



Stichting Transparantie Vastgoedfondsen

**STV STANDAARDEN ©
VOOR TRANSPARANTIE IN PROSPECTUS INFORMATIE VAN
BELEGGINGSFONDSEN IN VASTGOED**

© EIGENDOM EN RECHTEN STV

Versie 1 augustus 2009

Inhoudsopgave

I. Uitgangspunten	4
1. Algemeen	4
2. Maatschappelijke vraag.....	4
3. Reikwijdte en toepasbaarheid van de STV Standaarden	4
4. Wettelijk (toezicht) regime, samenloop met prospectustoetsingen door STV.....	7
5. De beperkingen van een STV prospectustoetsing	10
6. De beperkingen van de STV Standaarden.....	10
7. De thema's van de STV Standaarden.....	11
8. Disclaimer	12
9. De standaarden zijn dynamisch en niet statisch van aard.....	12
II. STV, organisatie en werkwijze, in verband met prospectustoetsingen.....	13
1. Doelstelling en doelgroep van een prospectustoetsing	13
2. De verantwoordelijkheid voor een prospectus.....	15
3. Toetsingsuitkomsten, tekst van de toetsingsbrief	15
4. Datering van het prospectus en van de toetsingsbrief.....	17
5. Adressering en openbaarmaking van de toetsingsbrief door STV	17
6. Openbaarmaking van de toetsingsbrief door de aanbieder.....	18
7. Doorlooptijden van een prospectus toetsing door STV	19
8. Geldigheidsduur prospectus en toetsingsbrief	19
9. Sancties op niet-naleving van de STV Standaarden	21
III. De Principes van de STV Standaarden	23
0. Algemeen	23
1. Leeswijzer	24
2. Samenvatting	24
3. Risicofactoren	24
4. De beleggingen/projectontwikkeling	25
5. Relevante markten en activiteiten	26
6. Het vastgoedfonds, juridische en organisatorische aspecten.....	26
7. Het aangeboden beleggingsproduct, juridische aspecten	26
8. Het aangeboden beleggingsproduct en het vastgoedfonds, fiscale aspecten.....	27
9. Financiële kenmerken en rendementen	27
10. De aanbieder, de beheerder en verbonden partijen.....	28
11. Mededelingen van derden.....	29
12. Uniform begrippenkader.....	29
IV. De Normen van de STV Standaarden	30
0. Algemeen	30
1. Leeswijzer	31
2. Samenvatting	32
3. Risicofactoren	35
4. De beleggingen/projectontwikkeling	41

5.	Relevante markten en activiteiten	48
6.	Het vastgoedfonds, juridische en organisatorische aspecten.....	50
7.	Het aangeboden beleggingsproduct, juridische aspecten	58
8.	Het aangeboden beleggingsproduct en het vastgoedfonds, fiscale aspecten.....	71
9.	Financiële kenmerken en rendementen	73
10.	De aanbieder/beheerder en verbonden partijen.....	85
11.	Mededelingen van derden.....	93
12.	Uniform begrippenkader.....	94
V. Verklarende begrippen en definities bij de STV Standaarden.....		95
Bijlage I: De leeswijzer		101
Bijlage II: Aanbevolen verklaringen		104
1)	Algemene aanbevelingen	104
2)	Verklaring van de aanbieder en de beheerder c.q. directie van het vastgoedfonds:	105
3)	Verklaringen van een taxateur, taxatierapporten.....	108
4)	Verklaringen van de externe accountant	109
Bijlage III: STV brief bij de toetsing van het prospectus.....		111

I. Uitgangspunten

1. Algemeen

De Stichting Transparantie Vastgoedfondsen (hierna: STV) wil de transparantie en vergelijkbaarheid van de prospectusinformatieverstrekking aan particuliere beleggers (hierna genoemd: belegger) van in Nederland aangeboden niet-beursgenoteerde vastgoedbeleggingsfondsen bevorderen.

STV wil dit realiseren door middel van het ontwikkelen, onderhouden en toetsen van standaarden voor informatieverstrekking door de aanbieder aan de belegger op het instapmoment. De bedoeling is om deze standaarden zodanig te ontwikkelen dat deze als een **best practice** toegepast worden door een aanbieder in zijn prospectus (of informatie memorandum).

2. Maatschappelijke vraag

STV wil een antwoord zijn op de maatschappelijke vraag naar transparantie en vergelijkbaarheid van prospectusinformatie aan beleggers, voorzover het in Nederland aangeboden niet-beursgenoteerde vastgoedbeleggingsfondsen betreft. Aan de invulling van de door de branche nagestreefde zelfregulering wordt onder meer inhoud gegeven doordat aanbieders hun prospectus door STV laten toetsen tegen de *STV STANDAARDEN[®] VOOR TRANSPARANTIE IN PROSPECTUSINFORMATIE VAN BELEGGINGSFONDSEN IN VASTGOED* (hierna: STV Standaarden), zoals deze in dit document zijn uitgewerkt. STV toetst deze prospectussen van die aanbieders welke zich bij STV als contribuant hebben aangesloten.

3. Reikwijdte en toepasbaarheid van de STV Standaarden

STV heeft STV Standaarden sinds 15 november 2007, en heeft deze gebruikt voor toetsingen van prospectussen vanaf die datum tot en met 31 juli 2009. Echter, gedurende deze periode werden diverse prospectussen ter toetsing aangeboden welke aanbiedingen beschreven waarop in meer of mindere mate de STV Standaarden niet goed waren afgestemd of waarin de STV Standaarden niet voorzagen. In die gevallen werd gebruik gemaakt van de discretionaire bevoegdheid van het STV bestuur om naar beste inzicht onder de

omstandigheden bepaalde eisen aan het betreffende prospectus te stellen. Dat beste inzicht bleek niet constant, ook was sprake van voortschrijdend inzicht. Het was vooral ook aanleiding te komen tot een tweede versie van de STV Standaarden, de versie dd. 1 augustus 2009. Deze nieuwe versie wordt in dit document nader uiteengezet.

Toepassing of naleving door de aanbieder van de STV Standaarden in het prospectus moet borgen, dat de belegger op een inzichtelijke en zo volledig mogelijke wijze informatie wordt verstrekt over de beleggingspropositie in vastgoed.

Een toetsing van een prospectus door STV tegen de STV Standaarden heeft als ambitie een vergelijkbare grondigheid en diepgang te hebben als een toetsing van een prospectus door de Autoriteit Financiële Markten (AFM) (Zie hierna onder punt 4. voor meer informatie hierover). AFM toetst prospectussen ondermeer door gebruik te maken van de Prospectusrichtlijn (2003/71/EG), de daarmee samenhangende Verordening (EG) nr. 809/2004 en bijbehorende Bijlagen, vertaald in verwijzingstabellen (alle te vinden op de website van AFM), alsmede de bepalingen uit de "CESR Recommendations for the consistent implementation of the European Commission's Regulation on Prospectuses no 809/2004", voor uitleg en toepassing van de wet en regelgeving. De STV Standaarden, versie dd. 1 augustus 2009 zijn sterk op deze verwijzingstabellen gestoeld, echter met een paar kanttekeningen:

- de verwijzingstabellen zijn ontworpen voor allerhande financiële producten, in deze STV Standaarden zijn deze verwijzingstabellen daar waar nodig specifiek gemaakt voor aanbiedingen van vastgoedproducten;
- op een beperkt aantal punten gaan de STV Standaarden verder dan de verwijzingstabellen, dat wil zeggen dat STV aan de door haar te toetsen prospectussen extra eisen stelt, omdat -naar het oordeel van STV- de geschiedenis en de aard van de vastgoedbranche en de daarmee samenhangende kenmerken en risico's daartoe aanleiding geven.

Beleggingsproducten in vastgoedfondsen en de vastgoedfondsen zelf worden aangeboden in vele, uiteenlopende vormen en structuren. Voorbeelden hiervan zijn:

- enerzijds in de vorm van een fonds voor gemene rekening, een commanditaire vennootschap, de maatschap of nieuwe vormen van de personenvennootschap (bijvoorbeeld de OVR en de CVR), de besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid of de naamloze vennootschap,
- anderzijds in de vorm van participaties in het eigen vermogen van het vastgoedfonds (bijvoorbeeld als stille vennoot in een C.V., als participant in een maatschap of personenvennootschap, of als aandeelhouder, rechtstreeks of via certificering van

- aandelen), of van participaties in een schuld van het vastgoedfonds (bijvoorbeeld als houder van een al dan niet winstdelende obligatie lening),
- soms als eerste emissie van een beleggingsproduct, bij oprichting van een vastgoedfonds, soms als een vervolgemissie door een reeds bestaand vastgoedfonds,
 - ook worden beleggingsproducten in vastgoedfondsen aangeboden, waarbij door het vastgoedfonds niet rechtstreeks in vastgoed wordt belegd maar indirect (bijvoorbeeld als de in het (vastgoed)fonds ingelegde gelden worden doorgesluisd naar één of meer andere vennootschappen waarin in vastgoed wordt belegd, waarbij die andere vennootschap(pen) al dan niet, of ten dele een aan het vastgoedfonds verbonden partij is/zijn, of al dan niet beursgenoteerd is/zijn),
 - vastgoedfondsen zijn soms *closed-end* (de belegger belegt in een vastgoedfonds, waarbij geen verplichting bestaat tot doorlopende uitgifte of inkoop van aandelen of van participaties; slechts onder zeer beperkte voorwaarden kan de belegger tijdens de looptijd van zijn belegging zijn rechten daaruit overdragen), soms *open-end* (het vastgoedfonds heeft een recht c.q. verplichting tot doorlopende uitgifte of inkoop van aandelen of van participaties) en soms *semi open-end* (als open-end maar alleen onder bepaalde condities).

Al deze varianten resulteren in fundamenteel verschillende rechten en verplichtingen, risico's en rendementskansen voor beleggers. Het is dan ook van groot belang voor een belegger dat een prospectus op transparante en systematische wijze informatie verschaft over de aangeboden vorm en structuur van het aangeboden product, en de consequenties daarvan voor de belegger.

De STV Standaarden zijn van toepassing op al deze diverse vormen en structuren. Ook op (beleggingsproducten in vastgoed-)fondsen welke indirect in vastgoed beleggen, althans indien de economische activiteit van het fonds *in hoofdzaak* bestaat uit het indirect beleggen in vastgoed. Het criterium hiervoor is dat de belegger voor het door hem/haar te lopen risico en te behalen rendement (ongeacht of dat wordt gerealiseerd in de vorm van dividend, rente, winstaandelen en/of terugbetaling van de ingelegde gelden) *in hoofdzaak* afhankelijk is van het succes van vastgoedobjecten. Met *in hoofdzaak* wordt bedoeld meer dan 50%.

Aangezien de STV Standaarden regels geven voor prospectussen voor een breed scala van vastgoedbeleggingsmogelijkheden voor de belegger, wordt in dit document de term *beleggingsproduct* gebruikt. Deze term omvat vele mogelijke vormen van een belegging of inleg in een vastgoedfonds door een (particuliere) belegger, ongeacht de structuur van het fonds en ongeacht de aard of juridische vormgeving van de belegging. Een beleggingsproduct

kan de vorm aannemen van een participatie in een maatschap of een fonds voor gemene rekening, een participatie als stille vennoot in een CV, een aandeel in een BV of NV, een certificaat van een aandeel in een Stichting Administratiekantoor, een obligatie, al of niet met een aan één van deze beleggingsvormen gekoppeld derivaat, bijvoorbeeld een converteerbare obligatie, en dergelijke. Een beleggingsproduct kan een *effect* zijn in de zin van de Wet financieel toezicht, maar hoeft dat niet te zijn. De term beleggingsproduct wordt in deze STV Standaarden gebruikt als samenvattende term voor al deze mogelijkheden, om de leesbaarheid te vergroten. Het is echter een term die in een prospectus niet gebruikt kan worden, omdat een prospectus specifiek moet zijn in de benoeming om welk soort van beleggingsproduct het gaat.

De STV Standaarden voorzien niet in prospectusregels voor aanbiedingen in de vorm van door activa gedekte waardepapieren (ook wel aangeduid als “asset backed securities”, “mortgage backed securities”, “collateralized bonds”, e.d.). Dit type belegging acht STV buiten haar werkgebied te liggen, en maakt derhalve geen deel uit van het in deze STV Standaarden gehanteerde begrip beleggingsproduct.

4. *Wettelijk (toezicht) regime, samenloop met prospectustoetsingen door STV*

Het is voor de belegger niet altijd duidelijk wat het wettelijk toezicht voor het vastgoedfonds inhoudt. De reikwijdte en toepassing van de wettelijke voorschriften van de toezichthouder (zoals de Autoriteit Financiële Markten) kan per aanbieder en per vastgoedfonds sterk verschillen, mede afhankelijk van de wijze waarop het beleggingsproduct gestructureerd is.

Voorzover aanbieders voor het aanbieden van beleggingsproducten gebruik maken van wettelijke vrijstellingen, hoeven deze aanbieders geen uitgebreid prospectus op te stellen, en als zij dat toch doen, dan zijn er geen wettelijke eisen gesteld aan het prospectus. Er kunnen dan nog wel wettelijke eisen aan de aanbieding worden gesteld. Bijvoorbeeld als gebruik wordt gemaakt van de vrijstelling conform artikel 53 lid 2 Vrijstellingsregeling Wft (aanbiedingen van effecten met een tegenwaarde van minder dan € 2,5 miljoen) dan worden er alsnog eisen gesteld aan reclame-uitingen en het document waarin de aanbieding in het vooruitzicht wordt gesteld (artikel 53 lid 3 Vrijstellingsregeling Wft). De STV Standaarden stellen geen normen voor reclame-uitingen, brochures e.d.; zij hebben uitsluitend betrekking op prospectussen.

Informatie over de van toepassing zijnde eisen van Nederlandse toezichhoudende instanties is voor een lezer van het prospectus van belang. Ook is het van belang te weten of een aanbieder of beheerder wel of niet handelt met een wettelijke vergunning en of het prospectus wel of niet goedgekeurd is door de AFM, dan wel door een buitenlandse toezichthouder.

Afhankelijk van de structurering en de activiteiten van het vastgoedfonds en van het aangeboden vastgoedbeleggingsproduct vallen prospectussen al of niet onder een wettelijke toetsingsplicht, zoals geregeld in de Wft. Dit wettelijke toetsingsregime, indien van toepassing, is in algemene zin als volgt in te delen:

a. is de uitgevende instelling

(1) aan te merken als een beleggingsinstelling (dat is in het algemeen aan de orde bij vastgoedfondsen welke beogen vastgoed te verwerven en te exploiteren door middel van verhuur, veelal niet in geval van projectontwikkeling, gevolgd door verkoop), welke

(2) aandelen of een deelgerechtigheid in de beleggingsinstelling uitgeeft (dit vloeit voort uit de definities in Wft van “beleggingsinstelling” en “deelnemer”),

(3a) met een open end karakter, òf

(3b) zijn de aangeboden beleggingsprodukten niet verhandelbaar (i.c. geen effect),

dan is het zogenaamde Nederlandse Prospectusregime van toepassing (deel 4 Wft, en in het bijzonder bijlage E bij het Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen). In deze situatie dient een accountant een mededeling af te geven dat het prospectus de ingevolge deze wet voorgeschreven gegevens bevat (Wft, artikel 4:49 lid 2c) en deze mededeling dient in het prospectus te zijn opgenomen. De AFM toetst in deze situatie het prospectus niet.

b. is de uitgevende instelling

(1a) geen beleggingsinstelling (bijvoorbeeld een projectontwikkelaar), òf

(1b) wel een beleggingsinstelling (bijvoorbeeld ter verwerving en exploitatie van vastgoed) maar niet met een open end karakter, die

(2) effecten uitgeeft (vereist verhandelbaarheid van het aangeboden beleggingsproduct)


(3) welke geen aandelen of deelgerechtigheidsbewijzen betreffen (bijvoorbeeld obligaties),

dan is het zogenaamde EU Prospectusregime van toepassing (deel 5 Wft, waarin Richtlijn 2003/71/EG (Prospectus Richtlijn) is geïmplementeerd en waarin wordt verwezen naar de Verordening (EG) nr. 809/2004 (Prospectusverordening) en bijbehorende Bijlagen. In deze situatie dient de AFM het prospectus te toetsen, dat wil zeggen een vergunning te verstrekken om het prospectus openbaar te mogen maken en de aangeboden beleggingsprodukten aan beleggers te mogen aanbieden.

De bovenstaande indeling in Nederlands en EU Prospectusregime is in algemene termen weergegeven, en kan niet voor concrete aanbiedingen worden gebruikt om te bepalen of een wettelijke toetsingseis bestaat, en indien dat zo is, of die geregeerd wordt door het Nederlandse, danwel het EU Prospectusregime. In geval van concrete aanbiedingen van beleggingsproducten dient nader juridisch onderzoek plaats te vinden.

Het EU Prospectusregime stelt meer gedetailleerde eisen aan een prospectus dan het Nederlandse Prospectusregime, maar zijn inhoudelijk niet fundamenteel verschillend. Om deze reden is het bepaald dat een prospectus dat voldoet aan de EU Prospectusregime eisen qualitate qua voldoet aan de Nederlandse Prospectusregime eisen (deze regel is niet voor omkering vatbaar). Om deze reden heeft STV ook gekozen om de STV Standaarden in belangrijke mate te baseren op de eisen gesteld volgens het EU Prospectusregime.

Indien een prospectus volgens wettelijke verplichtingen dient te voldoen aan het Nederlandse Prospectusregime (en derhalve door een accountant moet worden getoetst) òf aan het EU Prospectusregime (en derhalve door de AFM moet worden getoetst), dan wordt een integrale toetsing door STV van het prospectus aan de STV Standaarden minder efficiënt geacht. Onder deze omstandigheden beperkt STV zich tot een aanvullende toetsing van het prospectus, dat wil zeggen een toetsing welke zich primair richt op specifieke in de STV Standaarden opgenomen eisen, welke uitstijgen boven de aan een prospectus te stellen minimale wettelijke eisen (met name bijlage E bij het Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen, respectievelijk de verwijzingsstabellen, voortkomende uit de Bijlagen bij de Verordening (EG) nr. 809/2004). Echter, ingeval van een toetsing door een accountant ingevolge Wft, artikel 4:49 lid 2c, behoudt STV zich het recht voor om, teneinde zich te beperken tot een aanvullende toetsing, met de betreffende accountant in overleg te treden, nadere vragen te stellen en eventueel de werkzaamheden van die accountant nader te onderzoeken. Een vrijwillige toetsing door een accountant, i.c. een toetsing welke niet voortvloeit uit een wettelijke verplichting daartoe, leidt tot een integrale STV toetsing, en zal geen aanleiding geven tot een aanvullende toetsing.

De STV Standaarden zijn zo geredigeerd dat deze de normen stellen waaraan een prospectus als best practice dient te voldoen. Deze normen zijn integraal aan de orde voor die prospectussen welke noch aan het Nederlandse, noch aan het EU Prospectusregime zijn onderworpen. De normen welke aan de orde zijn in geval van een aanvullende toetsing, zijn aangeduid met het teken .

5. De beperkingen van een STV prospectustoetsing

De STV toetsing omvat geen *audit* van onderwerpen zoals de kwaliteit van het bestand vastgoed bij de start van het vastgoedfonds, het cijfermateriaal opgenomen in het prospectus, de authenticiteit van informatie van derden, zoals die van een taxateur, een accountant of een fiscaal adviseur, en de effectiviteit van de bedrijfsvoering van de aanbieder, beheerder en – indien van toepassing- de bewaarder enzovoorts.

6. De beperkingen van de STV Standaarden

De STV Standaarden, hoe groot van belang deze ook zijn als bouwstenen voor een transparante en eenduidige informatieverstrekking aan de belegger, kennen ook hun beperkingen. Op grond van de toetsing door STV van het prospectus aan de STV Standaarden kan niet een conclusie worden getrokken over zaken zoals:

- de commerciële (on)aantrekkelijkheid van de in het prospectus aangeboden beleggingsproducten,
- de volledigheid en juistheid van de gegevens van de in de prospectus opgenomen informatie,
- de juistheid van de gehanteerde rekenkundige methoden, waarderingen of waarderingsgrondslagen,
- de redelijkheid van de in de prospectus opgenomen veronderstellingen en de mogelijke rendementen zoals die door de belegger zullen worden behaald uit zijn/haar investering,
- het deugdelijk functioneren van een infrastructuur of rechtssysteem, ingeval van vastgoedbeleggingen in het buitenland (bijvoorbeeld een betrouwbaar kadaster, deskundige en onafhankelijke notarissen, makelaars, taxateurs, gerechtelijke verhaalsmogelijkheden, etc.)
- de integriteit, effectiviteit, betrouwbaarheid en deugdelijke inrichting van de organisatie van de beheerder of de directie van het vastgoedfonds en de daarbij betrokken direct en indirect leidinggevenden,
- de naleving door het vastgoedfonds en de daarbij betrokken direct en indirect leidinggevenden van de desbetreffende wet- en regelgeving.

Belangrijke elementen welke een rol spelen voor het vormen van een oordeel door de belegger zijn, naast de toetsing van STV, onderwerpen zoals het track record van de aanbieder, het beschikken over een gedragscode door de aanbieder en de naleving daarvan,

het bestaan van een interne procedure om de werking van de administratieve organisatie en interne controle te beoordelen, de kwaliteit en de frequentie van de periodieke informatieverstrekking aan de belegger, het laten uitvoeren van een accountantscontrole van de jaarrekening van het vastgoedfonds, et cetera.

Deze elementen voor de oordeelsvorming door de belegger zijn verwerkt in de STV Standaarden: de aanbieder en beheerder dienen hierover informatie te verstrekken in het prospectus. Het behoort niet tot de functie en de taak van STV om te verifiëren dat deze zaken, zoals uiteengezet in het prospectus, daadwerkelijk door de aanbieder, de beheerder, het vastgoedfonds danwel door de belegger zelf in de praktijk worden toegepast. Toepassing of naleving van de STV Standaarden in het prospectus biedt geen garantie voor de realisatie van de beleggingspropositie.

7. De thema's van de STV Standaarden

De standaarden zijn uitgewerkt rondom de volgende thema's:

1. Leeswijzer
2. Samenvatting
3. Risicofactoren
4. De beleggingen/projectontwikkeling
5. Relevante markten en activiteiten
6. Het vastgoedfonds, juridische en organisatorische aspecten
7. Het aangeboden beleggingsproduct, juridische aspecten
8. Het aangeboden beleggingsproduct en het vastgoedfonds, fiscale aspecten
9. Financiële kenmerken en rendementen
10. De aanbieder, de beheerder en verbonden partijen
11. Mededelingen van derden
12. Uniform begrippenkader

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

8. Disclaimer

De STV Standaarden zijn opgesteld door STV met de bedoeling een consistente invulling te geven aan de opstelling van prospectussen in verband met niet-beursgenoteerde vastgoedfondsen. Aanbieders van beleggingsproducten in dergelijke fondsen zijn onverminderd verplicht zich te houden aan, en zich zelfstandig rekenschap te geven van, de bepalingen van de Wet op het financieel toezicht en andere regelingen die het wettelijk kader scheppen voor het opstellen van een prospectus. De STV Standaarden hebben de intentie om als vorm van zelfregulering nadere invulling te geven aan de wettelijk vereiste voorschriften voor prospectussen, ook indien de aanbieder daartoe niet verplicht is als gevolg van wettelijke vrijstellingen. De STV Standaarden moeten niet gezien worden als juridisch advies. Voorts dienen beleggers zich rekenschap te geven van het feit dat de STV Standaarden slechts een deel van de informatie betreft die de belegger nodig heeft om zelf tot een oordeel te komen over de aantrekkelijkheid en degelijkheid van de aangeboden belegging.

Hoewel de grootst mogelijk zorg betracht is in de samenstelling van de STV Standaarden, kan STV geen aansprakelijkheid aanvaarden voor schade die direct of indirect het gevolg is van gebruik van de STV Standaarden, noch van de daarin opgenomen, achterwege gelaten of geïmpliceerde bepalingen en informatie.

9. De standaarden zijn dynamisch en niet statisch van aard

STV zal periodiek de STV Standaarden herzien en aanpassen op basis van voortschrijdend inzicht en maatschappelijke wensen. De STV Standaarden moeten derhalve beschouwd worden als een dynamisch middel van zelfregulering.

Prospectussen uitgegeven na 1 augustus 2009 worden of zijn getoetst tegen de STV Standaarden, versie 1 augustus 2009. Per deze datum zijn de STV Standaarden versie 15 november 2007 derhalve niet meer van toepassing.

II. STV, organisatie en werkwijze, in verband met prospectustoetsingen

1. Doelstelling en doelgroep van een prospectustoetsing

STV toetst prospectussen van aanbieders welke zich bij STV als contribuant hebben aangesloten. STV toetst uitsluitend prospectussen met betrekking tot (beleggingsproducten in vastgoed-)fondsen welke direct en/of indirect in vastgoed beleggen, althans indien de economische activiteit van het fonds *in hoofdzaak* bestaat uit het beleggen in vastgoed. Met *in hoofdzaak* wordt bedoeld meer dan 50%.


Deze aanbieders/contribuanten hebben zich tegenover STV gecommitteerd de door hen uit te brengen prospectussen door STV te laten toetsen en de uitkomsten van die toetsing, tegelijk met het uitbrengen van hun prospectus, openbaar te maken. STV publiceert de namen van deze aanbieders/contribuanten op haar website. Tevens neemt STV elk getoetst prospectus op op haar website, tezamen met de toetsingsbrief. Deze toetsingsbrief geeft de uitkomst weer van de toetsing door STV van het bijbehorende prospectus. Op deze wijze wordt beleggers de gelegenheid gegeven vast te stellen dat, *voordat hij of zij zou besluiten in een vastgoedfonds te beleggen*:

- de betreffende aanbieder van een vastgoedfonds zich (vrijwillig) heeft onderworpen aan bepaalde gedragsregels (een vereiste om STV contribuant te kunnen zijn);
- het betreffende prospectus qua opzet en informatieverschaffing voldoet aan bepaalde eisen, zoals vastgelegd in de STV Standaarden (of niet danwel niet geheel, zoals in de toetsingsbrief kan worden gelezen).

