen van ten minste de helft van het aantal door alle Participanten uit te brengen stemmen, dan zal een tweede (2^e) vergadering worden bijeengeroepen, te houden uiterlijk vier (4) weken na de eerste (1^{ste}) vergadering, waarin alsdan, ongeacht het aantal aanwezige en/of vertegenwoordigde Participanten, het desbetreffende besluit met een meerderheid van ten minste twee/derden (2/3^e) van de geldig uitgebrachte stemmen kan worden genomen. Bij de oproeping tot de tweede (2^e) vergadering moet worden vermeld dat en waarom een besluit kan worden genomen onafhankelijk van de ter vergadering aanwezige en/of vertegenwoordigde Participanten.
 6. Wijzigingen in de Fondsvoorwaarden waarbij de rechten of zekerheden van de Participanten worden verminderd of beperkt, dan wel lasten aan de Participanten worden opgelegd, worden niet ingeroepen alvorens één (1) maand is verstreken na bekendmaking van de wijziging als bepaald in lid 1 van dit artikel.
 7. In geval van een wijziging in de Fondsvoorwaarden waarbij het beleggingsbeleid wordt gewijzigd, wordt die wijziging eerst van kracht na het verstrijken van één (1) maand na de bekendmaking van de wijziging als bepaald in lid 1 van dit artikel.
 8. Elke wijziging in de Fondsvoorwaarden die ingevolge dit artikel tot stand komt is bindend voor iedere Participant, de Beheerder en de Houdster.

BEËINDIGING BEHEERTAAK OF TAAK VAN DE HOUDSTER

ARTIKEL 19

1. Indien de Beheerder of de Houdster te kennen geeft zijn/haar functie neer te willen leggen, neemt de Beheerder respectievelijk de Houdster een opzegtermijn in acht van drie (3) maanden. In een dergelijk geval alsook in het geval dat de Beheerder of de Houdster niet meer in staat is zijn/haar functie te vervullen of zijn functie als beheerder respectievelijk houdster van het Fondsvermogen wordt opgezegd, heeft dat in geen geval tot gevolg dat het Fonds eindigt.
2. In het geval dat de Houdster ernstig of herhaaldelijk toerekenbaar tekortschiet in de nakoming van haar verplichtingen, is de Beheerder bevoegd de Houdster op te zeggen in haar functie van houdster van het Fondsvermogen of de bestuurders van de Houdster te ontslaan, met inachtneming van een opzegtermijn van drie (3) maanden.
3. In geval van:
 - a. ontbinding van de Beheerder respectievelijk de Houdster;
 - b. aanvraag van surséance van betaling of faillissement door de Beheerder respectievelijk de Houdster;
 - c. faillietverklaring van de Beheerder respectievelijk de Houdster;
 - d. de Beheerder respectievelijk de Houdster een regeling met al haar crediteuren treft; of
 - e. de Beheerder respectievelijk de Houdster het recht verliest om naar Nederlands recht geheel zelfstandig beschikkingshandelingen te verrichten (uitgezonderd het in de Fondsvoorwaarden bepaalde omtrent het gezamenlijk door de Beheerder en de Bewaarder beschikken over het Fondsvermogen),wordt de Beheerder respectievelijk de Houdster geacht niet langer in staat te zijn om zijn/haar functie te vervullen en is van rechtswege ontheven uit zijn functie.
4. Indien de Beheerder of de Houdster is ontheven uit zijn/haar functie en de vergadering van Participanten niet binnen vier (4) weken heeft besloten omtrent een vervanger, wijst de Houdster respectievelijk de Beheerder een tijdelijke vervanger aan die als zodanig zal functioneren totdat de vergadering van Participanten een vervanger heeft benoemd.
5. Indien de Beheerder of de Houdster is ontheven uit zijn/haar functie, ongeacht de reden daarvan, heeft dat tot gevolg dat de bepalingen van de Fondsvoorwaarden jegens de Beheerder respectievelijk de Houdster zijn beëindigd. Niettemin is de Beheerder respectievelijk de Houdster in dat geval verplicht zich te onthouden van handelingen die kunnen leiden tot schade voor het Fonds alsmede op verzoek van de (vervangende) Houdster respectievelijk (vervangende) Beheerder (rechts)handelingen te verrichten die noodzakelijk zijn ter voorkoming van schade voor het Fonds.
6. Het bepaalde in lid 5 van dit artikel laat onverlet dat de Beheerder respectievelijk de Houdster gebonden blijft aan artikel 6 lid 10 respectievelijk 7 lid 9.

EINDE VAN HET FONDS

ARTIKEL 20

1. Naast ontbinding van het Fonds door een besluit van de vergadering van Participanten als bedoeld in artikel 18 lid 2 onder c is het Fonds voorts ontbonden zodra (de belangen in) alle Objecten zijn vervreemd. Zodra het Fonds is ontbonden zal het Fondsvermogen zo spoedig mogelijk door de Beheerder, als vereffenaar, worden vereffend.
2. Hetgeen in het kader van de vereffening, derhalve na het voldoen van alle verplichtingen die ten laste komen van het Fondsvermogen, van het Fondsvermogen resteert, nadat de Beheerder aan de Participanten rekening en verantwoording heeft afgelegd, wordt uitgekeerd met inachtneming van het bepaalde in artikel 12.
3. Gedurende de vereffening blijven de Fondsvoorwaarden voor zover mogelijk van toepassing.

4. De boeken en bescheiden van het Fonds worden gedurende zeven (7) jaren nadat het Fondsvermogen is vereffend bewaard door de Beheerder.

OPROEPINGEN EN MEDEDELINGEN

ARTIKEL 21

1. Oproepingen, bekendmakingen, kennisgevingen en mededelingen worden per elektronische post of bij (al dan niet aangetekende) brief of deurwaardersexploit gedaan. Oproepingen, bekendmakingen, kennisgevingen en mededelingen aan Participanten worden gedaan aan de in het register van Participanten opgenomen adressen; aan de Beheerder of de Houdster worden deze gedaan aan hun kantooradres.
2. Als datum van een oproeping, bekendmaking, kennisgeving of mededeling geldt de datum als vermeld op de ontvangstbevestiging van de e-mail, de datum van de stempel van het bewijs van terpostbezorging van de aangetekende brief respectievelijk van verzending daarvan respectievelijk van de dag van betekening van het deurwaardersexploit.
3. Mededelingen die krachtens de wet of de Fondsvoorwaarden aan de vergadering van Participanten moeten worden gericht, kunnen geschieden door opneming in de oproepingsbrieven.
4. Indien een oproeping, bekendmaking, kennisgeving of mededeling een Participant niet bereikt vanwege het nalaten van die Participant zijn (juiste) gegevens of mutaties daarin op te geven voor opname in het register van Participanten, wordt die oproeping, bekendmaking, kennisgeving of mededeling geacht te zijn ontvangen door, conform het bepaalde in artikel 4 lid 6, de Beheerder.

TOEPASSELIJK RECHT EN GESCHILLEN

ARTIKEL 22

1. De Fondsvoorwaarden worden beheerst door uitsluitend het Nederlands recht.
2. Alle geschillen welke mochten rijzen ter zake van de Fondsvoorwaarden, dan wel nadere overeenkomsten die daarvan het gevolg mochten zijn, worden beslecht door het Klachteninstituut Financiële Dienstverlening te Den Haag of, indien het Klachteninstituut Financiële Dienstverlening niet bevoegd is, overeenkomstig het Reglement van het Nederlands Arbitrage Instituut.
3. Een geschil is aanwezig zodra één (1) Participant, de Beheerder of de Houdster de aanwezigheid hiervan heeft aangenomen.
4. Indien een geschil wordt beslecht overeenkomstig het Reglement van het Nederlands Arbitrage Instituut zal:
 - a. het scheidsgerecht uit drie (3) arbiters bestaan, tenzij alle bij het geschil betrokken partijen na het ontstaan van het geschil het er over eens zijn dat één (1) arbiter toereikend is; en
 - b. het scheidsgerecht beslissen naar de regelen des rechts.
5. De plaats van arbitrage is Amsterdam.