STV toetst prospectussen van contribuanten indien de in het prospectus beschreven beleggingsproduct aan de volgende criteria voldoet:

- Het beoogd aantal te emitteren participaties is groter dan 10, of
- De individuele waarde van een te emitteren participatie bedraagt minder dan € 250.000.

Deze criteria zijn ruimer dan de criteria welke de wet stelt voor verplichte toetsing van een prospectus door de AFM. De wet geeft bijvoorbeeld een vrijstelling van AFM toetsing / vergunning van een prospectus indien de emissie van het beleggingsproduct door het vastgoedfonds zich richt op minder dan 100 deelnemers, de totale emissie kleiner is dan € 2,5 miljoen of de minimumparticipatie groter is dan € 50.000. Dit impliceert dat prospectussen van STV contribuanten soms zowel door AFM als STV getoetst zouden moeten worden (onder het


zogenaamde EU Prospectusregime). Het kan zich ook voordoen dat een prospectus getoetst moet worden door een accountant (conform artikel 4:49 lid 2c Wft, onder het zogenaamde Nederlandse Prospectusregime). Echter, indien een prospectus van een STV contribuant wettelijk door een accountant moet worden getoetst of door de AFM wordt getoetst, dan beperkt STV zich tot een aanvullende toetsing van het prospectus, dat wil zeggen een toetsing alleen op die normen uit de STV Standaarden welke uitstijgen boven de wettelijke eisen waarvan de naleving al door de accountant of de AFM zijn getoetst. In de STV Standaarden zijn deze aanvullende toetsingsnormen aangegeven met het teken  Echter, ingeval van een wettelijk verplichte toetsing door een accountant ingevolge Wft, artikel 4:49 lid 2c, behoudt STV zich het recht voor om, teneinde zich te beperken tot een aanvullende toetsing, met de betreffende accountant in overleg te treden, nadere vragen te stellen en eventueel de werkzaamheden van die accountant nader te onderzoeken. Een vrijwillige toetsing door een accountant, i.c. een toetsing welke niet voortvloeit uit een wettelijke verplichting daartoe, leidt tot een integrale STV toetsing, en zal geen aanleiding geven tot een aanvullende toetsing.

Ingeval van een toetsing door de accountant of de AFM, in combinatie met een aanvullende toetsing door STV, verstrekt de aanbieder tijdens het voorbereidingsproces van het prospectus aan STV dezelfde versie van het prospectus zoals die op hetzelfde moment is aangeboden aan de AFM. De doorlooptijd van prospectussen die worden getoetst door de accountant of de AFM zal niet worden verlengd vanwege de toetsing door de STV.

STV beoordeelt de informatievoorziening in het prospectus op basis van de STV Standaarden. De normen worden getoetst op basis van specifieke informatievereisten. Toepassing van de in de STV Standaarden opgenomen principes wordt in de toets betrokken. Mocht blijken dat deze principes onvoldoende in het prospectus herkenbaar zijn, dan zal dit in de beoordeling van de toepassing van de normen worden meegenomen. Met andere woorden, aan naleving van de principes wordt bij de toetsing van een prospectus een hogere waarde toegekend ("*substance-over-form*", of "*principles-based*" in plaats van "*rule-based*"). De uiteindelijke conclusie of de STV Standaarden in voldoende (herkenbare) mate in een prospectus worden toegepast, ligt bij het bestuur van STV.

De normen van de STV Standaarden zijn in belangrijke mate gestoeld op de verwijzingstabellen, voortvloeiend uit de bijlagen bij de Prospectusrichtlijn (2003/71/EG), echter aangepast voor aanbiedingen van vastgoedfondsen voor particuliere beleggers in Nederland. Voordat STV een toetsing van een prospectus ter hand zal nemen, zal de aanbieder van het prospectus worden gevraagd de toepassing van deze normen van de STV

Standaarden zelf aan te geven, door in te vullen op welke plaats in het prospectus te vinden is dat aan een bepaalde eis (of norm) voldaan is, en deze ingevulde lijst tezamen met het te toetsen prospectus aan STV aan te reiken. STV hanteert de normen van de STV Standaarden dus ook als een “STV Standaarden verwijzingstabel”. Deze procedure moet er toe leiden dat de aanbieder zelf wordt aangezet om het prospectus aan de STV Standaarden te laten voldoen, alsmede dat de toetsing door STV op een efficiënte wijze kan plaatsvinden.

In geval van een aanvullende toetsing door STV is een STV Standaarden verwijzingstabel beschikbaar waarin uitsluitend de met  aangegeven normen zijn opgenomen, terwille van een efficiëntere voorbereiding van de STV-toetsing door de aanbieder.

2. De verantwoordelijkheid voor een prospectus

De STV Standaarden zijn vooral gericht op de *uitgevende instelling*, dit is het vastgoedfonds dat beleggingsproducten wil aanbieden aan beleggers in Nederland en daartoe een prospectus uitgeeft. Het is de aanbieder die het prospectus opstelt en die in eerste instantie verantwoordelijk is voor de inhoud ervan. Echter, het is de uitgevende instelling zelf die de beleggingsproducten wenst te emitteren en daarmee de partij wordt of is, met wie beleggers een verbintenis aangaan op grond van feiten, regelingen, toezeggingen en verwachtingen die in het prospectus zijn weergegeven. Het prospectus dient duidelijkheid te verschaffen wie de uitgevende instelling in dit verband vertegenwoordigt. Dat kan, afhankelijk van de juridische vorm van de uitgevende instelling, de directie van, of een beherend vennoot in het vastgoedfonds zijn, zijnde de aanbieder zelf of een daarmee verbonden partij, maar het kan ook een derde partij zijn. Het is deze directie of beherend vennoot die uiteindelijk verantwoordelijk is voor het prospectus en ook eventueel aansprakelijk zal zijn voor materiële onjuistheden of onvolledigheden in het prospectus. Het prospectus dient op ondubbelzinnige wijze aan te geven welke partij deze verantwoordelijkheid of aansprakelijkheid draagt, vergezeld van informatie over de financiële gegoedheid van die partij en over de individuele personen die deze directie of beherend vennoot (uiteindelijk) representeren.

3. Toetsingsuitkomsten, tekst van de toetsingsbrief

Een aan STV ter toetsing aangeboden prospectus resulteert in beginsel altijd in een toetsingsbrief waarin de bevindingen van een toetsing zijn neergelegd. Deze bevindingen kunnen als volgt verwoord zijn:

- I. Een mededeling dat het prospectus voldoet aan de STV Standaarden;

- II. Een mededeling dat het prospectus voldoet aan de STV Standaarden, met uitzondering van specifiek benoemde excepties;
- III. Een mededeling dat het prospectus in algemene zin niet aan de STV Standaarden voldoet (in de regel met vermelding in een annex bij de toetsingsbrief van enkele voorbeelden van niet-naleving, zonder daarin een limitatieve opsomming te geven);
- IV. Een mededeling dat het prospectus al of niet voldoet aan de STV Standaarden, waarbij aandacht wordt gevraagd voor één of enkele opmerkingen.

Toelichting:

Ad II: deze vorm van een toetsingsbrief zal normaliter worden gebruikt als het aantal excepties zeer beperkt is (bijvoorbeeld niet meer dan vier).

Ad III: deze vorm van een toetsingsbrief zal normaliter worden gebruikt als er sprake is van een betrekkelijk groot aantal excepties (waarbij dan eventueel enkele van de meer belangrijke excepties summier worden genoemd ter adstructie van de getrokken conclusie). Het betekent niet dat een prospectus op geen enkel onderdeel aan de STV Standaarden voldoet.

Ad IV: het toevoegen van opmerkingen kan door STV wenselijk worden geacht om een bepaald aspect uit het prospectus te benadrukken, speciaal onder de aandacht te brengen van de lezer van de toetsingsbrief (in zijn doelstelling is dat in ieder geval de potentiële belegger). Een opmerking is géén uitzondering op toepassing van de STV Standaarden.

Op de toepassing van de STV Standaarden is het principe van “**pas toe of leg uit**” van toepassing. Aan de toepassing of naleving in het prospectus van de STV Standaarden kan niet altijd door de aanbieder worden voldaan. Bijvoorbeeld omdat als gevolg van specifieke kenmerken van het vastgoedfonds het eigendom van het vastgoed pas op een later tijdstip wordt verkregen dan op het moment van de lancering van het fonds (daarbij kan gedacht worden aan vastgoedontwikkeling en *blind pools*). Het principe van “pas toe of leg uit” betekent dat het niet toepassen van bepaalde STV Standaarden goed gemotiveerd uiteengezet dient te worden in het prospectus. Het kan ook betekenen dat het ontbreken van iets (bijvoorbeeld het niet voorzien in een goedkeuringsprotocol door beleggers op een voor beleggers cruciaal moment, of het niet voorzien in het vier-ogen principe binnen het vastgoedfonds) expliciet en prominent in het prospectus moet worden vermeld.

Toelichting:

*Bijvoorbeeld specifieke vermelding ingeval van een **blind pool**: ...“de directie van het vastgoedfonds (XYZ B.V., derhalve een éénhoofdige leiding met één directeur met ongelimiteerde bevoegdheden) bepaalt welk vastgoedobject zal worden aangeschaft; **de beleggers hebben bij de keuze van het object, het aankoopmoment of de juridische formalisering van de aankoop, levering en financiering geen directe betrokkenheid en kunnen deze keuze derhalve niet blokkeren of wijzigen en evenmin (doen) vernietigen of nietig doen verklaren...**”.* Een dergelijke eenvoudige beslissingsstructuur komt in de praktijk nog wel eens voor maar is vaak niet in één zin of alinea op een prominente plaats in het prospectus te vinden. Voor een belegger is

dit evenwel van groot belang voor zijn/haar risico afweging, omdat feitelijk niet primair wordt geïnvesteerd in vastgoed maar in het goede vertrouwen in de directeur, een individu. De risico's van een dergelijke structuur (i.c. het ontbreken van een redelijk corporate governance model of een stelsel van checks-and-balances) verdient dan ook een expliciete vermelding op een prominente plaats, ongeacht de uitleg die wordt gegeven waarom men dit zo doet.

Het bestuur van STV heeft een discretionaire bevoegdheid te beoordelen of onder het adagium “pas toe of leg uit” de in het prospectus gegeven uitleg van niet-toepassing van bepaalde STV Standaarden toereikend is, of dat niet-toepassing, ondanks de gegeven uitleg, toch als een exceptie op de naleving van de STV Standaarden wordt beschouwd. Deze bevoegdheid dient ter voorkoming van onwenselijk gebruik van dit adagium. Het in (te) ruime mate niet toepassen van (van wezenlijke betekenis geachte) STV Standaarden kan -naar het oordeel van STV- niet altijd worden afgedaan met een uitleg; in dergelijke situaties kan dat uitmonden in de vermelding van een of meer excepties in de toetsingsbrief. Ook kan een dergelijke situatie, in aanvulling op of in plaats van excepties, leiden tot opmerkingen in de toetsingsbrief.

4. Datering van het prospectus en van de toetsingsbrief

Het prospectus dient van een datum te zijn voorzien. De toetsingsbrief draagt dezelfde datum als die van het prospectus. Deze datum dient te liggen op of rond de datum waarop het prospectus wordt uitgegeven voor publiek gebruik, en de toetsingsbrief wordt afgegeven. Alle informatie welke in het prospectus is opgenomen, wordt geacht valide te zijn per deze datum. De toetsingsbrief heeft altijd betrekking op het definitieve prospectus.

5. Adressering en openbaarmaking van de toetsingsbrief door STV

De uitkomst van de STV toetsing wordt schriftelijk aan de directie van de aanbieder of aan de directie of beherend vennoot van het vastgoedfonds gerapporteerd. Een model toetsingsbrief is als Bijlage III opgenomen in deze STV Standaarden. De toetsingsbrief heeft uitsluitend betrekking op de definitieve versie van het prospectus. Deze brief en het definitieve prospectus waar de brief betrekking op heeft, worden ook op de website van STV geplaatst.

Tevens wordt een grafische voorstelling gegeven van de conclusies in de toetsingsbrief. Deze dient om de bezoeker van de STV website in één oogopslag te informeren over het type toetsingsbrief dat is afgegeven, en op deze wijze hem/haar extra uit te nodigen om deze te lezen. Deze grafische voorstelling kan er als volgt uitzien:



De toetsingsbrief bevat een mededeling dat het prospectus voldoet aan de STV Standaarden (toetsingsbrief van het type I, als bovengenoemd);



De toetsingsbrief bevat een mededeling dat het prospectus voldoet aan de STV Standaarden, met uitzondering van specifiek benoemde excepties (toetsingsbrief van het type II, als bovengenoemd);



De toetsingsbrief bevat een mededeling dat het prospectus in algemene zin niet aan de STV Standaarden voldoet (toetsingsbrief van het type III, als bovengenoemd).

Indien er in de toetsingsbrief opmerkingen zijn gemaakt (toetsingsbrief van het type IV, als bovengenoemd), wordt aan de bovenstaande grafische voorstelling toegevoegd het symbool:



Er wordt in de grafische voorstelling geen weging gemaakt van het aantal of de mate van belangrijkheid van uitzonderingen op de toepassing van de STV Standaarden.

6. Openbaarmaking van de toetsingsbrief door de aanbieder

De aanbieder heeft de volgende keuzes om de belegger te informeren over de uitkomsten van de toetsing van het prospectus door STV:

- De aanbieder verwijst in de samenvatting van het prospectus naar het register op de website van de STV met de navolgende tekst: *“De informatie verstrekt in dit prospectus van ABC (naam vastgoedfonds) is door de Stichting Transparantie Vastgoedfondsen (STV) getoetst op toepassing van de STV Standaarden. De rapportage van de uitkomst van deze toetsing door STV kunt u lezen in het Register van STV, te vinden op de STV website: www.stichtingtransparantievastgoedfondsen.nl”, alsmede op de website van ABC (en/of de website van DEF, de aanbieder).*
- De aanbieder neemt de STV toetsingsbrief integraal op in het prospectus (eventueel als bijlage).

7. Doorlooptijden van een prospectus toetsing door STV

Het bestuur van STV heeft een inspanningsverplichting de doorlooptijd van het toetsen van een prospectus - welke niet getoetst wordt door de AFM – te maximeren op tien werkdagen. Deze termijn gaat in zodra het prospectus, tezamen met de ingevulde STV Standaarden verwijzingstabel, is aangeleverd op het kantooradres van STV. Dit onder de voorwaarde dat een aanbieder STV tijdig informeert over de datum waarop het prospectus voor toetsing (naar verwachting) wordt aangeboden aan de STV zodat deze in staat is haar eigen interne planning te regelen. Tijdig wil zeggen in een zo vroeg mogelijk stadium, doch uiterlijk 15 werkdagen voorafgaand aan de datum waarop het prospectus aan de STV wordt aangeboden.

De doorlooptijd van maximaal tien werkdagen voor een toetsing betreft een terugkoppeling van bevindingen (commentaren) door STV naar de aanbieder naar aanleiding van de toetsing. Als deze commentaren qua aard en aantal beperkt zijn, zal het mogelijk zijn na enkele dagen tot de afgifte van een toetsingsbrief te komen. Afhankelijk van de aard en het aantal commentaren en de opstelling van de aanbieder kan deze terugkoppeling echter ook aanleiding zijn het (concept)-prospectus aan te passen en als tweede conceptversie wederom ter toetsing aan te bieden. Dit zal tot een tweede ronde toetsing leiden, welke opnieuw een doorlooptijd van maximaal tien werkdagen zal kennen.

STV kan en wil zich niet opstellen als instructeur of (mede-)auteur van een prospectus. Ofschoon STV geen formele limitering heeft in het aantal toetsingsrondes voor een prospectus, behoudt STV zich steeds het recht voor verdere toetsing te staken en tot afgifte van een toetsingsbrief over te gaan, betrekking hebbend op het prospectus in de staat waarin het zich op dat moment bevindt (er daarbij van uitgaande dat dit het definitieve prospectus zal zijn). De toetsingsbrief zal in dat geval hoogstwaarschijnlijk excepties vermelden of een mededeling bevatten dat in algemene zin het prospectus niet aan de STV Standaarden voldoet. Indien dat voor de aanbieder niet acceptabel is, kan dat leiden tot beëindiging van de relatie met de aanbieder als STV contribuant.

8. Geldigheidsduur prospectus en toetsingsbrief

Een door de AFM getoetst prospectus is alleen geldig voor de daarin beschreven aanbidding. Een maximale termijn van een jaar is van toepassing als de aanbidding langer dan een jaar openstaat of bij aanbiedingsprogramma's (basisprospectus). Prospectussen van STV

contribuanten en getoetst door STV, hebben geen wettelijke geregelde geldigheidsduur, maar STV hanteert voor prospectussen van haar contribuanten in principe dezelfde (maximale) geldigheidsduur als die welke in de wet geregeld is.

De geldigheidsduur van het prospectus is mede van belang voor de termijn gedurende welke beleggers de gelegenheid wordt geboden de door middel van het prospectus aangeboden beleggingsproducten te kopen. In de regel wordt in het prospectus aangegeven wanneer de inschrijvingstermijn voor de aankoop van beleggingsproducten sluit. Het komt echter met enige regelmaat voor dat deze inschrijvingstermijn wordt verlengd, namelijk als binnen de gestelde inschrijvingstermijn onvoldoende beleggingsproducten zijn verkocht. Deze verlenging, zonder aanpassing of actualisering van het prospectus, is binnen het STV normenkader en zulks in afwijking met de AFM regels terzake, tot een maximum van 1 jaar na datum van het prospectus alleen toegestaan indien alle feiten en omstandigheden en alle verwachtingen en toezeggingen zoals in het prospectus zijn opgenomen, integraal en onverkort nog van toepassing zijn. Indien dat niet (meer) ten volle het geval is, kan het prospectus niet meer beschouwd worden als een goede weergave van het aangeboden beleggingsproduct, en is de geldigheidsduur van het prospectus verlopen. Dat kan zich, o.m. afhankelijk van marktomstandigheden, al voordoen na een veel kortere periode dan 1 jaar na prospectusdatum. In dat geval moet een aanbieder de inschrijving op het aangeboden beleggingsproduct onmiddellijk sluiten en mag deze pas weer worden geopend na publikatie van een nieuw prospectus of een actualisering (*update*) van het verlopen prospectus. Dit nieuwe prospectus of de update dient opnieuw door STV getoetst te worden.

Bij een open end fonds is er geen sluitingsdatum voor de aankoop van beleggingsproducten. De uitgifte en intrekking, koop en verkoop van beleggingsproducten tussen vastgoedfonds en belegger is een doorlopend proces. Echter, dat maakt de geldigheidsduur van het prospectus niet anders dan boven is beschreven. Derhalve zal ook bij open end fondsen na een periode van maximaal 12 maanden een nieuw prospectus nodig zijn, of een actualisering van het lopende prospectus, of eventueel een addendum op het lopende (basis)prospectus. Het doel hiervan is steeds om de belegger bij wijze van het prospectus te voorzien van courante informatie, teneinde die belegger in staat te stellen een zinvolle afweging te maken om de betreffende beleggingsproducten al of niet te kopen. De uitgangstelling is dat deze informatie (in het prospectus) slechts courant kan zijn als deze niet ouder is dan 12 maanden.

De beslissing of in deze gevallen (binnen een 12 maands horizon) het prospectus nog bruikbaar is of moet worden geactualiseerd, is aan de aanbieder. STV behoudt zich echter wel het recht voor een aanwijzing aan de aanbieder te geven dat de mogelijkheid tot

inschrijving in een verlengde inschrijvingsperiode gestaakt moet worden totdat de aanbieder een update heeft opgesteld en door STV heeft laten toetsen. STV kan ook de aanbieder een aanwijzing geven een met redenen omklede verklaring af te geven en openbaar te maken dat alle feiten en omstandigheden en alle verwachtingen en toezeggingen zoals in het prospectus zijn opgenomen, integraal en onverkort nog van toepassing zijn (en dat derhalve naar het oordeel van de aanbieder een verlengde inschrijvingstermijn geen nieuw prospectus of een update van het bestaande prospectus noodzakelijk is).

De op de STV website geplaatste prospectussen en bijbehorende toetsingsbrieven hebben derhalve een geldigheidsduur van één jaar of korter, welke termijn ingaat per de datum van het prospectus, zijnde dezelfde datum als die van de STV toetsingsbrief. Echter, een vastgoedfonds heeft dikwijls een doorlooptijd van vijf tot tien jaren, zonder dat in die periode een noodzaak tot actualisering van het prospectus bestaat (i.c. geen aantrekking van nieuwe beleggers, geen emissie van nieuwe beleggingsproducten). Om deze reden laat STV deze prospectussen en toetsingsbrieven langer op haar website staan voor informatieve doeleinden, tenzij er omstandigheden zijn welke naar het oordeel van STV het wenselijk maken deze prospectussen en toetsingsbrieven eerder van de website te verwijderen.

Na maximaal 3 jaar zal STV de vermelde prospectussen en toetsingsbrieven in alle omstandigheden van haar website verwijderen.

9. Sancties op niet-naleving van de STV Standaarden

Een aan STV ter toetsing aangeboden prospectus resulteert in beginsel altijd in een toetsingsbrief waarin de bevindingen van een toetsing zijn neergelegd. STV heeft niet de bevoegdheid de aanbieder van een vastgoedfonds te verbieden een prospectus op de markt te brengen; STV verstrekt ook geen vergunning om een prospectus op de markt te brengen (zoals AFM deze wettelijke taak in bepaalde gevallen wel heeft). Dit is een belangrijk kenmerk van een prospectustoetsing door STV: de bedoeling van de STV Standaarden is om deze als een **best practice** toe te passen door een aanbieder in zijn prospectus. Een gekwalificeerde toetsingsbrief (d.i. een toetsingsbrief waarin melding wordt gemaakt dat één of meer normen van de STV Standaarden niet worden nageleefd) geeft aan welke punten in het prospectus meer of een andere beschrijving zouden behoeven, omdat best practice dat vereist. Een toetsing door STV blokkeert het op de markt brengen van een prospectus dus niet.

Echter, als STV tot het oordeel zou komen dat een prospectus op vele, wezenlijk geachte punten tekortschiet en een aanbieder is niet bereid of in staat deze tekortkomingen weg te nemen, dan kan een toetsingsbrief volgens model III hierboven (“...het prospectus voldoet in algemene zin niet aan de STV Standaarden...”) ontoereikend worden geacht het gebrek aan kwaliteit van het betreffende prospectus over het voetlicht te krijgen. In dat geval zal STV geen toetsingsbrief afgeven, de relatie met de betreffende aanbieder als contribuant van STV beëindigen, en de betreffende aanbieder verbieden in enige uiting (inclusief het betreffende prospectus) melding te maken van enige betrokkenheid van, met of door STV.

STV zal in deze uitzonderlijke situatie de naam van de aanbieder uit haar contribuantenregister, zoals te vinden op haar website, verwijderen, evenals eventuele op haar website opgenomen toetsingsbrieven en bijbehorende prospectussen van de betreffende aanbieder uit het verleden. STV zal op haar website melding maken van het afscheid van de betreffende aanbieder als contribuant van STV, maar vermeldt daarbij geen reden of aanleiding (geen *“naming en shaming”*). STV behoudt zich wel het recht voor in deze situaties de AFM op de hoogte te stellen van de beëindiging van de relatie met de betreffende aanbieder als contribuant van STV, met vermelding van de aanleiding daarvoor.

III. De Principes van de STV Standaarden

0. Algemeen

De principes van de STV Standaarden worden uitgewerkt in verschillende thema's. Deze thema's corresponderen niet noodzakelijkerwijze met de hoofdstukindeling of –volgorde van een prospectus, ofschoon dat wel tot aanbeveling strekt. Het prospectus dient echter ten aanzien van de volgende hoofdstukken wel een verplichte volgorde aan te houden en in het begin van een prospectus geplaatst te worden:

1. Inhoudsopgave
2. Samenvatting
3. Risicofactoren

Voorts dient in het prospectus duidelijk tot uiting te komen wat per de datum van het prospectus van de opgenomen informatie een feitelijke situatie betreft en wat als een verwachting, voornemen of toezegging geldt.

Toelichting:

Als voorbeelden van dit onderscheid zijn te noemen:

- *dat het vastgoedobject per de datum van het prospectus al gekocht en geleverd is, respectievelijk dat het vastgoedobject alleen gekocht zal worden indien en nadat de opbrengsten uit de emissie van de beleggingsproducten door het vastgoedfonds zijn ontvangen (al of niet afhankelijk van het succes van de beoogde emissie),*
- *dat het vastgoedobject gekocht is maar nog niet geleverd, al of niet onder een ontbindende of opschortende voorwaarde van financiering,*
- *dat een hypothecaire bankfinanciering is verkregen of onvoorwaardelijk is toegezegd, of dat deze nog niet definitief is geregeld,*
- *dat een renteswap al is aangegaan (ter dekking van het renterisico), zonder dat een corresponderende banklening (met een variabele rente) al is opgenomen (of vice versa), of dat zowel lening als swap tegelijkertijd zijn ingegaan (voor de datum van het prospectus) of zullen ingaan (na de datum van het prospectus).*

Dit onderscheid kan een wezenlijke invloed hebben op (de beoordeling van) het risicoprofiel van het vastgoedfonds en/of zijn directie of beherend vennoot. Dit onderscheid kan tevens leiden tot de benoeming van meer of andere risico's in het hoofdstuk "Risicofactoren" in het prospectus.

Terwille van de begrijpelijkheid in algemene zin van het prospectus voor de doelgroep (de Nederlandse particulier belegger) dient het prospectus in al zijn onderdelen bij voorkeur in de Nederlandse taal, of eventueel in de Engelse taal, te zijn opgesteld. In voorkomende gevallen kan dit doel gerealiseerd worden door opnemings van in de Nederlandse (of Engelse) taal gestelde vertalingen. Indien een integrale vertaling van een document in een vreemde taal

naar het Nederlands op praktische bezwaren stuit (bijvoorbeeld bij lange, complexe, juridische documenten zoals statuten, oprichtingsakte, bepaalde overeenkomsten e.d.), kan ook gekozen worden voor opname in het prospectus van een samenvatting van deze documenten in de Nederlandse taal, en eventueel het voor beleggers ten kantore van de aanbieder ter inzage leggen van deze documenten in de oorspronkelijke taal of plaatsing van deze documenten op de website van de aanbieder (i.c. buiten het prospectus houden).