Bijlage 2

Onderzoeksrapport accountant



Deloitte Accountants B.V.
Gustav Mahlerlaan 2970
1081 LA Amsterdam
Postbus 58110
1040 HC Amsterdam
Nederland

Tel: 088 288 2888
Fax: 088 288 9739
www.deloitte.nl

Onderzoeksrapport

Aan: De beheerder van Vaartstede Vastgoedfonds

Opdracht en verantwoordelijkheden

Wij hebben de rendementsprognoses, zoals opgenomen in Sectie 5.3 “rendementsprognoses” en de scenarioanalyse zoals opgenomen in Sectie 5.4 “scenarioanalyse” in het bijgevoegde prospectus van Vaartstede Vastgoedfonds te Amsterdam, over de periode 1 juli 2015 tot en met 30 juni 2025 onderzocht.

Deze rendementsprognoses en scenarioanalyses, met inbegrip van de veronderstellingen waarop deze zijn gebaseerd (zoals opgenomen onder Sectie 5 “Financiële aspecten en rendementsberekeningen” van het prospectus) zijn opgesteld onder verantwoordelijkheid van de beheerder van de beleggingsinstelling.

Het is onze verantwoordelijkheid een onderzoeksrapport inzake de rendementsprognoses en de scenarioanalyses te verstrekken.

Werkzaamheden

Wij hebben ons onderzoek verricht in overeenstemming met Nederlands recht, waaronder de Nederlandse standaard 3400, “Onderzoek van toekomstgerichte financiële informatie”. De in dit kader uitgevoerde werkzaamheden bestonden in hoofdzaak uit het inwinnen van inlichtingen bij functionarissen van de beheerder van de beleggingsinstelling, het uitvoeren van cijferanalyses met betrekking tot de financiële gegevens en het vaststellen dat de veronderstellingen op de juiste wijze zijn verwerkt.

Ons onderzoek betreffende de gegevens waarop de veronderstellingen zijn gebaseerd, kan als gevolg van de aard van dit onderzoek, slechts resulteren in het geven van een conclusie die een beperkte mate van zekerheid geeft. Ons onderzoek betreffende de opstelling en de toelichting van de rendementsprognoses en de scenarioanalyses in overeenstemming met de grondslagen voor financiële verslaggeving van Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW) resulteert in een oordeel dat een redelijke mate van zekerheid geeft.

Conclusie en oordeel

Op grond van ons onderzoek van de gegevens waarop de veronderstellingen zijn gebaseerd is ons niets gebleken op grond waarvan wij zouden moeten concluderen dat de veronderstellingen geen redelijke basis vormen voor de rendementsprognoses en de scenarioanalyses. Naar ons oordeel zijn de rendementsprognoses en de scenarioanalyses op een juiste wijze op basis van de veronderstellingen opgesteld en toegelicht in overeenstemming met de grondslagen voor financiële verslaggeving van Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW), waarbij tevens de van toepassing zijnde grondslagen voor waardering en resultaatbepaling zoals deze zullen worden gehanteerd in de jaarrekening (zoals opgenomen onder Sectie 7.9.2 “Algemene grondslagen voor de opstelling van de jaarrekening”) in aanmerking zijn genomen.

Overige aspecten

1. Realiseerbaarheid toekomstige uitkomsten

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

2. Beperking in gebruik en verspreidingskring

Ons onderzoeksrapport bij de rendementsprognoses en de scenarioanalyses is uitsluitend bestemd voor het informeren van potentiële beleggers en de toezichtstaken van de Autoriteit Financiële Markten zoals bedoeld in de Wet op het financieel toezicht en kan derhalve niet voor andere doeleinden worden gebruikt.

Amsterdam, 3 juni 2015

Deloitte Accountants BV

Was getekend: drs. J. Holland RA

Bijlage 3

Taxatierapport Objecten



Taxatierapport 20 februari 2015

Haydnplein 1-10 / Beethovenstraat 1-7 / Dr.
Prinsengalerij 18 te Heemskerk





SAMENVATTING

Taxatiedatum 20 februari 2015
Taxatiedoeleinden Accounting- en financieringsdoeleinden

Objectinformatie

Adres Haydnplein 1-10 / Beethovenstraat 1-7 / Dr. Prinsengalerij 18
Plaats Heemskerk
Type object Winkelcentrum

Huurder(s)

Gebruik Het object is in gebruik als winkelcentrum.
Het object is verhuurd aan diverse huurders.

Huurgegevens

Bruto huurinkomsten (HI)	€ 821.571,-	per jaar / excl. BTW
Exploitatielasten	€ 64.312,-	per jaar / excl. BTW
Markthuurwaarde (MHW)	€ 817.810,-	per jaar / excl. BTW
Huurherzieningshuurwaarde (HHW)	€ 748.420,-	per jaar / excl. BTW



WAARDEBEVESTIGING

Wij zijn van mening, dat de waarde van het object, waarvan de details op bijgevoegde
bijlage zijn weergegeven redelijkerwijs als volgt kan worden uitgedrukt.

Marktwaarde object

10.660.000 EUR kosten koper
(zegge: tien miljoen zes honderd zestig duizend euro)

Marktwaarde object

11.410.000 EUR vrij op naam
(zegge: elf miljoen vier honderd tien duizend euro)



Vaartstede Vastgoed C.V.
T.a.v. de heer J.H. van Valen
Say Gebouw B, John M. Keynesplein 25
1066 EP Amsterdam

Amsterdam, 10 april 2015

Betreft: Taxatie van een winkelcentrum aan het Haydnplein 1-10 / Beethovenstraat 1-7 / Dr. Prinsengalerij 18 te Heemskerk

Geachte heer Van Valen,

Naar aanleiding van uw opdracht de "marktwaaarde kosten koper" en "marktwaaarde vrij op naam" van bovengenoemd object te verstrekken, doet het ons een genoegen u hieronder onze taxatie uiteen te zetten.

Opdrachtgever	Vaartstede Vastgoed C.V.
Object	Haydnplein 1-10 / Beethovenstraat 1-7 / Dr. Prinsengalerij 18 te Heemskerk
Opdracht	De taxatieopdracht is gebaseerd op de werkzaamheden als omschreven in de opdrachtbrief d.d. 7 juli 2014. De taxatieopdracht wijkt niet af van hetgeen overeengekomen is in de opdrachtbrief.
Doel taxatie	Het doel is de vaststelling van de bovengenoemde waarde(n) ten behoeve van: Accounting- en financieringsdoeleinden.
Type taxatie	Full valuation
Definitie Full valuation	Een full valuation is een volledige taxatie op basis van alle mogelijke waardebepalende factoren en de marktomstandigheden, per een bepaalde datum, conform de taxatierichtlijnen van de IVS/RICS en EVS/TEGoVA. De full valuation omvat o.a. kadastrale gegevens, omschrijving, stand en ligging, bereikbaarheid, kwaliteit locatie, parkeervoorzieningen, bestemmingsplan, milieubepalingen, marktsituatie ter plaatse en specifiek de desbetreffende locatie, referentie transacties, huurgegevens, verhuurbaarheid/ verkoopbaarheid en een SWOT analyse. In het kader van een full valuation zullen de locatie en het object (intern en extern) geïnspecteerd worden.