1. Leeswijzer

De huisstijl van een aanbieder bepaalt in belangrijke mate de plaats in het prospectus waar de informatie over de beleggingspropositie wordt verstrekt. De aanbieder voegt aan het prospectus een leeswijzer toe met als doel de toegankelijkheid van de informatie in het prospectus te verhogen. De leeswijzer vervangt niet de informatieverstrekking (waaronder de samenvatting) zoals die in het prospectus voor de belegger moet worden opgenomen.

2. Samenvatting

Het prospectus geeft een samenvatting van de inhoud en geeft verplicht alle belangrijke karakteristieke kenmerken van de investeringspropositie, zoals deze in meer detail uitgewerkt zijn in de verschillende hoofdstukken van het prospectus. Tenzij dat reeds op een andere plaats in het prospectus gegroepeerd wordt weergegeven, wordt er melding gemaakt welke partijen (inclusief derden) bij de totstandkoming van het prospectus en van de beleggingspropositie van het vastgoedfonds (taxateurs, accountants, fiscaal adviseurs, juridisch adviseurs e.d.) betrokken zijn en wat hun bijdrage is geweest. Voorts wordt vermeld of er sprake is van toezicht (m.n. eventuele wettelijke vergunning van AFM voor de beheerder, AFM prospectustoetsing) en van aansluiting als contribuant bij STV en STV prospectus-toetsing.

3. Risicofactoren

Het prospectus beschrijft de specifiek op het vastgoedfonds van toepassing zijnde risicofactoren welke de doelstellingen van het fonds in gevaar kunnen brengen. De risicofactoren worden in een afzonderlijk hoofdstuk beschreven met als vaste titel "Risicofactoren". Als een risico wordt beheerst, moet alleen het overblijvende risico duidelijk worden beschreven. Als het risico dermate beheerst wordt dat het geen risico meer is, hoort het niet in de risicoparagraaf. Als risico's elkaar (kunnen) versterken, wordt dat vermeld.

Bij het opstellen van het prospectus wordt met de kennisasymmetrie tussen enerzijds de aanbieder en/of het vastgoedfonds en anderzijds de belegger rekening gehouden. In de risicoparagraaf wordt de belegger geadviseerd deskundig juridisch en fiscaal advies in te winnen zodat - gegeven de persoonlijke inkomens- en vermogenspositie van de individuele belegger - het risicoprofiel van het fonds individueel gewogen kan worden in de investeringsbeslissing van de belegger.

4. De beleggingen/projectontwikkeling

Het prospectus verschaft inzicht in de aard en de kwaliteit van de aangeboden vastgoedobjecten. Daartoe worden de economische, juridische en technische status van het (de) object(en) en de verwachte economische waarde(-ontwikkeling) van het object of samenstel van objecten en de algemene en lokale omstandigheden in het desbetreffende segment van de vastgoedmarkt toegelicht.

Voor vastgoedobjecten in ontwikkeling of te renoveren kan sprake zijn van situaties, waarin belangrijke onzekerheden bestaan over de uiteindelijke hoogte van de bouwsom, de verkrijging van vergunningen, de financiering, de verhuurbaarheid van het object, of de verkoopbaarheid van (componenten van) het object na ontwikkeling of renovatie. Dit mede in het licht van mogelijk veranderende omstandigheden in de markt voor verhuur, of als gevolg van andere bijzondere ontwikkelingen of bouwproblemen. Het prospectus dient duidelijkheid te verschaffen welke specifieke risico's verbonden aan de voorgenomen ontwikkeling of renovatie reeds in meer of mindere mate zijn beheerst (bijvoorbeeld een reeds verkregen vergunning, een vaststaande aannemer en aanneemsom, reeds gerealiseerde voorverkopen e.d.) en welke risico's (nog) niet zijn beheerst, en in hoeverre de beheersing daarvan binnen of buiten de directe beïnvloedingssfeer van het vastgoedfonds ligt.

Ingeval van een blind pool dient het prospectus specifiek aan te geven in welk type vastgoed het vastgoedfonds beoogt te investeren en welke investeringscriteria (bijvoorbeeld omvang van de investering, spreiding, locatie, rendementseisen, etc.) daarbij zullen worden aangehouden. Tevens dient duidelijkheid te worden gegeven welke procedures en voorzieningen zijn getroffen dat het vastgoedfonds de te investeren middelen ook inderdaad binnen bepaalde termijnen volgens de gegeven investeringscriteria zullen worden aangewend (en niet op andere wijze), en in hoeverre beleggers al of niet in besluitvorming worden betrokken als binnen het vastgoedfonds tot investering wordt overgegaan.

Indien de mogelijkheid wordt opengehouden ook buiten de gestelde investeringscriteria en/of buiten de gestelde termijnen te investeren in vastgoedobjecten (en derhalve in geval van gebrek aan goede objecten binnen de gestelde investeringscriteria de door beleggers ingelegde middelen niet worden gerestitueerd), dan dient dat feit vermeld te worden. Indien beleggers niet betrokken worden in de besluitvorming ingeval van investeringen buiten de gestelde investeringscriteria en/of buiten de gestelde termijnen, dient dat feit eveneens vermeld te worden en tevens als risico te worden genoemd (ook in het hoofdstuk “risicofactoren”).

5. *Relevante markten en activiteiten*

Het prospectus geeft informatie over de markten waarin het vastgoedfonds actief is of wil worden, en de activiteiten die het vastgoedfonds daarbij ontplooit (bijvoorbeeld ontwikkeling/renovatie, verhuur, verkoop, e.d.). Tevens wordt informatie verstrekt van relevante omgevingsfactoren (benchmark informatie), die mede beeldbepalend zijn voor de doelstellingen en de realiseerbaarheid daarvan, van het vastgoedfonds.

6. *Het vastgoedfonds, juridische en organisatorische aspecten*

Het prospectus geeft inzicht in de juridische structuur van het vastgoedfonds (waaronder het eigendom van het vastgoedobject en/of de grond) en de rechten en plichten van alle partijen betrokken bij de structurering en beheer/directievoering van het vastgoedfonds. Tevens wordt informatie gegeven over de wijze waarop en frequentie waarin de belegger gedurende de looptijd van het vastgoedfonds wordt geïnformeerd en de beheerder of directie van het vastgoedfonds verantwoording aflegt.

7. *Het aangeboden beleggingsproduct, juridische aspecten*

Het prospectus geeft informatie over het type en de categorie beleggingsproducten die worden aangeboden (waaronder de aan de beleggingsproducten verbonden rechten en/of beperkingen), de voorwaarden van de aanbieding, de toewijzing van de beleggingsproducten en de prijsbepaling. Tevens wordt een datum aangegeven tot wanneer beleggers kunnen inschrijven op de aangeboden beleggingsproducten of de beleggingsproducten kunnen aanschaffen. Dit is de geldigheidsduur van het prospectus. Deze is maximaal 12 maanden, of

korter, als omstandigheden of condities zodanig wijzigen of gewijzigd zijn, dat de beleggingspropositie in termen van risico's en rendementsverwachtingen niet meer als dezelfde moet worden beschouwd als wat in het betreffende prospectus wordt weergegeven, zulks naar professioneel inzicht van de aanbieder en het vastgoedfonds.

8. *Het aangeboden beleggingsproduct en het vastgoedfonds, fiscale aspecten*

Het prospectus verschaft informatie over de fiscale kenmerken van het vastgoedfonds, de vastgoedobjecten en de fiscale implicaties voor de belegger. Relevante (voorstellen tot) wijzigingen in de fiscale wetgeving worden vermeld, waarbij tevens, indien mogelijk en van betekenis, de (potentiële) invloed op het rendement voor de belegger wordt aangegeven.

9. *Financiële kenmerken en rendementen*

Het prospectus kwantificeert de rendementsdoelstelling en vermeldt expliciet dat deze gebaseerd is op ten tijde van de opmaak van het prospectus gemaakte inschattingen van de toekomstige baten, lasten en *cash flows* van het vastgoedfonds.

De onderbouwing van de daarbij gebruikte aannames wordt toegelicht, met vermelding van historische cijferanalyses (in geval van emissies door een reeds bestaand vastgoedfonds). Het financiële effect van de gehanteerde aannames op het verwachte directe en indirecte rendementen wordt inzichtelijk gemaakt door middel van scenarioanalyses (optimistisch, realistisch, pessimistisch).

Inzicht in de kostenstructuur van het vastgoedfonds wordt verstrekt in een afzonderlijke kostenparagraaf. Een belangrijke indicator is de *Total Expense Ratio*. Fees en kosten verschuldigd aan de aanbieder en of de beheerder, alsmede aan verbonden partijen, worden gespecificeerd toegelicht.

Minimaal wordt vermeld het bruto aanvangsrendement, het indirecte rendement (waardemutatie), het directe rendement (uit exploitatie), het totale rendement en de *Internal Rate of Return*, alsmede de berekeningswijze daarvan.

De presentatie en de grondslagen van winst en waardering toegepast in de prognose berekeningen dienen niet af te wijken van de presentatie en de grondslagen van winst en waardering zoals van toepassing in de statutaire jaarrekening en tussentijdse financiële

verslaggeving van het vastgoedfonds (zowel in het verleden als het vastgoedfonds reeds bestaat, als in de toekomst, na emissie van de beleggingsproducten). Eventuele afwijkingen worden toegelicht met vermelding van de reden.

Voor emissies van beleggingsproducten door een reeds bestaand vastgoedfonds wordt historische financiële informatie gegeven, over afgelopen boekjaren en over een tussentijdse periode (halfjaarcijfers) voor de datum van het prospectus, indien het laatste boekjaar meer dan 9 maanden voor de datum van het prospectus ligt (echter, aanbevolen wordt een periode van 6 maanden aan te houden, zodat onder omstandigheden over een afgelopen periode tussentijdse kwartaalcijfers worden gegeven).

Financiële prognoses en andere toekomstgerichte informatie zijn in geval van *blind pools* minder goed te maken omdat er weinig concrete aannames en uitgangspunten voorhanden zijn ten tijde van het opstellen van een prospectus. In een dergelijke situatie volstaat het een pro forma onderbouwing (in hoofdlijnen) te geven van de geschatte rendementsvooruitzichten.

Een open end fonds kent normaliter niet een voorgenomen einddatum, en derhalve ook niet een typische exit prognose of indirect rendement, zoals dat veelal bij een closed end fonds met een beoogde einddatum gebruikelijk is. Daarom zal een financiële prognose bij een open end vastgoedfonds een daartoe geschikte vorm moeten aannemen, afwijkend van die voor een closed end fonds.

10. De aanbieder, de beheerder en verbonden partijen

Het prospectus geeft informatie over de aanbieder en de beheerder, terzake van hun bevoegdheden en verantwoordelijkheden in de aan- en verkoop van vastgoedprojecten, het beheer, de exploitatie of projectontwikkeling van het vastgoedfonds. Bovendien wordt inzicht gegeven in de relaties met en tussen verbonden partijen en individuele personen die bij het vastgoedfonds betrokken zijn of zullen worden.

De directieleden van de aanbieder en de beheerder en/of de directie van het vastgoedfonds verstrekken in het prospectus informatie over hun deskundigheid en ervaring. Is de beheerder door de AFM en De Nederlandsche Bank (hierna 'DNB') getoetst op integriteit en deskundigheid, dan wordt dit vermeld in het prospectus.

Elke vorm van (schijnbare) belangenverstrengeling van de directie en medewerkers van de aanbieder en de beheerder wordt vermeden. Transacties waarbij sprake is van tegengestelde belangen worden afgesloten tegen marktconforme condities.

Indien de aanbieder en/of de beheerder, dan wel de directie of haar medewerkers bij de emissie van het vastgoedfonds zelf (direct of indirect) participeren in het fonds, wordt dit toegelicht. Daarbij worden de condities vermeld, alsmede de procedure die geldt bij tussentijdse vervreemding van het beleggingsproduct.

11. Mededelingen van derden

Het prospectus vermeldt welke derden betrokken zijn of zullen worden bij de totstandkoming van het prospectus en bij de totstandkoming en de bedrijfsactiviteiten van het vastgoedfonds. Mededelingen van sommigen van deze derden worden in het prospectus opgenomen, of –in voorkomende gevallen- er worden verklaringen opgenomen door de aanbieder, de beheerder of de directie van het vastgoedfonds namens deze derden.

12. Uniform begrippenkader

Uniformiteit van gehanteerde begrippen in prospectussen is van belang, zodat proposities onderling beter vergelijkbaar worden. Begrippen en definities die gebruikt zijn in het prospectus worden in een afzonderlijke paragraaf op begrijpelijke wijze toegelicht.

IV. De Normen van de STV Standaarden

0. Algemeen

De normen van de STV Standaarden zijn zodanig verwoord dat toepassing eenvoudig kan worden vastgesteld door de vermelding van een verwijzing naar de passage in het prospectus waar de in de norm genoemde informatie is opgenomen. De aanbieder van het prospectus zal gevraagd worden deze verwijzingen in de normenset te documenteren en deze tezamen met het prospectus aan STV ter toetsing aan te bieden.

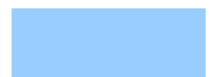
De normen zijn breed van opzet, dat wil zeggen dat zij vele verschillende beleggingsproducten voor vele verschillende juridische vormgevingen van vastgoedfondsen afdekken. Tevens omvatten zij emissies van beleggingsproducten van zowel nieuw op te richten vastgoedfondsen als van reeds bestaande vastgoedfondsen (bij vervolgemissies van een reeds bestaande categorie beleggingsproducten alsmede bij een emissie van een beleggingsproduct van een nieuwe categorie). Deze opzet kan er toe leiden dat diverse opgenomen normen voor specifieke prospectussen niet van toepassing zijn.

Om de toegankelijkheid van de normen enigszins te vereenvoudigen, is met enkele kleuren aangegeven welke van de genoemde normen alleen toepasbaar zijn in bepaalde (niet regelmatig voorkomende) situaties. Deze zijn:

* Alleen van toepassing bij uitgifte van beleggingsproducten door bestaande vastgoedfondsen




* Alleen van toepassing ingeval van uitgifte van certificaten van aandelen






* Alleen van toepassing bij uitgifte van beleggingsproducten met het karakter van, of gekoppeld aan een derivaat (bijvoorbeeld een converteerbare obligatie, beleggingsproducten met een warrant, beleggingsproducten welke omwisselbaar zijn in een ander beleggingsproduct e.d.)








In geval van een aanvullende toetsing door STV worden uitsluitend de met  aangegeven normen in ogenschouw genomen.


1. Leeswijzer

Thema-nummer	Inhoudelijke eisen	Verwijzing naar bladzijde en paragraaf in Prospectus
1.1 	<p>De functie van de leeswijzer dient te zijn toegelicht in de leeswijzer</p> <p>Toelichting:</p> <p>(1) <i>De leeswijzer heeft uitsluitend de functie de in het prospectus opgenomen informatie toegankelijker te maken voor de belegger;</i></p> <p>(2) <i>Indien de leeswijzer als een losbladige bijlage bij het prospectus wordt gevoegd, moet dit expliciet vermeld staan in de leeswijzer. De leeswijzer maakt alsdan geen deel uit van het prospectus.</i></p>	
1.2 	<p>In de aanhef van de leeswijzer dient vermeld te worden dat:</p> <ul style="list-style-type: none">- aan de leeswijzer geen rechten kunnen worden ontleend;- de leeswijzer niet beoogt volledig te zijn, en dat iedere beslissing om in het vastgoedfonds te participeren gebaseerd moet zijn op de bestudering van het gehele prospectus en dat die beslissing uiteindelijk de verantwoordelijkheid van de belegger zelf is. <p>Toelichting:</p> <p><i>De lezer moet zijn investeringsbeslissing nemen op basis van de integrale informatie verstrekt in het prospectus. Daarom is het prospectus het leidende informatiedocument en niet de leeswijzer.</i></p>	
1.3	<p>In het prospectus is minimaal als volgorde van de hoofdstukken aangehouden:</p> <ol style="list-style-type: none">I. De inhoudsopgaveII. De SamenvattingIII. De RisicofactorenIV. en volgende; overige hoofdstukken (waaronder de leeswijzer). <p>Toelichting:</p> <p><i>De prospectusverordening van de Europese Commissie schrijft dwingend een vaste volgorde voor. Er bestaat overigens geen bezwaar tegen het opnemen van een "voorwoord" voor de inhoudsopgave, zulks naar believen van de aanbieder.</i></p>	
1.4 	<p>De in de leeswijzer opgenomen gegevens dienen overeen te stemmen met de gegevens zoals die zijn opgenomen in het prospectus.</p> <p>Toelichting:</p> <p><i>De leeswijzer kan beperkt blijven tot het verwijzen naar de vindplaats (dat wil zeggen zonder samenvatting) in het prospectus.</i></p>	

2. Samenvatting

Thema-nummer	Inhoudelijke eisen	Verwijzing naar bladzijde en paragraaf in Prospectus
2.1 	<p>De samenvatting geeft een opsomming, gebaseerd op de feitelijke gegevens zoals opgenomen in het prospectus van de beleggingspropositie.</p> <p>Toelichting: <i>Hierbij dienen in elk geval de belangrijkste kenmerken van de volgende onderwerpen te worden vermeld: risicofactoren (waaronder de functional currency van het fonds), de kenmerken van het fonds, het beleggingsbeleid, het (de) vastgoedobject(en), de vastgoed(beleggings)deelmarkt, de naam van de aanbieder en beheerder, de financiële uitgangspunten en prognose, de juridische kenmerken, de fiscaliteit en de eventuele bijdrage van derden-deskundigen.</i></p>	
2.2	<p>Er is een waarschuwing opgenomen dat de samenvatting in het prospectus moet worden gelezen als een inleiding op het prospectus.</p> <p>Toelichting: <i>a) de samenvatting moet gelezen worden als een inleiding op het prospectus; b) iedere beslissing om te beleggen moet gebaseerd zijn op de bestudering van het gehele prospectus door de belegger; c) de personen die de samenvatting hebben ingediend, kunnen wettelijk aansprakelijk worden gesteld, doch enkel indien de samenvatting samen met de andere delen van het prospectus wordt gelezen misleidend, onjuist of inconsistent is.</i></p>	
2.3 	<p>Melding wordt gemaakt dat de aanbieder en/of de beheerder van het vastgoedfonds wel of niet handelt met een wettelijke vergunning ingevolge de Wft. Indien een beroep wordt gedaan op een vrijstelling, wordt vermeld op grond van welk wetsartikel dat zo is.</p> <p>Toelichting: <i>Op grond van de vrijstellingsregeling Wft kan een aanbieder en/of beheerder een vrijstelling hebben voor een vergunning en de daaraan gestelde wettelijke eisen.</i></p>	
2.4 	<p>Melding wordt gemaakt of het prospectus wel of niet goedgekeurd is door de AFM dan wel door een buitenlandse toezichthouder. Indien een beroep wordt gedaan op een vrijstelling, wordt vermeld op grond van welk wetsartikel dat zo is.</p>	

Thema-nummer	Inhoudelijke eisen	Verwijzing naar bladzijde en paragraaf in Prospectus
2.5 	Melding wordt gemaakt dat de aanbieder is aangesloten als contribuant van STV, en dat het prospectus getoetst is door STV. Tevens wordt verwezen naar de plaats waar de STV toetsingsbrief kan worden gevonden (in het prospectus en/of op de website van de aanbieder en de website van STV).	
2.6	<p>Melding wordt gemaakt dat er wel of niet sprake is van een <i>lock-up</i> risico en wat de consequenties daarvan zijn voor de belegger.</p> <p>Toelichting:</p> <p><i>Een belegger moet geïnformeerd zijn over het feit dat zijn/haar belegging beperkt of niet verhandelbaar is gedurende een bepaalde periode.</i></p>	
2.7	<p>Voor van een derde afkomstige informatie wordt bevestigd dat deze informatie correct is weergegeven en dat, voorzover het vastgoedfonds weet en heeft kunnen opmaken uit door de betrokken derde gepubliceerde informatie, geen feiten zijn weggelaten waardoor de weergegeven informatie onjuist of misleidend zou worden. Tevens worden de informatiebron(nen) vermeld.</p> <p>Toelichting:</p> <p><i>Tenzij dat reeds op een andere plaats in het prospectus gegroepeerd wordt weergegeven, wordt er melding gemaakt welke partijen (inclusief derden) bij de totstandkoming van het prospectus en van de beleggingspropositie van het vastgoedfonds (taxateurs, accountants, fiscaal adviseurs, juridisch adviseurs e.d.) betrokken zijn en wat hun bijdrage is geweest. De in dit themapunt bedoelde bevestiging heeft tot doel dat door de aanbieder duidelijkheid wordt gegeven dat mededelingen of uitkomsten van werkzaamheden door derden (die niet noodzakelijkwijze kennis hebben van de context waarbinnen in het prospectus de uitkomsten van hun werk wordt beschreven, danwel niet noodzakelijkerwijze invloed hebben op de wijze waarop hun werk in het prospectus wordt verwoord) juist, volledig en niet misleidend in het prospectus zijn weergegeven. Indien de betrokkenheid van derden gegroepeerd op een andere plaats dan de samenvatting in het prospectus is opgenomen, kan deze bevestiging ook aldaar worden opgenomen (i.c. buiten de samenvatting).</i></p>	
2.8 	In de samenvatting staat vermeld tot welke datum de informatie in het prospectus is verstrekt. Deze datum dient overeen te komen met de datum van het prospectus, zoals vermeld op het voorblad van het prospectus.	

- 2.9  In de samenvatting staat vermeld tot welke datum beleggers kunnen inschrijven op het aangeboden beleggingsproduct; dat is tevens de datum tot wanneer het prospectus geldig is.

Toelichting:

- *De geldigheidsduur van een prospectus is maximaal 12 maanden, gerekend vanaf de datum van het prospectus, **of korter** als omstandigheden zodanig (kunnen) wijzigen of gewijzigd zijn dat het prospectus niet meer beschouwd kan worden als een realistische, actuele, betrouwbare weergave van de beleggingspropositie.*
- *Bij een open end fonds is er geen einddatum voor inschrijving omdat er een doorlopende uitgifte of intrekking en aankoop of verkoop van beleggingsproducten mogelijk is tussen belegger en vastgoedfonds. In dit geval vermeldt de samenvatting dat feit. Echter, ook bij een open end fonds zal het prospectus, wegens veroudering van de er in opgenomen informatie, zijn geldigheid na maximaal 12 maanden verliezen en zal dan een nieuw prospectus of een geactualiseerde versie (update) van een bestaand prospectus nodig zijn.*


- 2.10 Vermeld wordt dat uiteindelijk de belegger zelf verantwoordelijk is voor zijn besluit om te investeren in de propositie.

- 2.11 De samenvatting is in heldere bewoordingen opgesteld.

Toelichting:

Vermeden wordt een subjectief taalgebruik (zoals lovende bijvoeglijke naamwoorden en bijwoorden).