Definitie marktwaarde	Voor de goede orde is het noodzakelijk het begrip "marktwaarde" te definiëren. Dit houdt in: "Het geschatte bedrag waartegen vastgoed tussen een bereidwillige koper en een bereidwillige verkoper na behoorlijke marketing in een zakelijke transactie zou worden overgedragen op de waardepeildatum, waarbij de partijen met kennis van zaken, prudent en niet onder dwang zouden hebben gehandeld."
Waarderingsmodel	Het standaard template waarderingsmodel van Cushman & Wakefield v.o.f. is door KPMG Corporate Finance gevalideerd.
Waarderingsmethodiek	De waarderingsmethodiek van de taxatieopdracht betreft de BAR / NAR en DCF-methode.
Definitie waarderingsmethodiek	De BAR/NAR methode betreft een kapitalisatie methode. De ingeschatte bruto markthuur wordt na aftrek van de ingeschatte exploitatielasten (netto markthuur) gekapitaliseerd tegen een bepaald netto aanvangsrendement (NAR). Vervolgens wordt deze waarde gecorrigeerd voor o.a. leegstandsperiode, verhuurkosten, incentives en overige correcties, alsmede de contante waarde van meer/minder huur gedurende de looptijd van het contract / de contracten. Deze gecorrigeerde waarde betreft een vrij op naam (v.o.n.) waarde en hier dienen (indien van toepassing) overdrachtsbelasting en overige transactiekosten op in mindering te worden gebracht. De DCF-methode is een waarderingsmethode dat de marktwaarde schat door het contant maken van cashflows die uit de exploitatie en de toekomstige verkoop voortkomen. Deze berekening is de meest gecompliceerde van de methodieken doordat meer inputvariabelen nodig zijn: totale inkomsten over de gehele aanhoudperiode, toekomstige kasstromen en markt disconteringsvoet. De input van meer variabelen kan de nauwkeurigheid van de marktwaarde ten goede komen wanneer de variabelen marktgerelateerd zijn. Daarentegen kunnen kleine verschillen in de variabelen significante afwijkingen in de marktwaarde veroorzaken. De DCF-methode biedt meer inzicht in de kasstromen en is daardoor goed toepasbaar bij sterk wisselende kasstromen (bijvoorbeeld incentives, investeringen en uitponden).



Definitie	Kapitalisatieberekeningen zijn gebaseerd op hetzelfde principe, maar de wijze waarop het wordt toegepast verschilt enigszins van taxateur tot taxateur. Vaak worden de netto huurinkomsten of wordt de netto markthuur gekapitaliseerd met behulp van een netto aanvangsrendement. Na die kapitalisatie kunnen nog diverse correcties plaatsvinden voor bijvoorbeeld het verschil tussen huurinkomsten en markthuur, leegstand, achterstallig onderhoud, erfpacht of andere aspecten. De wijze waarop een kapitalisatieberekening vorm krijgt heeft invloed op de werking van het gebruikte aanvangsrendement. De definities van die aanvangsrendementen zijn dus verschillend. Wel kan er behoudens dit inputgetal een netto aanvangsrendement worden berekend door de marktwaarde vrij op naam te delen door de netto huurinkomsten. Dit output rendement is wel goed vergelijkbaar en dient als een van de resultaten in de berekening of de rapportage te worden opgenomen.
Definitie	Voor het uitvoeren van een DCF-berekening is aan het einde van de beschouwingsperiode een eindwaarde nodig. Deze eindwaarde wordt veelal berekend op basis van de verwachte inkomsten aan het einde van de beschouwingsperiode en een exit yield. De exit yield wordt vaak gerelateerd aan het bruto of netto aanvangsrendement en gecorrigeerd voor veroudering van het gebouw. Indien de exit yield wezenlijk afwijkt van het voor de waardering gehanteerde rendement (meer dan 0,75% lager of meer dan 0,25% hoger), dient het verschil te worden toegelicht in de rapportage.
Definitie	De disconteringsvoet bepaalt de marktconforme vergoeding voor de gedane investering rekening houdend met de risico's die voortvloeien uit de verwachte toekomstige kasstromen die voortkomen uit het investeringsobject. Omdat er geen eenduidige opbouw van toekomstige kasstromen bestaat, zal de disconteringsvoet van taxateur tot taxateur verschillen. Behoudend opgebouwde kasstromen kennen weinig risico en dienen daarom contant gemaakt te worden met een relatief lage disconteringsvoet. Kasstromen die daarentegen veel risicovolle elementen bevatten dienen contact gemaakt te worden met een hogere disconteringsvoet. Deze rekenmethodiek is buitengewoon geschikt om diverse scenario's te analyseren, aangezien de aanpassingen in de kasstroom en aanpassingen in de disconteringsvoet direct met elkaar te vergelijken zijn. Echter, de disconteringsvoet die de ene taxateur voor een specifieke kasstroom hanteert is niet vergelijkbaar met de disconteringsvoet die een andere taxateur voor een andere specifieke kasstroom hanteert. Gebruikers van taxatierapporten dienen derhalve zeer terughoudend te zijn in het gebruik van de gehanteerde disconteringsvoeten of resulterende internal rates of return voor vergelijkingsanalyses.



Taxateurs	Alle taxaties van Cushman & Wakefield worden door minimaal twee taxateurs uitgevoerd. De taxatie van het onderhavige object is uitgevoerd door: drs. W.F.A. Rodermond MRE MRICS RRV RT, W.A. te Gussinklo Ohmann en mr. D.O. zur Lage.
Taxatiedatum	Het object is gewaardeerd per 20 februari 2015.
Inspecteur	De inspectie van het onderhavige object is uitgevoerd door: W.A. te Gussinklo Ohmann en mr. D.O. zur Lage.
Inspectiedatum	Het object is geïnspecteerd per 21 februari 2015.
Taxatie	Ondervermelde waarde(n) is/zijn vastgesteld op "kosten koper" basis, exclusief overdrachtsbelasting, notariskosten en eventuele andere lasten.
RICS	Onze waardering is gebaseerd op de waarderingsstandaarden zoals omschreven in de Practice Statements van de Royal Institution of Chartered Surveyors ("Red Book" van de RICS). Cushman & Wakefield is gereguleerd door de RICS en bekend onder firmanummer: 047501.
Definitie uitgangspunt	Een uitgangspunt betreft een realistische veronderstelling of aanname die voor waar wordt gehouden. Dit betreffen feiten, voorwaarden of situaties die de basis vormen voor een taxatie. Deze dienen vooraf kenbaar te worden gemaakt en expliciet met de opdrachtgever te worden overeengekomen.
Definitie bijzonder uitgangspunt	Een bijzonder uitgangspunt wordt opgenomen in het taxatierapport. Vooraf dient het bijzondere uitgangspunt expliciet te worden overeengekomen met de opdrachtgever. Tevens dient het taxatierapport duidelijkheid te verschaffen over de invloed van het bijzondere uitgangspunt op de gerapporteerde waarde door eveneens de waarde te rapporteren zonder het gebruik van het bijzondere uitgangspunt. De betreffende passage uit de IVS stelt dat het bijzondere uitgangspunt realistisch en niet misleidend mag zijn.
(Bijzondere) uitgangspunten	Er zijn voor deze waardering geen nadere aannamen of (bijzondere) uitgangspunten van toepassing.