3. *Risicofactoren*


Thema-nummer	Inhoudelijke eisen	Verwijzing naar bladzijde en paragraaf in Prospectus
3.1	Alle materiële risicofactoren die eigen zijn aan het vastgoedfonds of aan de vastgoedsector waarin deze actief is, worden vermeld in een afzonderlijk hoofdstuk met als titel "Risicofactoren".	
3.2	Alle materiële risicofactoren die van wezenlijk belang zijn voor de beleggingsproducten die worden aangeboden, worden vermeld in een afzonderlijk hoofdstuk met als titel "Risicofactoren".	
3.3	Alle materiële risicofactoren die van invloed kunnen zijn op het vermogen van het vastgoedfonds om haar in het kader van het beleggingsproduct jegens de beleggers aangegane verplichtingen na te komen, worden vermeld in een afzonderlijk hoofdstuk "Risicofactoren".	
3.4	Het hoofdstuk "Risicofactoren" dient uitsluitend geschreven te zijn vanuit een risico perceptie.	
3.5 	<p>Mogelijke risicofactoren die normaliter bestaan en alsdan beschreven worden, zijn (niet limitatief):</p> <p>* Lock-up risico (In het algemeen:) informatie over het feit dat het beleggingsproduct beperkt of niet verhandelbaar is. In geval van open end fondsen: informatie over het risico dat het fonds geen beleggingsproducten kan inkopen in geval van gebrek aan liquiditeit.</p> <p>* Marktwaaarde risico Informatie over mogelijke waardedaling van het vastgoed, en al of niet daaraan verbonden, mogelijke waardedaling van het beleggingsproduct tijdens de looptijd van het vastgoedfonds (in ieder geval van belang bij mogelijkheden van tussentijdse verkoop van het beleggingsproduct en bij vastgoedfondsen zonder einddatum).</p> <p>* Wet- en regelgeving risico Informatie over het mogelijke effect van veranderingen in wet- en</p>	

Thema-nummer	Inhoudelijke eisen	Verwijzing naar bladzijde en paragraaf in Prospectus
	<p>regelgeving in algemene zin. Indien de aanbieder kennis heeft van mogelijke voorgenomen voorstellen tot aanpassingen of nieuwe wet- en regelgeving, wordt dit concreet uitgewerkt in het prospectus.</p> <p>* Spreidingsrisico</p> <p>Verstreking van inzicht in de spreiding van de vastgoedportefeuille of de projecten waarin wordt geïnvesteerd.</p> <p>* Aansprakelijkheidsrisico</p> <p>Er dient een risicowaarschuwing opgenomen te zijn om beleggers erop te attenderen dat zij de waarde van hun belegging eventueel geheel of gedeeltelijk kunnen verliezen, al naargelang het geval, en/of, indien de aansprakelijkheid van de belegger verder gaat dan de waarde van zijn belegging, de vermelding van dat feit, samen met een beschrijving van de omstandigheden waaronder deze aanvullende aansprakelijkheid ontstaat en van de vermoedelijke financiële gevolgen daarvan.</p> <p>* Hefboomwerking van het vastgoedfonds</p> <p>a) Het effect van de financieringsstructuur op het rendement van het beleggingsproduct voor de belegger wordt toegelicht door middel van een optimistisch, realistisch en pessimistisch scenario in de financiële paragraaf van het prospectus.</p> <p>b) Indien het vastgoedfonds gebruik maakt van financiering met een looptijd tot aflossing korter dan de beoogde looptijd van het fonds, dan wordt het herfinancieringsrisico beschreven.</p> <p>c) Indien het vastgoedfonds gebruik maakt van een financiering met bepaalde beperkingen (bijvoorbeeld een maximum loan-to-value factor) dan wordt het risico beschreven dat de financiering vervroegd opeisbaar kan worden in geval van neerwaartse getaxeerde waarden van de vastgoedobjecten.</p> <p>Toelichting:</p> <p>(1) De financieringsvorm van het vastgoedfonds kan van invloed zijn op de financiële aansprakelijkheid van de belegger (bijvoorbeeld een lening al of niet op "non-recourse" basis). Indien dit van toepassing is dan moet dit ondubbelzinnig vermeld worden.</p> <p>(2) Er dient in het prospectus duidelijke informatie te worden gegeven of de financiering</p>	


Thema-nummer	Inhoudelijke eisen	Verwijzing naar bladzijde en paragraaf in Prospectus
	<p><i>(lening) op de datum van het prospectus onvoorwaardelijk is toegezegd of verkregen, c.q. welke voorwaarden daaraan zijn gesteld. Andersom moet ook duidelijke risico-informatie verschaft worden als het fonds zich al gecommitteerd zou hebben tot aankoop van vastgoed zonder dat financiering definitief is toegezegd of verkregen.</i></p> <p><i>(3) Indien een lening afgelost moet worden binnen de beoogde looptijd van het fonds, bestaat het risico dat er geen nieuwe financiering voor eenzelfde bedrag of tegen vergelijkbare condities kan worden verkregen.</i></p> <p>* Renterisico</p> <p>a) Indien het vastgoedfonds gebruik maakt van financiering met een rentelooptijd korter dan de beoogde looptijd van het fonds, dan wordt het renterisico beschreven.</p> <p>b) Indien voor het afdekken van het renterisico bepaalde financiële instrumenten zijn of zullen worden afgesloten, worden deze toegelicht voorzover er sprake is of kan zijn van een resterend renterisico.</p> <p>Toelichting:</p> <p><i>(1) De vastgoedbelegging in een vastgoedfonds kan gefinancierd zijn met relatief veel vreemd vermogen (de zogeheten leverage) met als doel daarmee een extra rendement te realiseren op de inleg van de belegger. Het rendement van het fonds kan hierdoor extra gevoelig worden voor een dalende of stijgende vreemd vermogen rentevoet.</i></p> <p><i>(2) Indien het renterisico wordt afgedekt (bijvoorbeeld door middel van interest rate swaps), dient dat feit in het prospectus genoemd te worden. In de risicoparagraaf dient het resterende risico uiteengezet te worden indien de financiering (lening) en de rentederivaten niet dezelfde begin- en expiratedatum hebben, indien zij onafhankelijk van elkaar tussentijds kunnen of mogen worden afgesloten, verkocht of vervangen, en eventueel andere criteria welke van belang zijn om te beoordelen of en voor welke periode er eventueel niet sprake is van afdekking van renterisico (hedging) gedurende de beoogde looptijd van het vastgoedfonds, en vooral ook voor welke periode(n) dat niet het geval is (het resterende renterisico). Tevens ook eventuele omstandigheden waaronder de rentswap niet zou kunnen kwalificeren als een hedge voor het renterisico (en de swap derhalve als een speculatief financieel instrument beschouwd zou moeten worden).</i></p> <p>* Exploitatierisico</p> <p>De gevoeligheid als gevolg van de bezettingsgraad, het risico van mogelijk lagere huurprijzen bij expiratie van de huurovereenkomsten, de risico's van een slechte kredietwaardigheid van de huurders en de indexering van de huurprijzen op het directe rendement wordt</p>	


Thema-nummer	Inhoudelijke eisen	Verwijzing naar bladzijde en paragraaf in Prospectus
	<p>gekwantificeerd weergegeven in de financiële paragraaf van het prospectus.</p> <p>* Exit risico</p> <p>Informatie over het risico van een lagere verkoopprijs en hogere transactiekosten bij verkoop van het bestaande of te ontwikkelen vastgoed.</p> <p>Toelichting:</p> <p><i>Het wordt aanbevolen een belegger er op te wijzen dat minder courante vastgoedobjecten (bijvoorbeeld bij 'leisure'-objecten zoals hotels, recreatiewoningen, golfbanen et cetera) doorgaans een grotere prijsgevoeligheid hebben bij een neergaande economie.</i></p> <p>* Kostenrisico</p> <p>Informatieverstrekking over het risico van hogere nieuwbouw- of ontwikkelingskosten, hogere onderhoudsuitgaven, hogere indexering (inflatie), herverhuur activiteiten.</p> <p>* Valutarisico</p> <p>Specifiek wordt het wel of niet aanwezig zijn van een valutarisico toegelicht en –indien van toepassing en voorzover er sprake is of kan zijn van een resterend valutarisico- de financiële instrumenten die worden gebruikt ter afdekking van dat risico. In het prospectus wordt de functional currency vermeld en de vreemde valuta-soort van de eventuele financiering (bijv. banklening) en van het beleggingsproduct.</p> <p>Toelichting:</p> <p><i>(1) Als het vastgoedfonds buitenlands vastgoed houdt en dit volledig financiert (eventuele banklening en de inleg van de belegger) in de valuta-soort van dat buitenland (niet Eurogebied), dan loopt het fonds geen valutarisico, de belegger wel. Dit moet duidelijk vermeld zijn in het prospectus.</i></p> <p><i>(2) Als het fonds vastgoed houdt binnen het Eurogebied en dit geheel of ten dele financiert (eventuele banklening) in een andere valuta-soort dan Euro, dan loopt het fonds valutarisico. Dit moet duidelijk vermeld zijn in het prospectus.</i></p> <p><i>(3) Indien het valutarisico wordt afgedekt (bijvoorbeeld door middel van valutaswaps), dient dat feit in het prospectus genoemd te worden. In de risicoparagraaf dient het resterende risico uiteengezet te worden indien de financiering in niet-Euro en de valutaderivaten niet dezelfde begin- en expiratedatum hebben, indien zij onafhankelijk</i></p>	




Thema-nummer	Inhoudelijke eisen	Verwijzing naar bladzijde en paragraaf in Prospectus
	<p>van elkaar tussentijds kunnen of mogen worden afgesloten, verkocht of vervangen, en eventueel andere criteria welke van belang zijn om te beoordelen of en voor welke periode er niet sprake is of kan zijn van afdekking van valutarisico (hedging) gedurende de beoogde looptijd van het vastgoedfonds, en vooral ook voor welke periode(n) dat niet het geval is (het resterende valutarisico). Tevens ook eventuele omstandigheden waaronder de valutaswap niet zou kunnen kwalificeren als een hedge voor het valutarisico (en de swap derhalve als een speculatief financieel instrument beschouwd zou moeten worden).</p> <p>* Verzekerbare risico's</p> <p>Het financiële risico als gevolg van calamiteiten kan niet altijd door een verzekeraar overgenomen worden. Belangrijke uitsluitingen van verzekeraarbaarheid die van materieel belang kunnen zijn voor de waarde van het vastgoed en de rendementsdoelstellingen van het vastgoedfonds dienen te worden uiteengezet.</p> <p>Toelichting:</p> <p>Hier kan gedacht worden aan het risico van natuurrampen of terroristische aanslagen.</p> <p>* Bouwisico (bij project- of herontwikkeling)</p> <p>Informatie dient te worden verstrekt over de factoren die de hoogte van de bouwkosten en doorlooptijd van de bouwwerkzaamheden bepalen en kunnen doen afwijken van gemaakte veronderstellingen. Risico's in dit verband kunnen voortvloeien uit o.m. (noodzakelijke wijzigingen in) bestemmingsplannen, bouwvergunningen, voorverkopen, etc.</p> <p>* Milieurisico</p> <p>Informatie over mogelijke milieuproblematiek ten aanzien van het aan te schaffen of reeds aangeschafte vastgoed (bijvoorbeeld vervuilde grond, asbest in gebouw e.d.) welke tot kosten kunnen leiden die hoger zijn dan ten tijde van het prospectus was voorzien.</p>	
3.6	<p>In de risico paragraaf wordt een mededeling opgenomen</p> <ul style="list-style-type: none"> • dat risico's elkaar kunnen versterken en • dat het overzicht van de beschreven risico factoren een niet uitputtend overzicht is. <p>Toelichting:</p> <p>Doel is een beschrijving van de materiële risico's van het vastgoedfonds. De</p>	


Thema-nummer	Inhoudelijke eisen	Verwijzing naar bladzijde en paragraaf in Prospectus
	<p><i>opsomming van risico's in themanummer 3.5 is indicatief en niet limitatief, er kunnen andere risico's zijn die aldaar niet zijn genoemd, maar zodanig materieel kunnen zijn dat zij benoemd moeten worden in de risicoparagraaf. Het niet specifiek benoemen van risico's is alleen toegestaan als zij niet materieel (kunnen) zijn.</i></p>	
<p>3.7 </p>	<p>Toegelicht wordt of en hoe de liquiditeitsreserve kan of zal worden aangewend gedurende de beoogde looptijd van het vastgoedfonds en wie daarvoor verantwoordelijk is.</p> <p>Toelichting:</p> <ul style="list-style-type: none"> - <i>Indien de mogelijkheid bestaat de liquiditeitsreserve gedurende de looptijd van het vastgoedfonds anders aan te wenden dan het aanhouden als liquide middelen (bijvoorbeeld het doen van beleggingen, het uitzetten als lening e.d.) dan dient dat te worden vermeld. Als het om materiële bedragen kan gaan, dienen de daaruit voortvloeiende risico's (koersrisico's, debiteurenrisico's etc.) te worden beschreven. Met name als er tijdsverschillen kunnen ontstaan tussen ingelegde gelden van beleggers en het feitelijk investeren in vastgoed (met name bij blindpools in de opbouwfase kan dit zich voordoen) kunnen de liquide middelen van relatief grote omvang zijn, en is een uiteenzetting van het beleggingenbeleid terzake van belang.</i> - <i>Zie ook Bijlage II bij deze STV Standaarden, voor nadere aanbevelingen op dit themapunt.</i> 	
<p>3.8</p>	<p>Het hoofdstuk "Risicofactoren" is in heldere bewoordingen opgesteld, vaktechnische bewoordingen worden vermeden of zijn helder verklaard.</p>	



4. De beleggingen/projectontwikkeling



Thema-nummer	Inhoudelijke eisen	Verwijzing naar bladzijde en paragraaf in Prospectus
4.1	Beschrijving (met vermelding van het bedrag) van de belangrijkste investeringen van het vastgoedfonds die zijn gerealiseerd, met inbegrip van de geografische verdeling van deze investeringen en van de wijze van financiering (al dan niet zelffinanciering), in elk boekjaar van het door de historische financiële informatie bestreken tijdvak, tot aan de datum van het prospectus.	
4.2	Beschrijving van de belangrijkste in uitvoering / ontwikkeling zijnde investeringen van het vastgoedfonds, met inbegrip van de geografische verdeling van deze investeringsbedragen (binnen- en buitenland) en van de wijze van financiering (al dan niet zelffinanciering), per de datum van het prospectus.	
4.3	Beschrijving van de belangrijkste investeringen die zijn gerealiseerd na de datum van bekendmaking van de laatst gepubliceerde financiële overzichten.	
4.4	Beschrijving van eventuele milieuaspecten die van invloed kunnen zijn op het gebruik en de waarde(-ontwikkeling) van de investeringen welke door het vastgoedfonds zijn gedaan tot aan de datum van het prospectus.	
4.5 	Gedetailleerde beschrijving van de beleggingsdoelstelling en het beleggingsbeleid van het vastgoedfonds en beschrijving van de wijze waarop deze doelstelling en dat beleid kunnen worden bijgesteld, met vermelding van de eventuele omstandigheden waaronder een dergelijke bijstelling door de beleggers moet worden goedgekeurd. In geval van een <i>blind pool</i> dient deze beschrijving van de beleggingsdoelstelling tot duidelijke en gekwantificeerde investeringscriteria te zijn geconcretiseerd. Beschrijving van enigerlei technieken en instrumenten die in het kader van het management van het vastgoedfonds kunnen worden gehanteerd.	
4.6	Voor het vastgoedfonds geldende grenswaarden voor het opnemen van leningen en/of de verhouding eigen vermogen/vreemd vermogen.	


Thema-nummer	Inhoudelijke eisen	Verwijzing naar bladzijde en paragraaf in Prospectus
	Indien er van dergelijke grenswaarden geen sprake is, moet daarvan melding worden gemaakt.	
4.7	Gegevens over de belangrijkste investeringen die het vastgoedfonds in de toekomst wil realiseren en waarover haar bestuursorganen reeds vaste verbintenissen zijn aangegaan, en gegevens over de financieringsmiddelen die naar verwachting nodig zullen zijn om aan deze bedoelde verplichtingen te voldoen.	
4.8	Vermelding van de eventuele beleggingsbeperkingen waaraan het vastgoedfonds onderworpen is en van de wijze waarop de beleggers in kennis zullen worden gesteld van de acties die de directie van het vastgoedfonds zal ondernemen in geval van een inbreuk daarop.	
4.9 	<p>Ingeval meer dan 20% van de bruto-activa van het vastgoedfonds-</p> <p>a) rechtstreeks of middellijk mag worden belegd in of geleend aan één enkele onderliggende instelling (met inbegrip van dochterondernemingen of gelieerde bedrijven van die onderliggende instelling); of</p> <p>b) mag worden belegd in of geleend aan één of meer instellingen die meer dan 20% van hun bruto-activa in andere instellingen (van het open-end en/of het closed-end type) mogen beleggen; of</p> <p>c) afhankelijk is van de kredietwaardigheid of solvabiliteit van enigerlei tegenpartij (met inbegrip van de dochterondernemingen of gelieerde bedrijven van deze tegenpartij);</p> <p>moet de volgende informatie worden verstrekt:</p> <p>i) gegevens over elke onderliggende instelling/tegenpartij als gold het de prospectuseisen van het vastgoedfonds zelf*; of</p> <p>ii) indien de onderliggende instelling zelf een uitgevende instelling is, naam, adres, land van oprichting, aard van de activiteiten en naam van de markt waartoe haar effecten zijn toegelaten c.q. reeds tot de handel op een gereguleerde of gelijkwaardige markt zijn toegelaten of de verplichtingen worden gegarandeerd door een entiteit die tot de handel op een gereguleerde of gelijkwaardige markt is toegelaten.</p> <p>Toelichting:</p> <p><i>Deze norm (evenals de themapunten 4.10 en 4.11), letterlijk overeenstemmend met de betreffende eisen onder het EU Prospectusregime, is bedoeld om in “gestapelde” fondsstructuren inzicht te geven in de essentie van risico en rendement van de beleggingspropositie. In de hier bedoelde situaties is risico en rendement van het</i></p>	

Thema-nummer	Inhoudelijke eisen	Verwijzing naar bladzijde en paragraaf in Prospectus
	<p><i>vastgoedfonds in zeer belangrijke mate terug te voeren op een concentratie van beleggingen in één of enkele belangen (vergelijk met de grote posten regeling bij banken). Zulke belangen behelzen bijvoorbeeld één of enkele beleggingen in rechtspersonen waarin één of enkele vastgoedobjecten worden gehouden, maar bijvoorbeeld ook een zeer dominante huurder in een "special purpose" vastgoedobject. Het prospectus dient informatie te verschaffen om de belegger inzicht te geven over deze concentratie van belangen, de financiële gegoedheid en continuïteitsvooruitzichten van elk van deze belangen en wie voor het welzijn (beleid, management e.d.) van deze belangen verantwoordelijk is. Als dit zou leiden tot zeer omvangrijke informatie, kan deze buiten het prospectus gehouden worden en ter inzage worden gelegd ten kantore van het vastgoedfonds, of op haar website geplaatst worden. In dat geval kan in het prospectus volstaan worden met een samenvatting van deze informatie en een verwijzing naar de plaats waar de volledige informatie te vinden is. Als de hier bedoelde informatie niet of onvoldoende beschikbaar is wordt dat feit in het prospectus vermeld en moet dat tevens specifiek als risico worden beschreven in het hoofdstuk "risicofactoren".</i></p> <p><i>* het zal in de regel niet noodzakelijk zijn dit uit te leggen als een integrale toepassing van alle gedetailleerde prospectuseisen op de uitzettingen als bedoeld in a), b) of c) in het bovenstaande. Van belang is dat de doelstelling van deze eis, zoals hierboven toegelicht, wordt gerealiseerd; dit vereist derhalve een interpretatie naar redelijkheid .</i></p>	
4.10 	<p>Ingeval een vastgoedfonds meer dan 20% van haar bruto-activa in andere vastgoedinstellingen (van het open-end en/of het closed-end type) mag beleggen, moet worden aangegeven of en hoe het aan deze beleggingen verbonden risico is gespreid.</p> <p>Toelichting: Zie tevens de toelichting onder themapunt 4.9.</p>	
4.11 	<p>Wat themanummer 4.9 onder c), betreft, geldt dat ingeval er zekerheden worden gesteld om het gedeelte boven de 20% van de bruto-activa van het vastgoedfonds te dekken van de jegens enigerlei tegenpartij ingenomen risicopositie, er nadere bijzonderheden over deze zekerheidsovereenkomsten worden verstrekt.</p> <p>Toelichting: Zie tevens de toelichting onder themapunt 4.9.</p>	
4.12	<p>De spreiding van de vastgoedbelegging wordt inzichtelijk gemaakt.</p> <p>Toelichting: <i>Inzicht in de spreiding kan worden verstrekt door middel van informatie over het aantal objecten, de spreiding naar type vastgoed, de spreiding naar verschillende locaties, de verdeling van de huurinkomsten over het aantal huurders en de categorie huurders.</i></p>	
4.13 	<p>Een samenvatting van het taxatierapport wordt in het prospectus</p>	


Thema-nummer	Inhoudelijke eisen	Verwijzing naar bladzijde en paragraaf in Prospectus
	<p>opgenomen. De datum van taxatie van het vastgoed ligt niet meer dan 6 maanden voor de datum van het prospectus. De kenmerken van het taxatierapport worden toegelicht.</p> <p>Toelichting: <i>De toelichting geeft inzicht in de volgende kenmerken van de taxatie:</i></p> <ul style="list-style-type: none"> - <i>Vermeld wordt de naam en/of organisatie die de taxatie heeft uitgevoerd;</i> - <i>De onafhankelijkheid van de taxateur ten opzichte van de aanbieder of aan de aanbieder verbonden personen en/of partijen is gewaarborgd (hier valt ook onder een mededeling of de taxateur al of niet betrokken wordt of is geweest bij de aankoop van een of meer vastgoedobjecten binnen het vastgoedfonds);</i> - <i>Aanduiding en beschrijving van de getaxeerde vastgoedobjecten;</i> - <i>De datum of data waarop de taxatie van het vastgoed door de taxateur heeft plaats gevonden;</i> - <i>Vermeld wordt de grondslag van de uitgevoerde taxatie (bijvoorbeeld zelfstandige inspectie en beoordeling door de taxateur van alle voor de taxatie relevante componenten, zoals huurcontracten, maatvoering vastgoedobject, technische staat van het object en al of niet noodzakelijke onderhoudsplannen) e.d., of een taxatie op grond van door de aanbieder aangereikte informatie, etcetera);</i> - <i>Vermeld wordt de methode van de uitgevoerde taxatie, de reden voor de gekozen taxatiemethode en een korte uitleg over de gekozen taxatie methodiek;</i> - <i>De getaxeerde waarde per object versus de aankoop prijs en de datering van het taxatierapport, alsmede een mededeling dat nadien geen veranderingen van materiële aard hebben plaatsgevonden;</i> - <i>Taxatiewaarden op basis van grondslagen die afwijken van de gekozen methoden en/of met een negatieve waarde worden niet gesaldeerd vermeld;</i> - <i>De belangrijkste bevindingen van het taxatierapport indien dit relevant is voor de investeringsbeslissing van de belegger;</i> - <i>Vermelding van het bruto aanvangrendement (BAR) van het vastgoed volgens het taxatierapport.</i> <p><i>Zie ook Bijlage II van de STV Standaarden, voor additionele aspecten terzake van taxateurs en taxatierapporten.</i></p>	
4.14 	<p>Beschrijving van de selectiecriteria voor een taxateur, de frequentie waarmee en de taxatiebeginselen en –methode aan de hand waarvan de intrinsieke waarde van het vastgoedfonds gedurende de beoogde looptijd van het vastgoedfonds zal worden bepaald, waarbij onderscheid wordt gemaakt tussen de categorieën beleggingen. Tevens wordt aangegeven hoe deze intrinsieke waarde aan de beleggers zal worden medegedeeld.</p> <p>Toelichting:</p>	


Thema-nummer	Inhoudelijke eisen	Verwijzing naar bladzijde en paragraaf in Prospectus
	<p><i>Deze beschrijving is <u>alleen</u> van belang als het vastgoedfonds voornemens is gedurende de beoogde looptijd het vastgoed te waarderen op actuele waarde, als beleggers tussentijds kunnen toe- of uittreden (waarvoor dan een tussentijdse waardebeoordeling nodig is) of bijvoorbeeld als er tussentijds een resultaatafhankelijke vergoeding voor een verbonden partij aan de orde is. Als er ten tijde van het prospectus geen selectiecriteria voor een taxateur zijn, of dat er nog geen invulling is gegeven aan frequentie en/of methode van taxeren na prospectusdatum, dan wordt/worden dat feit/ die feiten vermeld</i></p>	
4.15	<p>In geval van een beschrijving ingevolge themapunt 4.14, nadere bijzonderheden betreffende alle omstandigheden waaronder taxaties kunnen worden opgeschort en vermelding van de wijze waarop deze opschorting aan de beleggers zal worden medegedeeld of door hen kan worden vernomen.</p> <p>Toelichting <i>Bedoeld wordt hier een beschrijving van omstandigheden indien en voorzover deze zijn te benoemen naar de stand van kennis per de datum van het prospectus.</i></p>	
4.16 	<p>Vermeld wordt of/dat alle relevante wettelijke vergunningen voor de bouwontwikkeling, verbouwing of renovatie en gebruik van vastgoed (inclusief de grond) zijn verstrekt.</p> <p>Toelichting: <i>T.a.v. gebruik betreft het hier het voorgenomen of feitelijke gebruik van vastgoed zoals in het prospectus beschreven. Bijvoorbeeld een vergunning voor het gebruik van een vastgoedobject in de vorm van verhuur als winkel, als bedrijf werkend met chemische stoffen e.d.</i></p>	
4.17 	<p>Er dient een samenvatting van de meerjaren onderhoudsbegroting te worden opgenomen, met verwijzing naar de grondslagen van de begroting. Indien er geen meerjaren onderhoudsbegroting beschikbaar is (en er mogelijk met algemene aannames en veronderstellingen wordt gewerkt), wordt dat feit expliciet vermeld. In dat geval wordt tevens vermeld of en op welke termijn een (samenvatting van een) meerjaren onderhoudsbegroting beschikbaar zal zijn, met vermelding van de wijze waarop deze informatie aan de beleggers zal worden medegedeeld of door hen kan worden vernomen.</p> <p>Toelichting: <i>-Vermeld wordt of de begroting op basis van eigen expertise is of zal worden gemaakt, of door een onafhankelijk deskundige, met vermelding van de (bedrijfs)naam van deze deskundige. -Indien een (samenvatting van een) meerjaren onderhoudsbegroting een omvangrijk</i></p>	

Thema-nummer	Inhoudelijke eisen	Verwijzing naar bladzijde en paragraaf in Prospectus
	<i>document betreft, is het toegestaan deze ter inzage van (potentiële) beleggers te houden en in het prospectus daarnaar te verwijzen.</i>	
4.18	Toegelicht wordt hoe het risico van milieuvervuiling is onderzocht en op welke wijze mogelijke financiële verplichtingen uit hoofde hiervan afgedekt zijn.	
4.19 	<p>Indien het verhuurobjecten betreft, worden de kenmerken van de huurcontracten toegelicht.</p> <p>Toelichting:</p> <p><i>Relevante kenmerken zijn per huurdercategorie:</i></p> <ul style="list-style-type: none"> - <i>De contractuur versus de geprognosticeerde huur;</i> - <i>De looptijden van de huurcontracten versus de looptijd van het vastgoedfonds;</i> - <i>De eventuele breakopties in de huurcontracten en eventuele afkoopsommen van de huurders;</i> - <i>Een indicatie over de kredietwaardigheid van de huurders of, minimaal, informatie over of c.q. hoe de aanbieder informatie hierover heeft verkregen en wat de uitkomst daarvan is (in geval van woningen: informatie over eventuele betalingsachterstanden, in plaats van kredietwaardigheid);</i> - <i>Bij projectontwikkeling, de beoogde selectiemethoden of doelgroep(en) voor nieuwe huurders;</i> - <i>De gemiddelde huurprijzen tijdens de looptijd versus lokale actuele huurprijzen van vergelijkbaar vastgoed;</i> - <i>De veronderstelde indexering in de prognose van de huurprijzen na expiratie van de huurovereenkomsten;</i> - <i>De inschatting van de mate van verhuurbaarheid van de leegstand na expiratie van de huurovereenkomsten (waaronder de veronderstelde huurprijzen en de te maken kosten voor herverhuur).</i> 	
4.20 	<p>Indien van toepassing, beschrijving van aard en omvang van zekerheden / garanties, zoals holding- of bankgaranties die ten laste van de in het prospectus genoemde aanbieder partij(en) of andere al of niet verbonden partijen zijn aangegaan. Indien dergelijke zekerheden / garanties zijn verkregen, wordt informatie verstrekt over de financiële goedgeheid van de verstrekker van deze zekerheden / garanties, en eventuele voorwaarden of beperkingen om deze zekerheden / garanties te effectueren (waaronder in elk geval begrepen is een eventueel maximum bedrag en een eventuele maximum looptijd van de garantie).</p> <p>Toelichting:</p> <p><i>Hierbij kan men bijvoorbeeld denken aan (ver)huurgaranties door de verkopende partij,</i></p>	