Aansprakelijkheid	Wij willen uw aandacht vestigen op het feit, dat dit rapport vertrouwelijk is voor degene aan wie het gericht is, voor alleen diens gebruik en verantwoordelijkheid ten opzichte van derden met betrekking tot de gehele of enig gedeelte van de inhoud hiervan. Wij aanvaarden derhalve geen aansprakelijkheid jegens derden ten aanzien van het geheel of een deel van de inhoud ervan. Noch het geheel, noch een gedeelte van dit rapport of een verwijzing hiernaar mag worden opgenomen in brochures, circulaires of verklaringen, zonder onze voorafgaande schriftelijke toestemming en instemming met vorm en context waarin het verschijnt.
Financiële belangen	Cushman & Wakefield verklaart hierbij dat er geen sprake is van enige vorm van financiële belangen bij de opdrachtgever en de eigenaar.
Betrokkenheid taxateur	Cushman & Wakefield verklaart hierbij dat zij geen weet heeft van recente betrokkenheid bij een transactie waarin het onderhavige taxatieobject een rol speelde.
Honorarium taxatieopdracht	De vergoeding voor de taxatieopdracht is niet afhankelijk van de uitkomst van de taxatie. De vergoeding voor deze taxatieopdracht is tevens niet hoger dan 5% van de totale omzet (gebaseerd op boekjaar 2013) van de taxatieafdeling van Cushman & Wakefield Nederland.
Ontvangen informatie	Cushman & Wakefield verklaart hierbij dat opdrachtgever is verzocht om alle relevante informatie t.a.v. de taxatieopdracht (actuele huursituatie, huurcontracten, allonges, addendums, side letters, technische gegevens etc.) aan te leveren. Door ondertekening van de taxatieopdracht verklaart de opdrachtgever dat alle relevante hierboven genoemde informatie ons onverkort is medegedeeld.
Documenten	Voor deze waardering hebben wij gebruik gemaakt van de volgende bronnen. De bronnen zijn aangeleverd door de opdrachtgever ("Client") of opgevraagd door Cushman & Wakefield ("C&W"). Wij hebben alle geleverde informatie gecontroleerd voor zover mogelijk.



Leveringsakte	☒ ja	☐ nee	☐ n.v.t.	☐ Client	☒ C&W
Kadastraal bericht + kaart	☒ ja	☐ nee	☐ n.v.t.	☐ Client	☒ C&W
Spplitsingsakte	☒ ja	☐ nee	☐ n.v.t.	☐ Client	☒ C&W
Actuele huurgegevens	☒ ja	☐ nee	☐ n.v.t.	☒ Client	☐ C&W
Huurovereenkomst(en)	☐ ja	☒ nee	☐ n.v.t.	☐ Client	☐ C&W
Allonge(s) etc.	☐ ja	☒ nee	☐ n.v.t.	☐ Client	☐ C&W
Plattegrondstekening(en)	☐ ja	☒ nee	☐ n.v.t.	☐ Client	☐ C&W
Meetcertificaat (NEN 2580)	☒ ja	☐ nee	☐ n.v.t.	☐ Client	☐ C&W
Onderhoudsgegevens	☐ ja	☒ nee	☐ n.v.t.	☐ Client	☐ C&W
Bodemrapport(en)	☐ ja	☒ nee	☐ n.v.t.	☐ Client	☐ C&W
Milieurapport(en)	☐ ja	☒ nee	☐ n.v.t.	☐ Client	☐ C&W
Bouwkundige rapport(en)	☐ ja	☒ nee	☐ n.v.t.	☐ Client	☐ C&W
Technische rapport(en)	☐ ja	☒ nee	☐ n.v.t.	☐ Client	☐ C&W
Asbest inventarisatie(s)	☐ ja	☒ nee	☐ n.v.t.	☐ Client	☐ C&W
Bestemmingsplan(nen)	☒ ja	☐ nee	☐ n.v.t.	☐ Client	☒ C&W
Eigenaarslasten	☐ ja	☒ nee	☐ n.v.t.	☐ Client	☐ C&W
Waterschapslasten	☐ ja	☒ nee	☐ n.v.t.	☐ Client	☐ C&W
Erfpachtgegevens	☐ ja	☒ nee	☐ n.v.t.	☐ Client	☐ C&W



Object

HAYDNPLEIN 1-10 / BEETHOVENSTRAAT 1-7 / DR.
PRINSENGALERIJ 18 TE HEEMSKERK

Marktwaaarde object € 10.660.000,- kosten koper

(zegge: tien miljoen zes honderd zestig duizend euro)

Marktwaaarde object € 11.410.000,- vrij op naam

(zegge: elf miljoen vier honderd tien duizend euro)

Hoogachtend,

Cushman & Wakefield vof

drs. W.F.A. Rodermond MRE MRICS RRV RT

mr. D.O. zur Lage

W.A. te Gussinklo Ohmann