Thema-nummer	Inhoudelijke eisen	Verwijzing naar bladzijde en paragraaf in Prospectus
	<i>schadeloosstellingsregelingen ingeval van zich mogelijk voordoende milieuproblemen aan het vastgoed of ingeval van het niet of vertraagd krijgen van bepaalde vergunningen e.d.</i>	
4.21 	<p>Alle eigendomswisselingen van de vastgoedobjecten worden vermeld voor de periode van drie jaren voorafgaand aan de aankoop door het vastgoedfonds.</p> <p>Toelichting: <i>Vermeld worden de datum, naam van de eigena(a)ren en of deze partij wel of niet verbonden is of was gedurende die periode aan de aanbieder, de beheerder of het vastgoedfonds. Bij transacties met verbonden partijen moet worden vermeld, dat de transactie tegen marktconforme voorwaarden is gesloten op basis van een daartoe verkregen mededeling van de taxateur in het taxatierapport, alsmede een daartoe strekkende verklaring dat al of niet sprake is van een zogenaamde ABC-transactie (zie daarvoor tevens Bijlage II van deze STV Standaarden voor nadere aanbevelingen). Indien deze transactie met verbonden partijen niet tegen marktconforme voorwaarden is gebeurd of als de aanbieder of het vastgoedfonds niet stellig en zonder voorbehoud kan of wil verklaren dat de transactie tegen marktconforme voorwaarden heeft plaatsgevonden, dan wordt de reden daartoe vermeld in het prospectus.</i></p>	
4.22	<p>Een beschrijving wordt opgenomen over de voorgenomen procedure voor verkoop van het vastgoed door het vastgoedfonds (de exit procedure).</p> <p>Toelichting: <i>Bedoeld wordt hier een beschrijving van maatregelen ter voorkoming van (de schijn van) belangenverstremgeling op een verkozen exit moment. De aanbieder vermeldt in het prospectus of de intentie al of niet bestaat bij (tussentijdse) verkoop het vastgoed aan te bieden aan verbonden partijen en/of partijen, al of niet met het vragen van toestemming daarvoor van de belegger, of dat andere nader uiteen te zetten procedures zullen worden gevolgd om (de schijn van) belangenverstremgeling tegen te gaan.</i></p>	
4.23	<p>Het hoofdstuk over beleggingen/projectontwikkeling is in heldere bewoordingen opgesteld en vaktechnische bewoordingen zijn vermeden of helder verklaard.</p>	


5. Relevante markten en activiteiten



Thema-nummer	Inhoudelijke eisen	Verwijzing naar bladzijde en paragraaf in Prospectus
5.1	<p>Beschrijving van de belangrijkste regionale/nationale vastgoedmarkten waarop het vastgoedfonds concurreert (i.c. markten, representatief voor de in het prospectus aangeboden vastgoedobjecten).</p> <p>Toelichting:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Informatie wordt verstrekt over recente en verwachte (macro)economische ontwikkelingen, zoals de relevante ontwikkeling van de nationale en de lokale vastgoedmarkt met betrekking tot zowel verhuur als belegging. De informatie wordt onderbouwd door middel van bronvermelding, indien deze informatie van derden afkomstig is. - Te overwegen valt een uitsplitsing op te nemen van de totale opbrengsten naar categorieën bedrijfsactiviteiten en naar geografische markten voor elk boekjaar van het tijdvak dat door de historische financiële informatie wordt bestreken. 	
5.2 	<p>Indien referentieprojecten worden vermeld (vastgoedobjecten in de omgeving van, en representatief geacht voor, de beoogde vastgoedinvesteringen door het vastgoedfonds, welke recent zijn verkocht, verhuurd, verbouwd e.d., alnaargelang deze informatie relevant is voor beeldvorming terzake van de marktpotentie van de beoogde vastgoedinvesteringen door het vastgoedfonds zelf), dan dient die informatie opgenomen te worden met bronvermelding en dient deze begrijpelijk en niet misleidend te zijn.</p> <p>Toelichting:</p> <ul style="list-style-type: none"> -Deze informatie dient ter onderbouwing van veronderstellingen en aannames ten aanzien van de winstgevendheid van het vastgoedbeleggingsproduct, door vergelijking met soortgelijke transacties (ontwikkeling, verkoop, verhuur, wat van toepassing is), door derden in de directe omgeving van de beoogde investeringen door het vastgoedfonds. -Deze informatie kan op het niveau van vastgoedobject of -transactie worden gegeven maar het is ook toereikend als dit op geaggregeerd niveau wordt gepresenteerd. Informatie over referentieprojecten kan ook reeds zijn geïncorporeerd in taxaties en taxatierapporten. In dat geval volstaat het om dat als zodanig te vermelden, en is additionele vermelding van referentieprojecten niet meer nodig. -Indien deze informatie niet op enigszins betrouwbaar niveau te verkrijgen valt, mag de hier bedoelde informatie <u>NIET</u> in het prospectus worden opgenomen, ter voorkoming van schijnzekerheid of misleidende informatieverstrekking. 	



Thema-nummer	Inhoudelijke eisen	Verwijzing naar bladzijde en paragraaf in Prospectus
5.3	Wanneer de verstrekte gegevens door uitzonderlijke omstandigheden zijn beïnvloed, wordt daarvan melding gemaakt.	
5.4	Belangrijkste recente tendensen in bouw of renovatie, verkoop en (ver)huur, alsmede in de ontwikkeling van kosten, verkoop- en verhuurprijzen gedurende de periode van 12 maanden voorafgaande aan de datum van het prospectus.	
5.5	Gegevens over bekende tendensen, onzekerheden, eisen, verplichtingen of gebeurtenissen waarvan redelijkerwijze mag worden aangenomen dat zij ten minste in het eerste of lopende boekjaar van het vastgoedfonds wezenlijke gevolgen zullen hebben voor de vooruitzichten van het vastgoedfonds.	
5.6 	Opneming van een verklaring dat er zich gedurende de periode van 12 maanden voorafgaande aan de datum van het prospectus geen negatieve wijziging van betekenis heeft voorgedaan in de vooruitzichten van het vastgoedfonds. Ingeval de aanbieder en/of het vastgoedfonds niet in staat is een verklaring in die zin af te leggen, verstrekt zij nadere bijzonderheden over de negatieve wijziging van betekenis in kwestie.	
5.7	De beschrijving van relevante markten en activiteiten is in heldere bewoordingen opgesteld en vaktechnische bewoordingen zijn vermeden of helder verklaard.	



6. *Het vastgoedfonds, juridische en organisatorische aspecten*

Thema-nummer	Inhoudelijke eisen	Verwijzing naar bladzijde en paragraaf in Prospectus
6.1	<p>Ten aanzien van het vastgoedfonds, vermelding van</p> <ul style="list-style-type: none"> - officiële en handelsnaam, - statutaire zetel, plaats van registratie en registratienummer, - vestigingsplaats, adres en telefoonnummer van haar statutaire zetel (of plaats van de hoofdvestiging indien deze afwijkt van die van de statutaire zetel), - rechtsvorm, - wetgeving waaronder het vastgoedfonds werkt, - land van oprichting, - datum van oprichting en duur indien zij niet voor onbepaalde tijd is aangegaan. 	
6.2	<p>Ingeval van een uitgevende instelling van uitgifte van certificaten van aandelen (de (beoogd) houder van de aandelen van het vastgoedfonds), vermelding van</p> <ul style="list-style-type: none"> - officiële en handelsnaam, - statutaire zetel, plaats van registratie en registratienummer, - vestigingsplaats, adres en telefoonnummer van haar statutaire zetel (of plaats van de hoofdvestiging indien deze afwijkt van die van de statutaire zetel), - rechtsvorm, - wetgeving waaronder de uitgevende instelling werkt, - land van oprichting, - datum van oprichting en duur van de uitgevende instelling indien zij niet voor onbepaalde tijd is aangegaan. 	
6.3 	<p>Een verklaring dat tijdens de geldigheidsduur van het prospectus inzage mogelijk is van de volgende documenten (of afschriften daarvan), indien toepasselijk:</p> <ul style="list-style-type: none"> a) akte van oprichting en statuten van het vastgoedfonds; b) overeenkomst met de beheerder; c) overeenkomst met de Stichting Bewaarder (indien van toepassing); 	


Thema-nummer	Inhoudelijke eisen	Verwijzing naar bladzijde en paragraaf in Prospectus
	<p>d) overeenkomst met de Stichting Obligatiehouders (indien van toepassing);</p> <p>e) alle verslagen, briefwisseling en andere documenten, historische financiële informatie, alsmede door deskundigen op verzoek van het vastgoedfonds opgestelde taxaties en verklaringen wanneer het prospectus gedeelten daarvan bevat of naar gedeelten daarvan verwijst.</p>	
6.4	<p>Per de datum van de meest recente balans die in de historische financiële informatie is opgenomen, alsmede per de datum van het prospectus:</p> <ul style="list-style-type: none"> - aard en bedrag van het geplaatste kapitaal en voor elke categorie van kapitaal (participaties in CV, maatschap, VOF, e.d., danwel aandelen in BV, NV, e.d.); - aantal toegestane participaties of aandelen; - aantal uitgegeven, volgestorte participaties of aandelen en aantal uitgegeven, niet-volgestorte participaties of aandelen; - nominale waarde per participatie of aandeel of vermelding dat de participaties of aandelen geen nominale waarde hebben; - historische ontwikkeling van het participanten- of aandelenkapitaal, met vermelding van gegevens over eventuele wijzigingen, gedurende het tijdvak dat door de historische financiële informatie wordt bestreken. <p>Een aansluiting tussen het aantal participaties of aandelen in omloop aan het begin en aan het einde van het meest recente boekjaar, en in omloop aan het einde van het meest recente boekjaar en tot de datum van het prospectus. Indien in het door de historische financiële informatie bestreken tijdvak meer dan 10% van het kapitaal is gefinancierd met activa die geen geldmiddelen zijn, moet daarvan melding worden gemaakt.</p>	
6.5	Wanneer er stukken bestaan die geen deel uitmaken van het kapitaal, vermelding van het aantal en de belangrijkste kenmerken ervan.	
6.6 	Aantal, boekwaarde en nominale waarde van de participaties of aandelen van het vastgoedfonds welke in portefeuille worden	

Thema-nummer	Inhoudelijke eisen	Verwijzing naar bladzijde en paragraaf in Prospectus
	gehouden door of namens: <ul style="list-style-type: none"> - het vastgoedfonds zelf of door dochterondernemingen van het vastgoedfonds; - de aanbieder of aan de aanbieder verbonden partijen. 	
6.7	Indien van toepassing: bedrag van de converteerbare en andere omwisselbare beleggingsproducten of beleggingsproducten met warrant, met vermelding van de voorwaarden waaronder en de wijze waarop zij (kunnen of zullen) worden geconverteerd, omgewisseld of de inschrijvingen ervoor geschieden.	
6.8	Informatie over en voorwaarden verbonden aan verwervingsrechten en/of –verplichtingen met betrekking tot niet-geplaatst kapitaal of een verplichting tot kapitaalsverhoging.	
6.9 	Toegelicht wordt welke toezichtwetgeving van toepassing is. Toelichting: <i>Toegelicht wordt of sprake is van een permanente vergunning door de AFM en/of ander type toezicht (voor het vastgoedfonds, de beheerder, de bewaarder etc.) in het kader van de Wet op het financieel toezicht.</i>	
6.10	Belangrijke gebeurtenissen in de ontwikkeling van de bedrijfsactiviteiten van het vastgoedfonds en die van grote betekenis zijn voor de beoordeling van haar solvabiliteit.	
6.11	Samenvatting van op de datum van het prospectus bestaande, en niet in het kader van de normale bedrijfsuitoefening aangegane, overeenkomst(en) die door het vastgoedfonds is (zijn) gesloten en die een bepaling bevat uit hoofde waarvan het vastgoedfonds een verplichting heeft die of een recht heeft dat van wezenlijk belang is voor het vastgoedfonds.	
6.12 	Een duidelijk onderscheid welke (van wezenlijk belang te achten) rechtshandelingen binnen het vastgoedfonds per de datum van het prospectus zijn gepasseerd, tot welke het vastgoedfonds zich onvoorwaardelijk en onomkeerbaar heeft gecommitteerd en welke in het prospectus zijn opgenomen als (stellig) voornemen (al of niet met bepaalde voorwaarden of beperkingen daarvoor) of als “wenselijk” of “mogelijk” worden gepresenteerd.	

Thema-nummer	Inhoudelijke eisen	Verwijzing naar bladzijde en paragraaf in Prospectus
6.13 	<p>Algemeen overzicht van de partijen (verbonden partijen en derden met een inbreng of betrokkenheid van materieel belang) die bij het vastgoedfonds betrokken zijn of worden, waarbij onder meer ook informatie wordt verstrekt over de directe of indirecte eigendoms- of zeggenschapsbanden tussen deze partijen.</p>	
6.14 	<p>Opneming van een schema door middel waarvan inzichtelijk gemaakt wordt hoe het vastgoedfonds in juridische zin is gestructureerd. Indien het vastgoedfonds deel uitmaakt van een groep, beknopte beschrijving van deze groep en van de plaats die het vastgoedfonds daarin inneemt. Indien van toepassing, een lijst van de belangrijke dochterondernemingen of meerderheidsdeelnemingen van het vastgoedfonds, met vermelding van de naam, het land van oprichting of vestiging, het percentage van de eigendomsbelangen en, indien dit verschillend is, het percentage van de stemrechten waarover het vastgoedfonds beschikt.</p> <p>Toelichting:</p> <p><i>Door het opnemen van een structuurschema worden de fondsstructuur en de contractverhoudingen daarbinnen overzichtelijk gemaakt. Indien het fonds deel uitmaakt van een groep van entiteiten, wordt dit beschreven in de juridische paragraaf van het prospectus. In de toelichting op het structuurschema moeten de werkzaamheden/taken van de verschillende partijen binnen de fondsstructuur, evenals de contractuele verhoudingen, zijn toegelicht. Indien bepaalde werkzaamheden van wezenlijk belang (zoals het administratieve en technische beheer) zijn uitbesteed, moet worden toegelicht aan welke partij de werkzaamheden zijn uitbesteed en wat wordt gedaan om de kwaliteit van de werkzaamheden te bewaken, alsook wat de consequenties zijn als een partij wordt of moet worden vervangen en wat de waarborgen van continuïteit zijn.</i></p> <p><i>Partijen die in de fondsstructuur moeten worden vermeld, zijn in elk geval de aanbieder, de beheerder, het vastgoedfonds, de juridische eigenaar en de economische eigenaar van het vastgoed (in geval van bijvoorbeeld een Stichting Bewaarder), de eigenaren (kapitaalverschaffers) van het vastgoedfonds, de belegger, de uitgevende instelling (indien dit niet gelijk is aan het vastgoedfonds, zoals bijvoorbeeld bij uitgifte van certificaten van aandelen: een stichting administratiekantoor), in geval van een obligatie-emissie, een stichting obligatiehouders, en de beherend vennoot indien van toepassing.</i></p>	



Thema-nummer	Inhoudelijke eisen	Verwijzing naar bladzijde en paragraaf in Prospectus
6.15	<p>Opneming van de belangrijkste bepalingen in de oprichtingsakte, statutaire bepalingen en overeenkomsten in de bijlage van het prospectus. Deze omvatten tenminste:</p> <ul style="list-style-type: none"> - beschrijving van het doel van het vastgoedfonds en vermelding van de plaats waar dit in de akte van oprichting en statuten wordt omschreven, - beschrijving van de actie die dient te worden ondernomen om een wijziging in de rechten van houders van het beleggingsproduct te bewerkstelligen, waarbij wordt aangegeven op welke punten de voorwaarden strenger zijn dan de wettelijke voorschriften, - beschrijving van de wijze waarop jaarlijkse algemene vergaderingen en buitengewone algemene vergaderingen van houders van het beleggingsproduct (aandeelhouders, stille vennoten in een CV, obligatiehouders etc.) worden bijeengeroepen, met vermelding van de toelatingsvoorwaarden en eventuele stem- en beslissingsprocedures. 	
6.16 	<p>a) De informatie omvat een beschrijving van de <i>corporate governance</i> structuur en maatregelen van administratieve organisatie en interne controle van het vastgoedfonds. Daarbij worden de namen en hun verantwoordelijkheden van de Raad van Commissarissen, Raad van Toezicht, alsmede de aan het vastgoedfonds betrokken deskundigen (zoals de accountant, fiscalist en de juridische adviseur) vermeld en toegelicht.</p> <p>b) Deze informatie wordt beschreven in nauwe context met de gevraagde informatie in themanummer 10.3.</p> <p>Toelichting: <i>Zie voor nadere uitwerking van dit onderdeel ook Bijlage II van de STV Standaarden.</i></p>	
6.17 	<p>Naam, kantooradres en functie in het vastgoedfonds van de volgende personen, met vermelding van de belangrijkste door hen buiten het vastgoedfonds uitgeoefende activiteiten wanneer deze van belang zijn voor het vastgoedfonds:</p> <ul style="list-style-type: none"> a) leden van de bestuurs-, leidinggevende of toezichthoudende organen; b) beherende vennoten als het een commanditaire vennootschap op 	

Thema-nummer	Inhoudelijke eisen	Verwijzing naar bladzijde en paragraaf in Prospectus
	<p>aandelen betreft;</p> <p>c) oprichters indien het vastgoedfonds minder dan vijf jaar tevoren is opgericht; en</p> <p>d) elk lid van de bedrijfsleiding dat relevant is om aan te tonen dat het vastgoedfonds beschikt over de nodige deskundigheid en ervaring voor het beheer van haar bedrijfsactiviteit.</p> <p>e) aard van eventuele familie- of vergelijkbare banden tussen deze personen.</p>	
6.18	<p>Indien toepasselijk worden overeenkomstig de desbetreffende standaard die krachtens Verordening (EG) nr. 1606/2002 is goedgekeurd, nadere bijzonderheden worden verstrekt betreffende transacties met verbonden partijen (voor deze doeleinden transacties zoals bedoeld in de standaarden die zijn goedgekeurd overeenkomstig Verordening (EG) nr. 1606/2002) welke het vastgoedfonds heeft gesloten gedurende het door de historische financiële informatie bestreken tijdvak tot de datum van het prospectus.</p> <p>Indien deze standaarden niet op het vastgoedfonds van toepassing zijn, worden de volgende inlichtingen verstrekt:</p> <p>a) aard en omvang van de transacties die – afzonderlijk of in hun geheel genomen – van wezenlijk belang zijn voor het vastgoedfonds. Wanneer transacties tussen verbonden partijen niet op marktconforme wijze gesloten zijn, worden nadere bijzonderheden over deze transacties verstrekt en wordt uitgelegd waarom deze niet op marktconforme wijze zijn gesloten.</p> <p>b) voor uitstaande leningen, met inbegrip van garanties van gelijk welke vorm, wordt het uitstaande bedrag vermeld;</p> <p>c) bedrag of percentage dat transacties met verbonden partijen in de omzet van het vastgoedfonds vertegenwoordigen.</p>	
6.19	<p>Vermeld wordt of de belangrijkste houders van enigerlei beleggingsproducten van het vastgoedfonds verschillende stemrechten hebben en wat de aard van die verschillen is, of een passende</p>	

Thema-nummer	Inhoudelijke eisen	Verwijzing naar bladzijde en paragraaf in Prospectus
	negatieve verklaring.	
6.20	Beschrijving van alle aan het vastgoedfonds bekende regelingen waarvan de inwerkingstelling op een latere datum kan resulteren in een wijziging van de zeggenschap over het vastgoedfonds.	
6.21 	<p>Ingeval er sprake is van een aanbieder en/of beheerder die meer vastgoedfondsen heeft aangeboden of beheerd, moet melding worden gemaakt van alle eventuele kruiselingse verplichtingen of transacties tussen categorieën beleggingen in het vastgoedfonds en die in andere vastgoedfondsen en van enigerlei maatregelen die zijn genomen om deze verplichtingen te beperken. Indien kruiselingse verplichtingen of transacties niet bestaan per de datum van het prospectus, dient te worden vermeld of deze nadien zouden kunnen worden aangegaan en, indien deze kunnen worden aangegaan, of c.q. in hoeverre beleggers in het vastgoedfonds daarvoor al of niet op voorhand hun goedkeuring dienen te geven.</p> <p>Toelichting:</p> <p><i>In voorkomende gevallen heeft een aanbieder beleggingsproducten in meer vastgoedfondsen aangeboden en voert een beheerder het beheer of de directie van meer vastgoedfondsen. Ofschoon in de regel deze verschillende vastgoedfondsen geheel onafhankelijk van elkaar opereren, kan de gemeenschappelijkheid in de directievoering het mogelijk maken dat vastgoedobjecten, liquide middelen of andere rechten en verplichtingen van een vastgoedfonds naar een ander vastgoedfonds worden verplaatst, gekocht of verkocht. Indien dat al heeft plaatsgevonden of dergelijke verplichtingen reeds zijn aangegaan, of als die mogelijkheid in de toekomst bestaat, dient dat te worden gemeld, tezamen met de condities waaronder dit type transacties heeft plaatsgevonden of kan of zal plaatsvinden.</i></p>	
6.22	<p>Beschrijving van enigerlei potentiële belangenconflicten van betekenis tussen de plichten jegens het vastgoedfonds welke op enigerlei wijze op de dienstverleners aan het vastgoedfonds rusten, en hun plichten jegens derden en hun eigen belangen. Beschrijving van de eventueel getroffen regelingen om dergelijke potentiële conflicten aan te pakken.</p> <p>Toelichting:</p> <p><i>Deze dienstverleners omvatten o.m. de verbonden partijen (aanbieder, beheerder etc.) alsmede betrokken derden (bijvoorbeeld accountants, fiscaal adviseurs, juridisch adviseurs, notarissen, architecten, aannemers (bij (her)ontwikkeling), etc.)</i></p>	

Thema- nummer	Inhoudelijke eisen	Verwijzing naar bladzijde en paragraaf in Prospectus
6.23	De toelichting op de juridische en organisatorische kenmerken van het vastgoedfonds dienen in heldere bewoordingen te zijn opgesteld en vaktechnische bewoordingen dienen te zijn vermeden of helder verklaard.	



7. Het aangeboden beleggingsproduct, juridische aspecten

Thema-nummer	Inhoudelijke eisen	Verwijzing naar bladzijde en paragraaf in Prospectus
7.1 	Beschrijving van het type en de categorie beleggingsproduct dat wordt aangeboden, en de wetgeving waaronder dit beleggingsproduct gecreëerd is.	
7.2	Ingeval van certificering van aandelen: beschrijving van het type en de categorie certificaten van aandelen die worden aangeboden en de wetgeving waaronder de certificaten van aandelen gecreëerd zijn..	
7.3	Vermelding of het beleggingsproduct op naam of aan toonder is en of dit in de vorm van bewijzen of in digitale vorm wordt uitgegeven. In het laatste geval moeten naam en adres worden vermeld van de entiteit die de digitale registratie bijhoudt.	
7.4	Ingeval van certificering van aandelen: vermelding of de certificaten van aandelen op naam of aan toonder zijn en of zij in de vorm van bewijzen of in digitale vorm worden uitgegeven. In het laatste geval worden naam en adres vermeld van de entiteit die de digitale registratie bijhoudt.	
7.5	Munteenheid waarin het beleggingsproduct wordt uitgegeven.	
7.6	Ingeval van certificering van aandelen: munteenheid waarin de certificaten van aandelen worden uitgegeven.	
7.7 	<p>Beschrijving van de aan het beleggingsproduct verbonden rechten, met vermelding van eventuele op deze rechten geldende beperkingen, en van de regels voor de uitoefening van deze rechten.</p> <p>In geval van dividendrechten en rechten op restitutie van ingelegd kapitaal:</p> <ul style="list-style-type: none"> - vaste datum (data) waarop het recht een aanvang neemt; - verjaringstermijn van het dividend en vermelding van de begunstigde van de verjaring; - dividendbeperkingen en –procedures die gelden voor niet-ingezeten houders van het beleggingsproduct; - percentage van het dividend of methode voor de berekening ervan, 	


Thema-nummer	Inhoudelijke eisen	Verwijzing naar bladzijde en paragraaf in Prospectus
	<p>periodiciteit en cumulatief of niet-cumulatief karakter van de betalingen;</p> <ul style="list-style-type: none"> - vervaldatum en wijze van terugbetaling van de door de belegger ingelegde middelen, met inbegrip van de regels voor de terugbetaling. Wanneer vervroegde restitutie wordt overwogen, hetzij op initiatief van de belegger, hetzij op initiatief van het vastgoedfonds, wordt daarvan melding gemaakt, met opgave van de restitutievoorwaarden; - nadere bijzonderheden over enigerlei andere regelingen waarvan dividendbetaling en restitutie van de ingelegde middelen aan beleggers afhankelijk zijn. <p>In geval van rechten op rente en aflossing hoofdsom:</p> <ul style="list-style-type: none"> - datum vanaf wanneer de (obligatie)lening rente gaat dragen, vervaldagen van de rente en vervaldag(en) voor gehele of gedeeltelijke aflossing; - verjaringstermijn voor de rente en aflossing van de hoofdsom, en vermelding van de begunstigde van de verjaring; - beperkingen en –procedures ten aanzien van rente en aflossing, die gelden voor niet-ingezeten houders van het beleggingsproduct; - percentage van de rente of methode voor de berekening ervan, periodiciteit en cumulatief of niet-cumulatief karakter van de betalingen; - wanneer de rente niet vast is, wordt een beschrijving gegeven van de onderliggende waarde waarop zij gebaseerd is en van de wijze waarop het verband tussen beide wordt gelegd, inclusief aanpassingsregels voor gebeurtenissen die van invloed zijn op de onderliggende waarde; tevens wordt aangegeven waar informatie over het in het verleden behaalde en toekomstige rendement van de onderliggende waarde en over de volatiliteit daarvan beschikbaar is; - indien de rentebetalingen op het beleggingsproduct een derivaten-component hebben, wordt een heldere en uitvoerige uitleg gegeven om beleggers te helpen begrijpen hoe de waarde van hun beleggingsproduct door de waarde van de onderliggende waarde(n) wordt beïnvloed, vooral onder de omstandigheden waarbij de risico's het grootst zijn. 	




Thema-nummer	Inhoudelijke eisen	Verwijzing naar bladzijde en paragraaf in Prospectus
	<p>- vervaldatum en wijze van aflossing van de lening, met inbegrip van de regels voor de terugbetaling. Wanneer vervroegde aflossing wordt overwogen, hetzij op initiatief van het vastgoedfonds, hetzij op initiatief van de belegger, wordt daarvan melding gemaakt, met opgave van de aflossingsvoorwaarden.</p> <p>- nadere bijzonderheden over enigerlei andere regelingen waarvan de rentebetalingen en aflossingen aan beleggers afhankelijk zijn.</p> <p>Stemrechten:</p> <p>- voorkeurrechten bij aanbiedingen van beleggingsproducten van dezelfde categorie, en bij aanbiedingen van beleggingsproducten van andere categorieën,</p> <p>- de mate van zeggenschap van de belegger wordt toegelicht, met een verwijzing naar de plaats in het prospectus waar deze rechten zijn uitgewerkt in de statuten en/of andere overeenkomsten.</p> <p>Toelichting:</p> <p><i>Informatie wordt verstrekt over de stemrechtverhoudingen, de wijze waarop besluiten worden genomen en de wijze waarop de stemming geschiedt. Specifiek wordt aandacht besteed aan het mandaat van de aanbieder / beheerder en de wijze waarop toestemming vereist is bij (ver)koop van het vastgoed. Eventuele stemrechten van verbonden partijen worden toegelicht.</i></p> <p>Andere rechten:</p> <p>- recht op uitkering van winst van het vastgoedfonds.</p> <p>- recht op een gedeelte van het eventuele saldo bij vereffening, en volgorde in het eventuele saldo bij vereffening van het beleggingsproduct ten opzichte van andere kapitaalverschaffers, schuldeisers of financieringsvormen van het vastgoedfonds.</p> <p>- voorwaarden voor aflossing, uitloting, afstempeling, splitsing, inkoop of intrekking.</p> <p>- conversievoorwaarden.</p>	
7.8	Ingeval van certificering van aandelen: beschrijving van de aan de certificaten van aandelen verbonden rechten, met vermelding van	



Thema-nummer	Inhoudelijke eisen	Verwijzing naar bladzijde en paragraaf in Prospectus
	eventuele op deze rechten geldende beperkingen, en van de eventuele regels voor de uitoefening van deze rechten.	
7.9	<p>Ingeval de aan de certificaten van aandelen verbonden dividendrechten verschillen van de voor de onderliggende aandelen vermelde dividendrechten, wordt in verband met eerstgenoemde dividendrechten het volgende bekendgemaakt:</p> <ul style="list-style-type: none"> a) vaste datum (data) waarop het recht een aanvang neemt; b) verjaringstermijn van het dividend en vermelding van de begunstigde van de verjaring; c) dividendbeperkingen en –procedures die gelden voor niet-ingezeten houders van de certificaten van aandelen; d) percentage van het dividend of methode voor de berekening ervan, periodiciteit en cumulatief of niet-cumulatief karakter van de betalingen. 	
7.10	<p>Ingeval de aan de certificaten van aandelen verbonden stemrechten verschillen van de voor de onderliggende aandelen vermelde stemrechten, wordt in verband met eerstgenoemde stemrechten het volgende bekendgemaakt:</p> <ul style="list-style-type: none"> - stemrechten, - voorwaarden voor aflossing, uitloting, afstempeling, splitsing, inkoop of intrekking, - voorkeurrechten bij aanbiedingen van beleggingsproducten van dezelfde categorie - recht op uitkering van winst van de uitgevende instelling, - recht op een gedeelte van het eventuele saldo bij vereffening, en volgorde in het eventuele saldo bij vereffening van het beleggingsproduct ten opzichte van andere kapitaalverschaffers, schuldeisers of financieringsvormen van het vastgoedfonds, respectievelijk van de uitgevende instelling in geval van certificaten van aandelen, - aflossingsvoorwaarden. - conversievoorwaarden. 	
7.11	Ingeval van certificering van aandelen: beschrijving van de uitoefening	

Thema-nummer	Inhoudelijke eisen	Verwijzing naar bladzijde en paragraaf in Prospectus
	en gebruikmaking van de aan de onderliggende aandelen verbonden rechten (met name stemrechten), van de regels volgens welke de uitgevende instelling van de certificaten van aandelen deze rechten uitoefent en van de maatregelen bedoeld voor het verkrijgen van instructies van de houders van de certificaten van aandelen, alsmede van het recht op uitkering van winst en op liquidatie-uitkeringen dat niet aan de houders van de certificaten van aandelen is overgedragen.	
7.12	In geval van nieuwe uitgiften wordt melding gemaakt van de besluiten, machtigingen en goedkeuringen op grond waarvan het beleggingsproduct is of zal worden gecreëerd en/of uitgegeven.	
7.13	In geval van nieuwe uitgiften wordt de verwachte datum van uitgifte van het beleggingsproduct vermeld.	
7.14 	<p>Beschrijving van eventuele beperkingen op de vrije overdraagbaarheid of verhandelbaarheid van het beleggingsproduct.</p> <p>Toelichting: <i>In geval van een open end fonds betreft het hier ook een beschrijving van de voorwaarden waaronder het vastgoedfonds zijn verplichting tot inkoop van beleggingsproducten al of niet tijdelijk kan opschorten, en wat in een dergelijke situatie de procedures zijn.</i></p>	
7.15 	<p>Indien er sprake is van lock-up-overeenkomsten: vermelding van betrokken partijen, inhoud van de overeenkomst en uitzonderingen daarop, en de duur van de lock-up (verbod tot het verkopen van beleggingsproducten).</p> <p>Toelichting: <i>De belegger moet worden geïnformeerd over de mate waarin hij het effect kan verhandelen. De belegger moet worden geïnformeerd over de mogelijkheden die er zijn om uit het vastgoedfonds te treden en onder welke voorwaarden het (tussentijds) verhandelen van het beleggingsproduct mogelijk is.</i></p>	
7.16	Rangorde van het (de) beleggingsproduct(en) dat (die) aan het publiek wordt of worden aangeboden, met inbegrip van een samenvatting van enigerlei clausules die erop gericht zijn deze rangorde te beïnvloeden of waarmee de achterstelling van het beleggingsproduct ten opzichte van enigerlei bestaande of toekomstige verplichtingen van het vastgoedfonds wordt beoogd.	


Thema-nummer	Inhoudelijke eisen	Verwijzing naar bladzijde en paragraaf in Prospectus
7.17	<p>Indien het beleggingsproduct deelname in schuldpapier betreft: vertegenwoordiging van obligatiehouders c.q. houders van participaties in leningen, met vermelding van de naam van de organisatie die de beleggers vertegenwoordigt en van de toepasselijke voorschriften. Opname in het prospectus (bijlage) van de overeenkomsten betreffende deze vormen van vertegenwoordiging.</p> <p>Toelichting: <i>Dit kan betrekking hebben op bijvoorbeeld een Stichting Obligatiehouders. Indien een dergelijk vertegenwoordigend instituut niet is of zal worden opgericht, wordt dat feit vermeld.</i></p>	
7.18	<p>Een heldere en uitvoerige uitleg om beleggers te helpen begrijpen hoe de waarde van hun belegging door de waarde van de onderliggende waarde(n) wordt beïnvloed, vooral onder de omstandigheden waarbij de risico's het grootst zijn.</p> <p>Toelichting: <i>Dit kan bijvoorbeeld in perspectief geplaatst worden aan de hand van scenario-analyses (optimistisch, realistisch, pessimistisch), normaliter een onderdeel in thema 9, financiële kenmerken en rendementen, en het in context plaatsen van de belangrijkste risico's, onderdeel van thema 3, risicofactoren, in een samenhangende tekst.</i></p>	
7.19	<p>Indien van toepassing, vermelding van:</p> <ul style="list-style-type: none"> - afloop- of vervaldatum van derivaten welke deel uitmaken van het beleggingsproduct, - uitoefeningsdatum of laatste referentiedatum, - vermelding van de afwikkelingsprocedure van de derivaten, - vermelding van de wijze waarop het rendement op de derivaten tot stand komt, van de betalings- of leveringsdatum en van de wijze waarop het rendement wordt berekend. <p>Toelichting: <i>Dit kan zich voordoen bij converteerbare obligaties, obligaties met een warrant etc.</i></p>	
7.20	<p>Vermelding van aan het beleggingsproduct verbonden bank- of andere garanties die ertoe strekken de nakoming van de verplichtingen van het vastgoedfonds te verzekeren.</p>	
7.21	<p>Vermelding van aan de certificaten van aandelen verbonden bank- of andere garanties die ertoe strekken de nakoming van de verplichtingen</p>	



Thema-nummer	Inhoudelijke eisen	Verwijzing naar bladzijde en paragraaf in Prospectus
	van de uitgevende instelling te verzekeren.	
7.22	Er wordt uiteengezet of en hoe sprake is van de mogelijkheid van omwisseling van de certificaten van aandelen in oorspronkelijke aandelen en regels voor deze omwisseling.	
7.23	Vermeld wordt de aantallen en het totaalbedrag van het beleggingsproduct dat wordt geëmitteerd, per categorie.	
7.24	De totale netto-opbrengsten en de geraamde totale kosten van de uitgifte/aanbieding worden vermeld.	
7.25 	Vermeld wordt de redenen voor de aanbieding en, indien toepasselijk, geraamde netto-opbrengsten uitgesplitst naar voornaamste beoogde bestemmingen en gepresenteerd in orde van belangrijkheid van deze bestemmingen. Indien de aanbieder of het vastgoedfonds weet dat de verwachte opbrengsten ontoereikend zullen zijn om alle beoogde bestemmingen te financieren, moeten het bedrag en de bronnen van de andere benodigde financieringsmiddelen worden vermeld. Tevens moeten nadere bijzonderheden worden verstrekt over de bestemming van de opbrengsten, in het bijzonder wanneer deze worden aangewend om buiten het kader van de normale bedrijfsuitoefening activa te verwerven, aangekondigde overnames van andere bedrijven (waaronder vastgoedfondsen of rechtspersonen met vastgoedobjecten) te financieren of schulden volledig terug te betalen, te verminderen of vroegtijdig af te lossen.	
Verwatering (alleen van toepassing bij aanbieding van (certificaten van) aandelen, deelgerechtigdheid in het vastgoedfonds, e.d. (equity beleggingsproducten))		
7.26	Bedrag en percentage van de onmiddellijke verwatering die het gevolg is van de aanbieding van het beleggingsproduct.	
7.27	Ingeval het een aanbieding van certificaten van aandelen aan bestaande aandeelhouders betreft, wordt melding gemaakt van het bedrag en het percentage van de onmiddellijke verwatering indien zij niet op de nieuwe aanbieding van certificaten van aandelen inschrijven.	


Thema-nummer	Inhoudelijke eisen	Verwijzing naar bladzijde en paragraaf in Prospectus
7.28 	<p>Voorzover het vastgoedfonds daarvan op de hoogte is, wordt vermeld of reeds bestaande, belangrijke beleggers* of leden van de bestuurs-, leidinggevende of toezichthoudende organen voornemens zijn op de aanbieding in te schrijven, dan wel of iemand voornemens is voor meer dan vijf procent van de aanbieding in te schrijven.</p> <p>*toelichting: <i>Belangrijke beleggers zijn beleggers die belangrijke invloed kunnen uitoefenen op het beleid van het vastgoedfonds. Dit wordt in elk geval verondersteld als een belegger een deelnemingsbelang van 20% of meer in het vastgoedfonds bezit (d.i. 20% gemeten vóór uitgifte van het middels het prospectus aangeboden beleggingsproduct).</i></p>	
7.29	<p>Voorzover de uitgevende instelling van de certificaten van aandelen daarvan op de hoogte is, wordt vermeld of belangrijke aandeelhouders of leden van de bestuurs-, leidinggevende of toezichthoudende organen voornemens zijn op de aanbieding in te schrijven, dan wel of iemand voornemens is voor meer dan vijf procent van de aanbieding in te schrijven.</p>	
Informatie over eventuele verkopende houders van het beleggingsproduct		
7.30	<p>Naam en kantooradres van de persoon of entiteit die aanbiedt het onderliggende beleggingsproduct in het vastgoedfonds te verkopen, de aard van enigerlei positie, functie of andere belangrijke relatie die de verkopende persoon of entiteit tijdens de afgelopen drie jaar heeft gehad bij, respectievelijk met het vastgoedfonds of met haar verbonden ondernemingen.</p>	
7.31	<p>Aantal en categorie van het beleggingsproduct dat door elke verkopende houder van het beleggingsproduct wordt aangeboden.</p>	
Voorwaarden van de aanbieding		
7.32 	<p>Periode waarin de aanbieding van het beleggingsproduct openstaat, sluitingsdatum voor inschrijving op de uit te geven beleggingsproducten, met vermelding van mogelijke wijzigingen, en te volgen procedure om op de aanbieding in te gaan.</p>	
7.33 	<p>Vermelding wanneer en onder welke omstandigheden de aanbieding van het beleggingsproduct kan worden ingetrokken of opgeschort, en of intrekking kan plaatsvinden na aanvang van de storting van gelden</p>	

Thema-nummer	Inhoudelijke eisen	Verwijzing naar bladzijde en paragraaf in Prospectus
	door beleggers/kopers van het beleggingsproduct.	
7.34	Beschrijving van de mogelijkheid om inschrijvingen te verminderen en van de wijze waarop te veel betaalde bedragen aan inschrijvers worden terugbetaald.	
7.35	Nadere bijzonderheden over de minimum- en/of maximumomvang van de inschrijving (hetzij in aantallen van het beleggingsproduct, hetzij in het in totaal te beleggen bedrag)	
7.36	Vermelding van de termijn waarbinnen een inschrijving kan worden ingetrokken, inclusief vermelding of beleggers wordt toegestaan hun inschrijving in te trekken en/of dat (ook danwel exclusief) kan geschieden door het vastgoedfonds.	
7.37	Wijze van en termijnen voor betaling en levering van de aantallen beleggingsproduct.	
7.38 	<p>Volledige beschrijving van de wijze en de datum waarop de resultaten van de aanbidding openbaar zullen worden gemaakt.</p> <p>Toelichting:</p> <p><i>Het is voor beleggers van belang op enig moment te weten of de aanbidding van het beleggingsproduct voldoende middelen heeft opgeleverd (en dat tot storting van gelden zal worden overgegaan of, als er al gestort zou zijn, om het vastgoedfonds de beoogde aanwending van die middelen te geven), of dat de emissie onvoldoende middelen heeft opgeleverd en wat daarvan de gevolgen zijn (geen storting van gelden of restitutie van reeds gestorte gelden, afwikkeling van eventueel reeds aangegane verplichtingen door het vastgoedfonds in wording, e.d.).</i></p>	
7.39 	<p>In het prospectus wordt vermeld wat de geldigheidsduur van het prospectus is. Indien deze afwijkt van de sluitingsdatum voor inschrijving op de uit te geven beleggingsproducten wordt de reden daarvoor toegelicht.</p> <p>Toelichting:</p> <p><i>Het prospectus heeft tot doel een beschrijving te zijn van een beleggingspropositie. Indien de termijn voor inschrijving op de uit te geven beleggingsproducten is verstreken, moet in het algemeen aangenomen worden dat het prospectus zijn doel heeft gerealiseerd, en derhalve het einde van zijn geldigheidsduur heeft bereikt. Een prospectus heeft een geldigheidsduur van maximaal een jaar, gerekend vanaf de datum van het prospectus, of korter als omstandigheden zodanig (zullen) zijn gewijzigd, dat de aard, risico's en rendementsvooruitzichten van de beleggingspropositie niet</i></p>	



Thema-nummer	Inhoudelijke eisen	Verwijzing naar bladzijde en paragraaf in Prospectus
	<p><i>meer in overeenstemming zijn met wat in het prospectus beschreven is. Indien de geldigheidsduur van het prospectus <u>langer</u> is dan de inschrijvingstermijn voor de beleggingsproducten, dan dient het doel daarvan te worden toegelicht. Indien de geldigheidsduur van het prospectus <u>korter</u> is dan de inschrijvingstermijn voor de beleggingsproducten (of feitelijk zou kunnen worden als de inschrijvingstermijn in de loop van de tijd verlengd wordt), dan dient de aanbieder zich te verplichten een update van het prospectus op te maken en openbaar te maken uiterlijk op het moment van de verlenging van de inschrijvingstermijn. Deze update dient opnieuw ter toetsing te worden voorgelegd aan STV ter toetsing.</i></p>	
Plan voor het op de markt brengen en de toewijzing van het beleggingsproduct		
7.40	<p>Beschrijving van enigerlei toewijzing vooraf:</p> <p>a) Verdeling van de aanbieding in tranches, met vermelding van de tranches die bestemd zijn voor institutionele beleggers, particuliere beleggers en de werknemers van het vastgoedfonds, de aanbieder de beheerder of verbonden partijen, alsmede enigerlei andere tranches;</p> <p>b) Wijze waarop de tranche voor particuliere beleggers en die voor de werknemers van het vastgoedfonds, de aanbieder, de beheerder of verbonden partijen worden toegewezen in geval van een overinschrijving op deze tranches;</p> <p>c) Beschrijving van enigerlei vooraf besliste voorkeursbehandeling van bepaalde categorieën beleggers of bepaalde groepen (met inbegrip van programma's voor vrienden en familieleden) bij de toewijzing, percentage van de aanbieding dat voor deze voorkeursbehandeling is voorbehouden en criteria waaraan moet worden voldaan om in dergelijke categorieën of groepen te worden opgenomen.</p> <p>d) Voorwaarden voor de sluiting van de aanbieding, alsook de datum waarop de aanbieding ten vroegste mag worden gesloten.</p> <p>e) Of meerdere inschrijvingen al dan niet zijn toegestaan, en zo niet, hoe meerdere inschrijvingen zullen worden behandeld.</p>	

Thema-nummer	Inhoudelijke eisen	Verwijzing naar bladzijde en paragraaf in Prospectus
7.41	<p>Overinschrijvingsfaciliteit en greenshoe-optie:</p> <p>a) Bestaan en omvang van enigerlei overinschrijvingsfaciliteit en/of greenshoe-optie.</p> <p>b) Bestaansduur van de overinschrijvingsfaciliteit en/of greenshoe-optie.</p> <p>c) Voorwaarden om van de overinschrijvingsfaciliteit gebruik te maken of de greenshoe-optie uit te oefenen.</p>	
Prijsbepaling		
7.42	<p>Vermelding van de prijs waartegen het beleggingsproduct zal worden aangeboden. Vermelding van het bedrag van de kosten en belastingen dat uitdrukkelijk ten laste van de inschrijver of koper komt, met vermelding van de begunstigde van deze kosten.</p>	
7.43	<p>Wanneer er sprake is of kan zijn van een aanzienlijk verschil tussen de prijs van het aangeboden beleggingsproduct aan particuliere beleggers en de effectief aan leden van de bestuurs-, leidinggevende of toezichthoudende organen of van de bedrijfsleiding van het vastgoedfonds, de aanbieder, de beheerder, dan wel daarmee verbonden partijen, aangerekende prijs van het beleggingsproduct dat zij heeft verkregen uit hoofde van in het afgelopen jaar gesloten transacties of waarvan zij het recht hebben te kopen, wordt een vergelijking opgenomen van de door de particuliere belegger te betalen bedrag voor het beleggingsproduct en de effectief door het bovengenoemde personen betaalde of te betalen bedrag.</p>	
Garanties		
7.44 	<p>Beschrijving van enigerlei regeling die dient ter verzekering van de nakoming van een verplichting die van wezenlijk belang is voor de uitgifte. Deze regeling kan de vorm aannemen van een garantie, een zekerheid, een “keep well arrangement”, een “monoline”- verzekeringsovereenkomst of enigerlei andere gelijkwaardige verbintenis (hierna gemakshalve aangeduid met de algemene benaming “garantie”, terwijl de verstrekker van een dergelijke garantie de “garant” wordt genoemd). Dergelijke regelingen omvatten ook verbintenissen tot nakoming van verplichtingen tot restitutie van kapitaalleg, terugbetaling van</p>	

Thema-nummer	Inhoudelijke eisen	Verwijzing naar bladzijde en paragraaf in Prospectus
	obligaties en/of de betaling van dividend of rente. Er wordt beschreven hoe de regeling de goede afwikkeling van de gegarandeerde betalingen zal verzekeren.	
7.45 	Er worden nadere bijzonderheden verstrekt over de voorwaarden en de draagwijdte van de garantie. Deze bijzonderheden dienen betrekking te hebben op elke voorwaarde die vervuld moet zijn om van de garantie te mogen gebruikmaken in geval van enigerlei wanbetaling in verband met het beleggingsproduct, alsmede op de wezenlijke voorwaarden verbonden aan een "monoline"-verzekering of "keep well arrangement" tussen het vastgoedfonds en de garant. Ook worden nadere bijzonderheden verstrekt over het eventuele recht van de garant om zijn veto te stellen tegen wijzigingen in de rechten van de houder van het beleggingsproduct.	
7.46 	De garant verstrekt alle informatie over zichzelf die nodig is om een goed beeld te krijgen van zijn financiële gegoedheid en andere relevante gestelde waarborgen, om de garantie, als verstrekt aan het vastgoedfonds of aan de uit te geven beleggingsproducten, op realiseerbaarheid te kunnen schatten, inclusief eventuele voorwaarden en restricties. Toelichting: <i>Zie ook themanummer 9.27 voor specifieke informatievereisten van de garant.</i>	
Bewaring		
7.47	Volledige beschrijving van de wijze waarop de activa van het vastgoedfonds zal worden aangehouden en door wie, en van enigerlei vertrouwens- of soortgelijke relatie tussen het vastgoedfonds en een derde wat de bewaring betreft (veelal een stichting bewaring). Ingeval een bewaarder, trustee of andere vertrouwenspersoon wordt aangewezen: a) wordt dezelfde informatie verstrekt als die welke wordt bekendgemaakt krachtens de themanummers 6.17 en 10.2 tot en met 10.8; b) wordt een beschrijving gegeven van de verplichtingen van een dergelijke persoon in het kader van de bewarings- of een soortgelijke	



Thema-nummer	Inhoudelijke eisen	Verwijzing naar bladzijde en paragraaf in Prospectus
	overeenkomst; c) wordt melding gemaakt van enigerlei regelingen voor de delegatie van de bewaring; d) wordt aangegeven of deze persoon of degenen aan wie hij taken op het gebied van bewaring heeft gedelegeerd, al dan niet onder toezicht staan.	
7.48	Ingeval een andere entiteit dan het vastgoedfonds zelf activa van het vastgoedfonds aanhoudt, moet een beschrijving worden gegeven van de wijze waarop deze activa worden aangehouden en van de eventuele extra risico's.	
Vermogensbeheerders		
7.49	In geval het vastgoedfonds de structuur heeft van een <i>fonds voor gemene rekening</i> : in verband met een vermogensbeheerder moet dezelfde informatie worden verstrekt als die welke moet worden bekendgemaakt krachtens de themanummers 6.17 en 10.2 tot en met 10.8, waarbij tevens moet worden aangegeven of hij al dan niet onder toezicht staat en welke ervaring hij bezit.	
Algemeen		
7.50 	Indien dat nodig is voor tussentijdse toe- of uittredende beleggers in het vastgoedfonds, de naam van de dienstverlener die verantwoordelijk is voor de vaststelling en berekening van een tussentijdse intrinsieke waarde (of een andere van toepassing zijnde waarde die gehanteerd zal worden voor de financiële vereffening met tussentijdse toe- of uittreders) van het vastgoedfonds en van het tussentijds in te kopen of te verkopen beleggingsproduct, en een uiteenzetting op welk(e) moment(en) en op welke grondslagen voor die situaties de intrinsieke waarde (of een andere van toepassing zijnde waarde) bepaald zal worden.	
7.51	De toelichting op de juridische en organisatorische kenmerken van het aangeboden beleggingsproduct dienen in heldere bewoordingen te zijn opgesteld en vaktechnische bewoordingen dienen te zijn vermeden of helder verklaard.	


8. Het aangeboden beleggingsproduct en het vastgoedfonds, fiscale aspecten


Thema-nummer	Inhoudelijke eisen	Verwijzing naar bladzijde en paragraaf in Prospectus
8.1	<p>Vermeld wordt wie de fiscale paragraaf heeft opgesteld en zijn/haar deskundigheid wordt aangeduid.</p> <p>Toelichting: <i>Uit de fiscale paragraaf moet blijken wie (naam en woonplaats) de fiscale paragraaf heeft opgesteld, zodat de belegger zich een oordeel kan vormen over de deskundigheid van de informatie. Indien de fiscale paragraaf is opgesteld door een extern belastingadviseur, wordt de deskundigheid verondersteld, indien deze is aangesloten bij een van de relevante beroepsorganisaties. Indien de informatie door de aanbieder zelf is opgesteld, dient hij zijn fiscale deskundigheid toe te lichten.</i></p>	
8.2 	<p>Het prospectus verschaft informatie over de fiscale aspecten van het vastgoedfonds en, indien dat een andere instelling dan het vastgoedfonds zelf is, de instelling welke het juridisch eigendom heeft verworven.</p> <p>Toelichting: <i>De belegger moet worden geïnformeerd over de fiscale behandeling (m.n. vennootschapsbelasting, omzetbelasting, overdrachtsbelasting, eventueel buitenlandse bronbelasting) van het vastgoedfonds en eventueel de instelling welke het juridisch eigendom heeft verworven. Tevens dienen de fiscale consequenties van de aankoop en verkoop van vastgoedobjecten te worden beschreven.</i></p>	
8.3 	<p>Het prospectus verschaft informatie over de fiscale gevolgen van deelname in het vastgoedfonds.</p> <p>Toelichting: <i>De belegger moet zich op basis van de informatie in de fiscale paragraaf een oordeel kunnen vormen over de gevolgen in zijn aangifte inkomstenbelasting, vennootschapsbelasting en successie- en schenkingsrecht. De belegger wordt geïnformeerd over de fiscale consequenties vanaf het begin tot en met het einde van de deelname.</i></p>	
8.4	<p>Het prospectus vermeldt duidelijk tot welke datum de fiscale kenmerken zijn verwerkt, zodat het duidelijk is tot welk tijdstip de vigerende fiscale regelgeving van toepassing is.</p> <p>Toelichting: <i>Het moet voor de belegger duidelijk zijn, tot en met welke datum eventuele wijzigingen in wet- en regelgeving zijn meegenomen.</i></p>	

8.5	<p>Met betrekking tot het land van de statutaire zetel van het vastgoedfonds en de land(en) waarin de belegging in vastgoed plaatsvindt, wordt het volgende vermeld:</p> <ul style="list-style-type: none"> - informatie over bronbelastingen op het directe rendement uit vastgoed (m.n. huurinkomsten); - informatie over bronbelasting op het indirecte rendement uit vastgoed (m.n. winst of verlies uit verkoop vastgoed); - of het vastgoedfonds de bronbelastingen eventueel te haren laste neemt of ten laste van beleggers brengt. 	
8.6	<p>In geval van certificaten van aandelen: met betrekking tot het land van herkomst van de uitgevende instelling en de land(en) waar de aanbidding plaatsvindt of waar de toelating tot de handel wordt aangevraagd, wordt het volgende vermeld:</p> <ul style="list-style-type: none"> - informatie over bronbelastingen op het inkomen uit de certificaten van aandelen; - of de uitgevende instelling de bronbelastingen eventueel te haren laste neemt. 	
8.7	<p>Er wordt een beschrijving gegeven van de fiscale situatie van het vastgoedfonds per de datum van het prospectus, naar aanleiding van de activiteiten van het fonds sinds oprichting (indien en voorzover relevant). Overzicht van uitstaande belastingvorderingen of –schulden, geaccepteerde of geweigerde tax rulings, claims van en hangende geschillen met fiscale autoriteiten e.d.</p>	
8.8	<p>Een waarschuwing wordt opgenomen dat de individuele fiscale situatie van een belegger op basis van de prospectusinformatie niet kan worden beoordeeld.</p> <p>Toelichting:</p> <p><i>De fiscale paragraaf schetst voor de belegger slechts een algemeen kader. De fiscale gevolgen van het fonds zijn voor een individuele belegger afhankelijk van zijn individuele fiscale positie. De fiscale consequenties moeten door de belegger zelf of door zijn fiscaal adviseur worden beoordeeld.</i></p>	
8.9	<p>De fiscale paragraaf is in heldere bewoordingen opgesteld en vakjargon wordt vermeden.</p>	


9. Financiële kenmerken en rendementen



Thema-nummer	Inhoudelijke eisen	Verwijzing naar bladzijde en paragraaf in Prospectus
9.1 	<p>* Historische financiële informatie over de laatste drie boekjaren (of het aantal boekjaren gedurende welke de uitgevende instelling activiteiten ontplooit indien zij minder dan drie jaar actief is, i.c. twee of één boekjaren), ongeacht of het een emissie betreft van aandelen, certificaten van aandelen, participaties in een CV of maatschap, of obligaties. Deze financiële informatie moet worden opgesteld overeenkomstig Verordening (EG) nr. 1606/2002 of, indien deze verordening niet van toepassing is, overeenkomstig standaarden voor jaarrekeningen in Nederland.</p> <p>* De historische financiële informatie over de laatste drie (of twee of één) jaren moet worden opgesteld en gepresenteerd in een vorm die aansluit bij die welke voor de volgende gepubliceerde jaarrekening van het vastgoedfonds zal worden gebruikt, met inachtneming van de standaarden voor jaarrekeningen, de grondslagen voor financiële verslaggeving en de op jaarrekeningen toepasselijke wetgeving.</p> <p>* De hier bedoelde vereiste financiële informatie dient ten minste het volgende te omvatten:</p> <ul style="list-style-type: none"> a) de balans; b) de resultatenrekening; c) een overzicht van ofwel alle vermogensmutaties, inclusief die vermogensmutaties die niet voortvloeien uit kapitaaltransacties met eigenaars en uitkeringen aan eigenaars; d) een kasstroomoverzicht; e) de grondslagen voor financiële verslaggeving en toelichtingen. <p>Toelichting:</p> <p><i>Deze informatie is veelal omvangrijk. Uit praktische overwegingen kan ook gekozen worden deze informatie publiekelijk beschikbaar te maken op de website van het vastgoedfonds. In dat geval dient desalniettemin de hier bedoelde informatie in samengevatte vorm toch in het prospectus op te worden genomen.</i></p>	
9.2 	<p>Indien het vastgoedfonds zowel een enkelvoudige als een geconsolideerde jaarrekening opstelt, moet ten minste de</p>	




Thema-nummer	Inhoudelijke eisen	Verwijzing naar bladzijde en paragraaf in Prospectus
	<p>geconsolideerde jaarrekening in het prospectus worden opgenomen.</p> <p>Toelichting: <i>Deze informatie is veelal omvangrijk. Uit praktische overwegingen kan ook gekozen worden deze informatie publiekelijk beschikbaar te maken op de website van het vastgoedfonds. In dat geval dient desalniettemin de hier bedoelde informatie in samengevatte vorm toch in het prospectus op te worden genomen.</i></p>	
9.3 	<p>Accountantsverklaringen dat de in het prospectus opgenomen historische financiële informatie over alle drie (of twee of één) boekjaren aan een accountantscontrole onderworpen is en de uitkomsten daarvan. Het accountantsverslag dient opgenomen te worden in het prospectus. Indien afgifte van verklaringen betreffende de historische financiële informatie door de met de controle belaste accountants is geweigerd of indien de verklaringen voorbehouden of oordeelsonthoudingen bevatten, moeten de weigering of de voorbehouden of oordeelsonthoudingen integraal worden opgenomen met opgave van redenen.</p> <p><u>Uitzondering:</u> als het vastgoedfonds gedurende één of meer van de bedoelde boekjaren niet onderworpen is (geweest) aan een wettelijke controle, en evenmin op vrijwillige basis de historische financiële informatie aan een accountantscontrole heeft laten onderwerpen, zal deze accountantsverklaring niet beschikbaar zijn. In dat geval maakt het prospectus melding van dat feit.</p> <p>Toelichting: <i>-Deze informatie is veelal omvangrijk. Uit praktische overwegingen kan ook gekozen worden deze informatie publiekelijk beschikbaar te maken op de website van het vastgoedfonds. In dat geval dient desalniettemin de hier bedoelde informatie in samengevatte vorm toch in het prospectus op te worden genomen.</i> <i>-Zie ook Bijlage II bij deze STV Standaarden voor nadere aanbevelingen terzake van dit themapunt.</i></p>	
9.4	<p>Vermelding in het prospectus van de andere gegevens die door de externe accountants zijn gecontroleerd.</p>	
9.5	<p>Voor alle in het prospectus opgenomen historische financiële gegevens die niet uit gecontroleerde financiële overzichten van het vastgoedfonds overgenomen zijn, moet worden aangegeven uit welke</p>	


Thema-nummer	Inhoudelijke eisen	Verwijzing naar bladzijde en paragraaf in Prospectus
	bron de gegevens afkomstig zijn en dat deze gegevens niet gecontroleerd zijn.	
9.6	Vermelding in het prospectus van naam en adres van de accountants van het vastgoedfonds gedurende het tijdvak dat door de historische financiële informatie wordt bestreken (met vermelding van hun lidmaatschap van een beroepsorganisatie).	
9.7	Indien accountants tijdens het door de historische financiële informatie bestreken tijdvak ontslag hebben genomen, dan wel ontslagen of niet opnieuw benoemd zijn, moeten terzake nadere bijzonderheden worden verstrekt indien zulks van betekenis is.	
9.8	<p>Het laatste boekjaar waarover (eventueel gecontroleerde) financiële informatie in het prospectus wordt verstrekt, mag niet langer geleden zijn dan 18 maanden, terug te rekenen vanaf de datum van het prospectus.</p> <p>Toelichting: <i>Voor nadere aanbevelingen betreffende de maximale ouderdom van tussentijdse informatie, zie Bijlage II bij deze STV Standaarden.</i></p>	
9.9	Indien het vastgoedfonds na de datum van haar laatst gecontroleerde jaarrekeningen driemaandelijke of halfjaarlijkse financiële informatie heeft gepubliceerd, moet deze in het prospectus worden opgenomen. Indien de driemaandelijke of halfjaarlijkse financiële informatie aan een volledige of beperkte accountantscontrole is onderworpen, moet ook het verslag over deze volledige of beperkte controle worden opgenomen. Indien de driemaandelijke of halfjaarlijkse financiële informatie niet aan een volledige of beperkte accountantscontrole is onderworpen, moet daarvan melding worden gemaakt.	
9.10 	Indien het prospectus dateert van meer dan negen maanden na het einde van het laatst gecontroleerde boekjaar, moet het tussentijdse financiële informatie bevatten die niet gecontroleerd hoeft te zijn (te vermelden) en die betrekking heeft op ten minste de eerste zes maanden van het boekjaar. Indien deze tussentijdse cijfers niet gecontroleerd zijn, wordt daarvan melding gemaakt.	


Thema-nummer	Inhoudelijke eisen	Verwijzing naar bladzijde en paragraaf in Prospectus
	<p>De tussentijdse financiële informatie moet vergelijkende overzichten voor dezelfde periode van het voorafgaande boekjaar omvatten, met dien verstande dat aan het vereiste dat vergelijkende balansgegevens moeten worden verstrekt is voldaan wanneer de eindbalans van dat jaar wordt verstrekt.</p> <p>Toelichting: <i>Voor nadere aanbevelingen betreffende de maximale ouderdom van tussentijdse informatie, zie Bijlage II bij deze STV Standaarden.</i></p>	
9.11	<p>Indien het vastgoedfonds sinds de datum van oprichting geen werkzaamheden heeft aangevangen en er op de datum van het prospectus geen financiële overzichten zijn opgesteld, wordt daarvan melding gemaakt in het prospectus.</p>	
9.12	<p>Alle tussentijdse financiële informatie dient te worden opgesteld overeenkomstig de standaarden die krachtens Verordening (EG) nr. 1606/2002 op jaarrekeningen van toepassing zijn of, indien deze verordening niet van toepassing is, overeenkomstig standaarden voor jaarrekeningen in Nederland.</p>	
9.13	<p>Voorzover dit niet elders in het prospectus aan de orde komt, wordt voor elk afgelopen boekjaar en elke afgelopen tussentijdse verslagperiode waarvoor historische financiële informatie dient te worden verstrekt, een beschrijving gegeven van de financiële toestand, de wijzigingen in de financiële toestand en de bedrijfsresultaten, met vermelding in de financiële informatie van de oorzaken van de wijzigingen van betekenis ten opzichte van het voorafgaande jaar, met inbegrip van ongebruikelijke of zelden voorkomende gebeurtenissen of nieuwe ontwikkelingen, voorzover zulks noodzakelijk is voor een goed begrip van de activiteiten van het vastgoedfonds als geheel.</p>	
9.14	<p>Er wordt een analyse van de portefeuille van het vastgoedfonds verstrekt (indien deze analyse niet gecontroleerd is, wordt dat duidelijk aangegeven).</p>	
9.15	<p>Rechtszaken en arbitrages: gegevens over eventuele overheidsingrepen, rechtszaken of arbitrages (met inbegrip van dergelijke procedures die, naar weten van het vastgoedfonds,</p>	




Thema-nummer	Inhoudelijke eisen	Verwijzing naar bladzijde en paragraaf in Prospectus
	hangende zijn of kunnen worden ingeleid) over een periode van ten minste de voorafgaande 12 maanden, teruggerekend van de datum van het prospectus, welke een invloed van betekenis kunnen hebben of in een recent verleden hebben gehad op de financiële positie of de rentabiliteit van het vastgoedfonds, de aanbieder, de beheerder en/of daarmee verbonden partijen, of een passende negatieve verklaring.	
9.16	Wijziging van betekenis in de financiële of handelspositie van het vastgoedfonds: beschrijving van elke wijziging van betekenis in de financiële of handelspositie van de groep welke zich heeft voorgedaan na het einde van de laatste verslagperiode waarvoor ofwel gecontroleerde financiële informatie, ofwel tussentijdse financiële informatie is gepubliceerd, of een passende negatieve verklaring.	
9.17	Bedrag van uitkeringen per beleggingsproduct (winstuitkering per participatie in CV of maatschap, dividend per aandeel, rente per obligatie e.d.) voor elk boekjaar en elke tussentijdse periode nadien, van het door de historische financiële informatie bestreken tijdvak, in voorkomend geval herleid wanneer het aantal aandelen van de uitgevende instelling is gewijzigd, om het vergelijkbaar te maken.	
9.18	In het prospectus wordt een indicatie van de meest recente intrinsieke waarde per beleggingsproduct opgenomen (indien deze niet gecontroleerd is, moet dat duidelijk worden aangegeven).	
Prognoses		
9.19 	<p>Opname in het prospectus van een geprognosticeerde balans, resultatenrekening, kasstroomoverzicht en toelichting, per jaar, over de beoogde looptijd van het vastgoedfonds, in een formaat consistent met dat gevolgd voor vergelijkbare overzichten over afgelopen boekjaren en dat, te volgen voor de jaren gedurende de beoogde looptijd van het vastgoedfonds.</p> <p>Toelichting:</p> <p>(1) <i>Voor een blind pool volstaat een pro forma onderbouwing (in hoofdlijnen) van de in het vooruitzicht gestelde rendement.</i></p> <p>(2) <i>Voor een open end fonds bestaat veelal geen beoogde looptijd van het vastgoedfonds en bestaan ook aangepaste definities en uitgangspunten voor</i></p>	




Thema-nummer	Inhoudelijke eisen	Verwijzing naar bladzijde en paragraaf in Prospectus
	<p><i>financiële projecties en rendementsvooruitzichten voor een belegger De hier bedoelde geprognosticeerde balans, resultatenrekening en kasstroomoverzicht dienen op de kenmerken van een open end fonds te zijn afgestemd .</i></p>	
9.20 	<p>Verklaring met de voornaamste hypothesen die aan de winstprognose of -raming van het vastgoedfonds ten grondslag liggen. Een duidelijk onderscheid wordt gemaakt tussen enerzijds hypothesen betreffende factoren die de leden van de bestuurs-, leidinggevende of toezichthoudende organen kunnen beïnvloeden en anderzijds hypothesen betreffende factoren waarop de leden van de bestuurs-, leidinggevende of toezichthoudende organen totaal geen invloed kunnen uitoefenen; de hypothesen moeten voorts gemakkelijk te begrijpen zijn door beleggers, zij moeten specifiek en precies zijn.</p> <p>Toelichting: <i>Minimaal wordt toegelicht het verband met de risicofactoren en de daarmee samenhangende gekozen aannames. Belangrijke aannames zijn onder andere de verwachte indexering van de huren en kosten in verband met inflatie verwachtingen, de leegstanden gedurende de looptijd van de exploitatie en de mogelijke extra kosten bij wederverhuur na afloop van de huurovereenkomsten en de verkoopwaarde. Belangrijkheid wordt gemeten op basis van het financiële effect dat een aanname heeft op de prognose van het rendement.</i></p>	
9.21 	<p>In het prospectus wordt een prognose van de resultatenrekening en van het kasstroomoverzicht opgenomen waaruit ondermeer blijkt wat het verwachte exploitatieresultaat en de uitkeringen aan houders van beleggingsproducten op jaarbasis zullen zijn gedurende de verwachte looptijd van het vastgoedfonds (inclusief een exit prognose). De prognose geeft inzicht in de aard en de samenstellende componenten van de totale inkomsten- en kostenstromen op jaarbasis uit de exploitatie van het vastgoed. Ten aanzien van de kosten wordt duidelijk aangegeven waar deze toe dienen. Afzonderlijk inzicht wordt verstrekt in het verloop van de liquiditeitsreserve gedurende de looptijd van het vastgoedfonds.</p> <p>Toelichting: <i>- Bij tussentijdse tegenvallers in de exploitatie kan de geprognosticeerde winstuitkering of het nakomen van andere financiële verplichtingen in enig jaar in gevaar komen. De belegger moet inzicht hebben in de geprognosticeerde omvang en verloop van de</i></p>	

Thema-nummer	Inhoudelijke eisen	Verwijzing naar bladzijde en paragraaf in Prospectus
	<p><i>liquiditeit van het vastgoedfonds (en daardoor een beeld hebben hoe omvangrijk deze tegenvallers kunnen zijn alvorens de geprognosticeerde liquiditeitsbuffer onvoldoende zou worden om eventuele rechten van de belegger geheel of ten dele te kunnen nakomen).</i></p> <p><i>- In deze overzichten wordt algemeen voor deze doelen gebruikelijke terminologie gebruikt. Dat wil zeggen dat bijvoorbeeld de term dividend is voorbehouden aan een uitkering uit de winst (is onderdeel van winstbestemming), de term rente een kostenfactor is (is onderdeel van winstbepaling). Eventuele uitkeringen aan beleggers in de winstbestemmings sfeer kunnen alleen als dividend worden aangeduid als er (geaccumuleerde) winsten zijn. Zo niet, dan is een uitkering aan beleggers aan te duiden als restitutie van ingelegde middelen, of woorden van deze strekking.</i></p> <p><i>- In geval van een blind pool is in het algemeen niet goed mogelijk een financiële prognose, zoals hier bedoeld, op te stellen. In deze situatie mag zo'n prognose dan ook niet worden opgenomen. Volstaan dient dan te worden met een (pro forma) indicatie van de beoogde opbrengsten, kosten en rendementen op hoofdlijnen, uitgaande van realisatie van de beoogde investerings- en financieringscriteria.</i></p>	
9.22 	Vermelding van eventuele beleggingsparameters voor de belegging van tijdelijke liquiditeitsoverschotten en beschrijving van de partijen die voor de belegging van deze overschotten verantwoordelijk zijn;	
9.23 	De te volgen procedure -in een situatie dat het vastgoedfonds in enig kwartaal, halfjaar of jaar niet in staat is om geplande jaaruitkeringen aan houders van beleggingsproducten te doen als gevolg van een liquiditeitstekort- wordt toegelicht.	
9.24 	<p>In het prospectus wordt een exit prognose opgenomen waaruit blijkt:</p> <ul style="list-style-type: none"> - wat de verwachte vermogenspositie (na verkoop van de vastgoedobjecten) is aan het einde van de verwachte looptijd van het vastgoedfonds, - wat de verwachte slot winstuitkering aan houders van beleggingsproducten is (indien van toepassing), - wat eventueel resteert in het vastgoedfonds na aflossing van externe financiering en restitutie van de inleg aan beleggers, - wat de samenstellende componenten zijn in de exit prognose (waaronder de performance gerelateerde vergoedingen aan de aanbieder en/of de beheerder van het vastgoedfonds), - welke kapitalisatiefactor bij aankoop en bij verkoop van de 	

Thema-nummer	Inhoudelijke eisen	Verwijzing naar bladzijde en paragraaf in Prospectus
	<p>betreffende vastgoedprojecten zijn gehanteerd, met onderbouwing van de hoogte ervan,</p> <ul style="list-style-type: none"> - dat rekening gehouden is met de verkoopkosten, alsmede de kosten voor de inkoop van de beleggingsproducten bij gehele of gedeeltelijke vereffening. <p>Toelichting:</p> <p><i>-Gedacht moet onder meer worden aan inkoop van aandelen, vereffeningkosten en de kosten die daarmee gemoeid kunnen zijn.</i></p> <p><i>-In geval van een open end fonds zonder beoogde einddatum is een exit prognose niet mogelijk, en is dit themanummer derhalve niet van toepassing.</i></p>	
9.25	<p>Ten aanzien van de aannames voor de exploitatie- en de exit prognose wordt specifiek toegelicht:</p> <ul style="list-style-type: none"> - het marktrisico ten tijde van de exit, - bij project ontwikkeling: wat de aannames zijn met betrekking tot de ontwikkeling van de grondprijzen, de bouwkosten en bouwtijd (budget risico), de termijnen van verhuur en/of verkoop van delen van het project, alsmede eventuele opties bij verkoop, - het risicoprofiel van de belegging, gekwantificeerd door middel van scenarioanalyses, met een uiteenzetting van de grondslagen gekozen in scenario's; defensief, realistisch, en optimistisch. <p>Toelichting:</p> <p><i>De bandbreedte van de scenario's kan onderbouwd worden op basis van historische reeksen van de belangrijkste aannames, zoals leegstand, ontwikkeling van verhuurprijzen, inflatie, de verwachte ontwikkeling van de vastgoedmarkt algemeen en specifiek op regionaal niveau van het desbetreffende vastgoedobject(en) etc. Bij projectontwikkeling wordt de gevoeligheid voor het bouwrisico, de renteontwikkeling of het bruto aanvangsrendement inzichtelijk gemaakt in de scenario analyses. In de exit prognose wordt het break-even scenario vermeld en toegelicht.</i></p>	
9.26 	<p>De informatie over de kostenstructuur wordt tezamen met de <i>Total Expense Ratio</i> in het prospectus toegelicht door middel van de navolgende tabel:</p>	


Thema-nummer	Inhoudelijke eisen	Verwijzing naar bladzijde en paragraaf in Prospectus																								
	<table border="1" data-bbox="344 427 1273 981"> <thead> <tr> <th data-bbox="344 427 671 510"><u>Kosten</u></th> <th data-bbox="676 427 815 510"><i>Derden</i></th> <th data-bbox="820 427 1102 510"><i>Aanbieder, beheerder, verbonden partijen</i></th> <th data-bbox="1107 427 1273 510"><i>Totaal</i></th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td data-bbox="344 517 671 689"><u>Enmalige kosten-</u> Initiële kosten Verkoopkosten (vastgoed)</td> <td data-bbox="676 517 815 689"></td> <td data-bbox="820 517 1102 689"></td> <td data-bbox="1107 517 1273 689"></td> </tr> <tr> <td data-bbox="344 696 671 846"><u>Doorlopende kosten-</u> Fondskosten (vastgoedfonds) Exploitatiekosten (vastgoed)</td> <td data-bbox="676 696 815 846"></td> <td data-bbox="820 696 1102 846"></td> <td data-bbox="1107 696 1273 846"></td> </tr> <tr> <td data-bbox="344 853 671 891">Totaal</td> <td data-bbox="676 853 815 891"></td> <td data-bbox="820 853 1102 891"></td> <td data-bbox="1107 853 1273 891"></td> </tr> <tr> <td data-bbox="344 898 671 936">% van fondsinvestering</td> <td data-bbox="676 898 815 936"></td> <td data-bbox="820 898 1102 936"></td> <td data-bbox="1107 898 1273 936"></td> </tr> <tr> <td data-bbox="344 943 671 981"><i>Total expense ratio</i></td> <td data-bbox="676 943 815 981"></td> <td data-bbox="820 943 1102 981"></td> <td data-bbox="1107 943 1273 981"></td> </tr> </tbody> </table> <p data-bbox="344 1025 1289 1346">Toelichting: <i>Enmalige kosten worden in deze opstelling gedeeld door de beoogde looptijd van het vastgoedfonds, teneinde tot een gemiddelde voor een jaar te komen. Bij een open end fonds is er in de regel geen beoogde looptijd van het vastgoedfonds, en vraagt deze opstelling een interpretatie van het vastgoedfonds om tot een redelijke presentatie te komen van dit bedoelde overzicht. De gehanteerde interpretatie dient dan uiteengezet te worden. Uitgangstelling voor een open end fonds in dit verband is een periode van 10 jaar.</i></p>	<u>Kosten</u>	<i>Derden</i>	<i>Aanbieder, beheerder, verbonden partijen</i>	<i>Totaal</i>	<u>Enmalige kosten-</u> Initiële kosten Verkoopkosten (vastgoed)				<u>Doorlopende kosten-</u> Fondskosten (vastgoedfonds) Exploitatiekosten (vastgoed)				Totaal				% van fondsinvestering				<i>Total expense ratio</i>				
<u>Kosten</u>	<i>Derden</i>	<i>Aanbieder, beheerder, verbonden partijen</i>	<i>Totaal</i>																							
<u>Enmalige kosten-</u> Initiële kosten Verkoopkosten (vastgoed)																										
<u>Doorlopende kosten-</u> Fondskosten (vastgoedfonds) Exploitatiekosten (vastgoed)																										
Totaal																										
% van fondsinvestering																										
<i>Total expense ratio</i>																										
9.27 	<p data-bbox="344 1364 983 1402">Met betrekking tot het rendement wordt vermeld:</p> <ul data-bbox="352 1413 1286 1805" style="list-style-type: none"> - de <i>Internal Rate of Return</i> van de belegging, - de formule vermeld die toegepast is bij de berekening van IRR alsmede de gebruikte rekenrente, - het Bruto Aanvang Rendement - het directe rendement (uit de exploitatie) - het indirecte rendement (uit de waardemutatie bij verkoop) - het totaal rendement - eventuele inleggarantie, rente- of rendementsgarantie <p data-bbox="344 1816 1289 2018">Toelichting: <i>Voor de belegger moet het duidelijk zijn wie de garantie verstrekt en wat het risico is dat de garantie (in de toekomst) geen of onvoldoende waarde heeft , zodat de belegger zich een oordeel kan vormen over de kwaliteit van de garantie. De garantie moet duidelijk worden omschreven. Indien een garantie wordt verstrekt door de aanbieder,</i></p>																									



Thema-nummer	Inhoudelijke eisen	Verwijzing naar bladzijde en paragraaf in Prospectus
	<p>de beheerder of een daaraan verbonden partij, <u>moet</u> de hoogte van de garantie worden vermeld. De waarde van de garantie moet te toetsen zijn middels een recent jaarverslag, inclusief jaarrekening, van de garantstellende rechtspersoon (of natuurlijke persoon) tezamen met een goedkeurende verklaring door een externe accountant. Dit jaarverslag met accountantsverklaring is beschikbaar op de website van de aanbieder, of wordt (al of niet in samengevatte vorm) opgenomen in het prospectus..</p>	
9.28 	<p>De prognose van de resultatenrekening en van het kasstroomoverzicht (inclusief de exit prognose) worden getoetst door een externe accountant en de accountantsverklaring wordt opgenomen in het prospectus.</p> <p>Toelichting:</p> <p>-Het object van onderzoek door een accountant is als bedoeld in de themanummers 9.21, 9.24 en 9.25. Het vastgoedfonds c.q. de aanbieder is verplicht de prognose te laten toetsen door een externe accountant.</p> <p>-In geval van een blind pool is de hier bedoelde financiële prognose niet goed te maken (zie ook toelichting op themanummer 9.21). Een toetsing door een externe accountant is in dat geval ook niet aan de orde.</p>	
Investerings van het vastgoedfonds		
9.29 	<p>De hoogte van de fondsinvestering en de samenstellende delen (waaronder de koopprijs en de initiële kosten) worden toegelicht.</p> <p>Toelichting:</p> <p>De methode van periode toerekening van initiële kosten wordt vermeld in de (exploitatie en exit) prognose. Indien de werkelijke kosten van de investering afwijken van de geprognosticeerde kosten van de investering, heeft dit gevolgen voor de aanvangsliquiditeit in het fonds. De belegger moet worden geïnformeerd over de mate waarin de werkelijke aanvangsliquiditeit kan afwijken van de geprognosticeerde en dat de aanbieder een aanvullende financiering nodig heeft om de meerkosten te kunnen financieren. In het laatste geval wijzigt het geprognosticeerde rendement.</p>	
9.30 	<p>In geval van het ontbreken van financiële informatie over het (de) vastgoedobject(en) bij project ontwikkeling of <i>blind pool</i> proposities wordt vermeld wat de selectiecriteria zijn voor het nog te kopen of te ontwikkelen vastgoed.</p> <p>Toelichting:</p> <p>Bij project ontwikkeling en blind pool proposities is het mogelijk dat (de) het vastgoedobject(en) waarin geïnvesteerd gaat worden nog niet bekend is (zijn) op het tijdstip van het uitbrengen van de emissie. In het prospectus wordt de tussentijdse informatie verstrekking aan de belegger beschreven, waaronder de feitelijke selectie</p>	


Thema-nummer	Inhoudelijke eisen	Verwijzing naar bladzijde en paragraaf in Prospectus
	<i>van het vastgoed tijdens de looptijd van het vastgoedfonds .</i>	
Financieringsmiddelen		
9.31	Gegevens over de financieringsbehoefte en -structuur van het vastgoedfonds.	
9.32	Gegevens over eventuele beperkingen op het gebruik van financieringsmiddelen welke direct of indirect wezenlijke gevolgen hebben of kunnen hebben voor de activiteiten van het vastgoedfonds.	
9.33	Gegevens over de financieringsmiddelen die naar verwachting nodig zullen zijn om aan verplichtingen van het vastgoedfonds te voldoen, welke voortvloeien uit door haar bestuursorganen reeds aangegane vaste verbintenissen.	
9.34 	<p>Toelichting van de <i>leverage</i> van de fondsinvestering.</p> <p>Toelichting:</p> <p><i>Vermeld wordt de hoofdsom , de valutasoort van de lening(en) en de kenmerken van de lening(en), waaronder: wel of niet recourse, de condities, het aflossingsschema van de lening(en), de rentevoet van de lening(en) tijdens de looptijd, eventuele boeteclausules bij vervroegde aflossingen, verstrekte zekerheden aan (de verhaalmogelijkheden van) de kredietinstelling(en) op het fonds en de belegger. Indien van toepassing; de kosten en werking van derivaten. Indien de financiering verstrekt is door een verbonden partij wordt dit toegelicht. Indien de aflossing eerder dan aan het einde van de looptijd van het vastgoedfonds plaatsvindt, dan vermeldt het prospectus de wijze van herfinanciering. Voorts vermeldt het prospectus de aannames van herfinanciering zoals gebruikt in de exploitatie- en exit prognose, indien de bestaande lening(en) een kortere looptijd heeft/hebben dan de verwachte looptijd van het vastgoedfonds. Bij projectontwikkeling wordt vermeld de wijze en voorwaarden van de bouwfinanciering, de voorwaarden indien werkelijke bouwtermijnen afwijken van de geplande bouwtermijnen, alsmede de herfinanciering bij oplevering van het project.</i></p>	
9.35 	De voor de belegger beschikbare interne klachtenprocedure en geschillenregeling worden beschreven in het prospectus.	
9.36 	<p>Uiteengezet wordt in welke vorm en met welke frequentie de informatieverstrekking aan de belegger zal plaatsvinden.</p> <p>Toelichting:</p> <p><i>Het prospectus beschrijft de wijze, waarover en de frequentie waarin de belegger periodiek wordt geïnformeerd. Vermeld wordt binnen welke termijn na het boekjaar een statutaire (al dan niet geconsolideerde) jaarrekening van het vastgoedfonds wordt opgemaakt en informeert de belegger over de naam van de externe accountant –die</i></p>	

Thema-nummer	Inhoudelijke eisen	Verwijzing naar bladzijde en paragraaf in Prospectus
	<i>aangesloten dient te zijn bij een wettelijk erkende beroepsorganisatie - die de jaarrekening controleert (indien van toepassing).</i>	
9.37	De paragraaf die handelt over de financiële uitgangspunten en prognose is in heldere bewoordingen opgesteld.	



10. De aanbieder/beheerder en verbonden partijen



Thema-nummer	Inhoudelijke eisen	Verwijzing naar bladzijde en paragraaf in Prospectus
10.1 	<p>Uiteenzetting van namen, adressen en vestigingsplaatsen van aanbieder, beheerder, en alle partijen die in het licht van de in het prospectus beschreven aanbieding van een beleggingsproduct als verbonden partij moet worden beschouwd. Informatie wordt verstrekt op basis waarvan de belegger zich een oordeel kan vormen over de integriteit en deskundigheid van de aanbieder, de beheerder en verbonden partijen. Ofschoon formeel onafhankelijk van het vastgoedfonds en derhalve niet als verbonden partij te beschouwen, gelden dezelfde informatie eisen voor een aan het vastgoedfonds verbonden Stichting Bewaarder, Stichting Obligatiehouders e.d. (indien van toepassing).</p> <p>Toelichting:</p> <p><i>De namen van, het kantooradres en functies van de volgende personen worden vermeld:</i></p> <ul style="list-style-type: none"> - leden van de bestuur -, leidinggevende of toezichhoudende organen van de aanbieder, de beheerder en verbonden partijen; - de beherende vennoten als het een CV betreft; - de oprichters (afgelopen 5 jaren); - leden van de bedrijfsleiding voorzover relevant om aan te tonen dat de aanbieder / beheerder beschikt over de nodige deskundigheid en ervaring voor het uit te voeren beheer van het vastgoedfonds - voor vastgoed specifiek verbonden aan de uitoefening van een bepaalde ondernemingsactiviteit, is inzicht in de kwaliteit van het operationele management (al dan niet ingehuurd) van belang. - de kwaliteit van het management van de aanbieder, de beheerder en verbonden partijen moet verder onderbouwd worden, door: <ul style="list-style-type: none"> - het verstrekken van een overzicht van de namen van alle vennootschappen waarbij deze in de afgelopen vijf jaren in een bestuurlijke-, leidinggevende of toezichhoudende functie werkzaam is of was, - het vermelden van of de afwezigheid daarvan bevestigen dat de personen belast met het bestuur, leiding of toezicht bij de aanbieder en/of beheerder in de afgelopen vijf jaren betrokken zijn geweest bij fraude misdrijven, faillissement, surséances, of liquidaties in een bestuurlijke, leidinggevende of toezichhoudende functie, 	


Thema-nummer	Inhoudelijke eisen	Verwijzing naar bladzijde en paragraaf in Prospectus
	<ul style="list-style-type: none"> - de relevante managementexpertise en –ervaring in vastgoedbeleggingen wordt concreet toegelicht, <p>melding wordt gemaakt of de integriteit en deskundigheid van de bestuursleden wel of niet is getoetst door de AFM en/of DNB en zo ja, in het kader van welke procedure.</p>	
10.2 	<p>De verantwoordelijkheden en bevoegdheden van de aanbieder en de beheerder in het vastgoedfonds zijn uiteengezet. Daarbij wordt duidelijk uiteengezet op welke wezenlijke beslissingsmomenten de aanbieder en beheerder een zelfstandige beslissingsbevoegdheid hebben en op welke wezenlijke beslissingsmomenten de belegger al of niet ex ante een (mede)beslissingsrecht krijgt of heeft.</p>	
10.3 	<p>Voor de beheerder en het vastgoedfonds wordt vermeld of deze beschikt over:</p> <ul style="list-style-type: none"> - een procedure waarbij de opzet en werking van de administratieve organisatie en interne controlemaatregelen (waaronder de controle ten aanzien van cliëntacceptatie en registratie van overeenkomsten) wordt beoordeeld, zodat deze minimaal functioneert in overeenstemming met de wettelijke voorschriften en regelgeving; - een toezichthoudend orgaan, met vermelding van de namen van de leden van dit orgaan, tezamen met het mandaat dat deze leden hebben; - een procedure waarbij het mandaat van de beheerder wordt vastgesteld (ondermeer met betrekking tot het verwerven en verkopen van het vastgoed en het betalingsverkeer); - een interne gedragscode heeft en handhaaft, waarin minimaal de onderwerpen zijn opgenomen zoals genoemd in de Minimumeisen gedragscode van de STV; <p>Tevens wordt uiteengezet hoe deze maatregelen van goed bestuur en interne controle bij de beheerder zijn verankerd in de aansturing van het vastgoedfonds.</p> <p>Toelichting: Zie ook Bijlage II bij deze STV Standaarden voor nadere aanbevelingen omtrent dit onderwerp.</p>	
10.4	Voor de in themanummer 6.17 bedoelde personen worden benevens	

Thema-nummer	Inhoudelijke eisen	Verwijzing naar bladzijde en paragraaf in Prospectus
	<p>nadere bijzonderheden over de relevante managementexpertise en – ervaring van deze personen, ook de volgende inlichtingen verstrekt:</p> <p>a) naam van alle vennootschappen en commanditaire vennootschappen waarbij een dergelijke persoon in de voorgaande vijf jaar lid van de bestuurs-, leidinggevende of toezichthoudende organen of vennoot is geweest, waarbij wordt vermeld of de persoon al dan niet nog steeds lid van de bestuurs-, leidinggevende of toezichthoudende organen of vennoot is.</p> <p>b) eventuele veroordelingen in verband met fraudemisdrijven in ten minste de voorgaande vijf jaar;</p> <p>c) nadere bijzonderheden over eventuele faillissementen, surséances of liquidaties waarbij de bovenbedoelde persoon in ten minste de voorgaande vijf jaar betrokken was en daarbij handelde in het kader van een van de in de eerste alinea bedoelde functies;</p> <p>d) nadere bijzonderheden over door wettelijke of toezichthoudende autoriteiten (met inbegrip van erkende beroepsorganisaties) officieel en openbaar geuite beschuldigingen en/of opgelegde sancties waarvan een dergelijke persoon het voorwerp heeft uitgemaakt, en vermelding van het feit of een dergelijke persoon in ten minste de voorgaande vijf jaar ooit door een rechterlijke instantie onbekwaam is verklaard 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.</p> <p>Indien geen informatie in die zin bekend te maken valt, wordt daarvan melding gemaakt.</p>	
10.5 	<p>Potentiële belangenconflicten tussen de plichten jegens het vastgoedfonds van de in themanummer 6.17 bedoelde personen en hun eigen belangen en/of andere plichten worden duidelijk vermeld. Ingeval er van dergelijke conflicten geen sprake is, wordt daarvan melding gemaakt.</p> <p>Toelichting: <i>Besluiten tot het aangaan van transacties waarbij tegengestelde belangen van directieleden (kunnen) spelen en die van materiële betekenis (kunnen) zijn, behoeven</i></p>	

Thema-nummer	Inhoudelijke eisen	Verwijzing naar bladzijde en paragraaf in Prospectus
	<i>goedkeuring van een toezichthoudend orgaan, zoals een Raad van Commissarissen of een Stichting Bewaarder. Bij het ontbreken van een toezichthoudend orgaan, wordt dit vermeld in het prospectus en wordt toegelicht op welke wijze het risico van belangenverstremming wordt beheerst.</i>	
10.6	<p>Voor de in themanummer 6.17 bedoelde personen, of indien een bezoldiging niet rechtstreeks ten goede komt aan de bedoelde personen, maar direct ten laste van het vastgoedfonds worden gebracht vanuit verbonden partijen als rechtspersoon (optredend als directie, beheerder, beherend vennoot, bijvoorbeeld de aanbieder, de beheerder, een management BV, etc.), wordt het volgende vermeld:</p> <p>a) bedrag van de bezoldigingen (met inbegrip van voorwaardelijke of uitgestelde betalingen) en de voordelen in natura die door het vastgoedfonds aan deze personen zijn en/of zal worden toegekend voor de diensten die elke persoon in al zijn hoedanigheden ten behoeve van het vastgoedfonds heeft verricht en/of zal verrichten;</p> <p>b) het feitelijke of geraamde maximumbedrag van alle aanzienlijke vergoedingen die direct of indirect door het vastgoedfonds verschuldigd zijn voor de verlening van enigerlei diensten in het kader van overeenkomsten die op of vóór de datum van het prospectus zijn gesloten en een beschrijving van de wijze waarop deze vergoedingen worden berekend.</p> <p>Deze informatie wordt vermeld met betrekking tot:</p> <p>a) het laatste volledige boekjaar van het vastgoedfonds,</p> <p>b) de periode van het einde van het laatste boekjaar tot en met de datum van het prospectus,</p> <p>c) elk komend boekjaar gedurende de beoogde looptijd van het vastgoedfonds, of indien het fonds voor onbepaalde tijd is aangegaan, voor een periode van 5 jaar, te rekenen vanaf de datum van het prospectus.</p> <p>Deze informatie wordt op individuele basis verstrekt.</p>	
10.7	Over de periode vanaf het laatst afgesloten boekjaar van het vastgoedfonds en met betrekking tot de in themanummer 6.17 bedoelde personen en/of verbonden partijen optredend als directie,	

Thema-nummer	Inhoudelijke eisen	Verwijzing naar bladzijde en paragraaf in Prospectus
	<p>beheerder, beherend vennoot van het vastgoedfonds, wordt het volgende vermeld:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Indien van toepassing, de datum waarop het lopende mandaat verstrijkt en de periode gedurende welke de betrokken persoon en/of verbonden partij het mandaat heeft uitgeoefend. - Informatie over de tussen de leden van de bestuurs-, leidinggevende en toezichthoudende organen en het vastgoedfonds gesloten arbeids- of vergelijkbare dienstverleningsovereenkomsten die voorzien in uitkeringen bij beëindiging van het dienstverband of vergelijkbare contractuele relatie, of een passende negatieve verklaring. - Tevens wordt een verklaring opgenomen waarin wordt aangegeven of het vastgoedfonds zich al dan niet houdt aan de corporate governance code van het land waar zij haar statutaire zetel heeft. Ingeval het vastgoedfonds deze code niet toepast, moet daarvan melding worden gemaakt en worden uitgelegd waarom. <p>Toelichting: <i>Zie ook Bijlage II bij deze STV Standaarden voor nadere aanbevelingen omtrent dit onderwerp.</i></p>	
10.8 	<p>Voor elke in themanummer 6.17 bedoelde persoon en/of verbonden partijen optredend als directie, beheerder, beherend vennoot van het vastgoedfonds, worden zo recent mogelijke gegevens verstrekt over hun bezit van enigerlei beleggingsproducten en de hun eventueel verleende opties op beleggingsproducten van het vastgoedfonds, indien dat bezit 10% of meer gemeten in waarde van het betreffende beleggingsproduct omvat.</p>	
10.9	<p>Vermelding van eventuele regelingen uit hoofde waarvan werknemers van het vastgoedfonds, de aanbieder, de beheerder en andere verbonden partijen per de datum van het prospectus deelnemen of nadien kunnen deelnemen in enigerlei beleggingsproducten van het vastgoedfonds.</p>	
10.10 	<p>Transacties met verbonden partijen worden toegelicht.</p> <p>Toelichting:</p>	

Thema-nummer	Inhoudelijke eisen	Verwijzing naar bladzijde en paragraaf in Prospectus
	<p><i>Indien transacties hebben plaatsgevonden of naar verwachting zullen plaatsvinden, waarbij een of meer met de aanbieder of beheerder verbonden partijen betrokken zijn, dient in het prospectus de volgende informatie te worden opgenomen:</i></p> <ul style="list-style-type: none"> - <i>de aard van de verbondenheid tussen de verbonden partijen;</i> - <i>een omschrijving van de soort transacties dat heeft plaatsgevonden of zal plaatshebben;</i> - <i>eventuele bijzonderheden ten aanzien van de prijsvorming van deze transacties.</i> 	
10.11	<p>Verklaring van de voor het prospectus verantwoordelijke personen dat, na het treffen van alle redelijke maatregelen om zulks te garanderen en voorzover hun bekend, de gegevens in het prospectus in overeenstemming zijn met de werkelijkheid en dat geen gegevens zijn weggelaten waarvan de vermelding de strekking van het prospectus zou wijzigen. In voorkomend geval, een verklaring van de voor bepaalde gedeelten van het prospectus verantwoordelijke personen dat, na het treffen van alle redelijke maatregelen om zulks te garanderen en voorzover hun bekend, de gegevens in het gedeelte van het prospectus waarvoor zij verantwoordelijk zijn, in overeenstemming zijn met de werkelijkheid en dat geen gegevens zijn weggelaten waarvan de vermelding de strekking van het prospectus prospectus zou wijzigen.</p>	
10.12	<p>Vermeld worden alle mogelijke bij de aanbieder, beheerder en daaraan verbonden partijen lopende juridische procedures, die een mogelijk effect kunnen hebben op de continuïteit van het vastgoedfonds, of van materiële invloed kunnen zijn op de winstgevendheid van het vastgoedfonds.</p>	
10.13 	<p>Voorzover deze ten laste van het vastgoedfonds komt, wordt toegelicht welke beloningscomponenten van de directie, de fondsmanager en het kernpersoneel van de aanbieder en/of de beheerder afhankelijk zijn van het directe rendement en het indirecte rendement van het vastgoedfonds en zijn deze gekwantificeerd weergegeven. Deze gekwantificeerde weergave is in het prospectus op één plaats (gegroepeerd) weergegeven.</p>	
10.14 	<p>Indien in het prospectus "track record" informatie van de aanbieder en/of beheerder is opgenomen (m.n. eerdere, door de</p>	



Thema-nummer	Inhoudelijke eisen	Verwijzing naar bladzijde en paragraaf in Prospectus
	<p>aanbieder/beheerder opgerichte of beheerde vastgoedfondsen, of geplaatste beleggingsproducten in vastgoedfondsen), dan dient die informatie begrijpelijk en niet misleidend te zijn.</p> <p>Toelichting:</p> <p><i>Over eerder geplaatste beleggingsproducten in vastgoedfondsen kan bijvoorbeeld gemeld worden of de betreffende vastgoedfondsen nog operationeel zijn of reeds zijn afgesloten, wat voor afgesloten vastgoedfondsen de uiteindelijke rendementen waren voor beleggers, wat voor nog lopende vastgoedfondsen de waarden van de fondsinvesteringen en van de oorspronkelijk uitgegeven beleggingsproducten waren, maar dan dient tevens toegevoegd te worden wat een meer recente intrinsieke waarde (bijvoorbeeld niet ouder dan 6 maanden, teruggerekend vanaf de datum van het prospectus) van die beleggingsproducten is. Tevens dient deze track record informatie over een bepaalde historische periode ook volledig te zijn, d.w.z. geen selectie van alleen de succesfondsen, maar ook van mogelijk minder succesvolle fondsen binnen de zelfgekozen historische periode.</i></p>	
10.15 	<p>Informatie wordt verstrekt over de financiële gezondheid en een onderbouwing van de continuïteitsveronderstelling wordt gegeven ten aanzien van de beheerder c.q. directie van het vastgoedfonds.</p> <p>Toelichting:</p> <p><i>Als de beheerder c.q. directie van het vastgoedfonds gedurende de beoogde looptijd van het vastgoedfonds in continuïteitsproblemen zou geraken, bestaat een risico dat het vastgoedfonds onbeheerd achterblijft met alle mogelijk resulterende problematiek ten aanzien van de waardeontwikkeling van de vastgoedportefeuille, een andere beheerder moet weten te vinden of mogelijk zelfs tot voortijdige liquidatie moet overgaan. Teneinde de belegger enige beeldvorming te geven over het al of niet bestaan van een dergelijk risico op de datum van het prospectus, moet de beheerder c.q. directie van het vastgoedfonds de gevraagde informatie over zichzelf verstrekken. Zie voor nadere toelichting ook Bijlage II van deze STV Standaarden.</i></p>	
10.16	<p>Vermeld wordt alle personen die verantwoordelijk zijn voor de in het prospectus verstrekte informatie en, in voorkomend geval, voor bepaalde gedeelten daarvan. In dat geval worden deze gedeelten vermeld. Ingeval het natuurlijke personen, met inbegrip van leden van de bestuurs-, leidinggevende of toezichthoudende organen van de uitgevende instelling betreft, worden naam en functie van deze personen vermeld. Ingeval het rechtspersonen betreft, worden naam en statutaire zetel vermeld.</p>	

Thema-nummer	Inhoudelijke eisen	Verwijzing naar bladzijde en paragraaf in Prospectus
10.17	De toelichting over aanbieder, beheerder en verbonden partijen is in heldere bewoordingen opgesteld en vaktechnische bewoordingen zijn zoveel mogelijk vermeden of helder verklaard.	

11. Mededelingen van derden

Thema-nummer	Inhoudelijke eisen	Verwijzing naar bladzijde en paragraaf in Prospectus
11.1	<p>Ingeval in het prospectus een verklaring of verslag is opgenomen afkomstig van een persoon handelend in de hoedanigheid van een deskundige, wordt melding gemaakt van de naam, het kantooradres en de kwalificaties van die persoon, alsmede van zijn eventuele wezenlijke belangen in het vastgoedfonds. Indien het verslag op verzoek van (de aanbieder van) het vastgoedfonds is opgesteld, wordt vermeld dat de persoon die de inhoud van het desbetreffende gedeelte van het prospectus heeft goedgekeurd, heeft ingestemd met de opname van de verklaring of het verslag en met de vorm en context waarin die verklaring of dat verslag is opgenomen.</p>	
11.2	<p>Wanneer van een derde afkomstige informatie is opgenomen, wordt bevestigd dat deze informatie correct is weergegeven en dat, voorzover (de aanbieder van) het vastgoedfonds weet en heeft kunnen opmaken uit door de betrokken derde gepubliceerde informatie, geen feiten zijn weggelaten waardoor de weergegeven informatie onjuist of misleidend zou worden. Tevens moeten de informatiebron(nen) worden vermeld.</p>	
11.3	<p>Opname in het prospectus van:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Accountantsverklaringen bij financiële informatie over afgelopen jaren (indien van toepassing) - Accountantsverklaring bij de financiële prognoses - Accountantsverklaring dat prospectus voldoet aan de WfT eisen (indien beschikbaar) - Taxatierapport (samenvatting). <p>Het strekt tot aanbeveling tevens mededelingen op te nemen van de fiscaal adviseur (t.a.v. de fiscale aspecten van het vastgoedfonds en het beleggingsproduct) en de juridisch adviseur (t.a.v. de juridische aspecten van het vastgoedfonds en het beleggingsproduct); indien deze mededelingen niet als zodanig worden opgenomen, dient een verklaring van deze partijen beschikbaar te zijn dat zij instemmen met de in het prospectus, in betrokken hoofdstukken gegeven informatie.</p>	

12. Uniform begrippenkader

Thema-nummer	Inhoudelijke eisen	Verwijzing naar bladzijde en paragraaf in Prospectus
12.1 	In het prospectus is een definitielijst opgenomen.	
12.2 	<p>De definities welke in het prospectus zijn uiteengezet, komen overeen met de verklarende begrippen en definities van STV.</p> <p>Toelichting:</p> <p>(1) Begrippen die in het prospectus worden gebruikt, dienen in de definitielijst te zijn opgenomen, in overeenstemming met de definities van STV. Indien voor het prospectus een andere definitie wordt gehanteerd dan die van STV, dient dat in het prospectus met redenen omkleed toegelicht te worden.</p> <p>(2) Begrippen die voorkomen in de definitielijst van STV maar niet in het prospectus worden gebruikt, dienen niet in de definitielijst in het prospectus te worden opgenomen.</p>	

V. Verklarende begrippen en definities bij de STV Standaarden

Onderstreepte woorden zijn ook verklaard.

(a) Direct rendement (enkelvoudig)

De contante uitkering aan de belegger in enig jaar uit het exploitatieresultaat, gedeeld door de inleg van de belegger, op jaarbasis berekent en uitgedrukt in een percentage.

(Deze maatstaf houdt geen rekening met de tijdswaarde van het geld. De IRR (zie hierna) doet dit wel).

(b) Indirect rendement (enkelvoudig)

De contante uitkering aan de belegger uit het netto verkoopresultaat van de exit (verkoop) van de vastgoedobject(en) (of delen daarvan), gedeeld door de inleg van de belegger, op jaarbasis berekent en uitgedrukt in een percentage.

(Deze maatstaf houdt geen rekening met de tijdswaarde van het geld.

De IRR (zie hierna) doet dit wel).

(c) Totaal rendement

Direct en indirect rendement.

(d) Internal Rate of Return, IRR

De interne rentevoet geeft aan bij welke hoogte van de discontovoet de Netto Contante Waarde (NCW) voor een investering gelijk wordt aan nul.

Toelichting:

Wanneer onzekerheid bestaat over de juiste discontovoet of de waardering van risico, kan de interne rentevoet een nuttige indicatie geven voor het te verwachten rendement. De IRR geeft immers de hoogste waarde van de discontovoet aan waarbij het project nog juist rendabel is.

(e) Bruto aanvangsrendement (BAR)

Bruto huurinkomsten van het eerste exploitatiejaar (op jaarbasis) in verhouding tot de koopprijs vermeerderd met kosten koper in het (de) vastgoed.

(f) Kapitalisatiefactor

De koopprijs vermeerderd met kosten koper gedeeld door de bruto huurinkomsten. Bij verkoop worden de bruto huurinkomsten genomen van het eerstvolgende jaar na verkoop.

(g) Bruto huurinkomsten

De theoretische jaarhuur bij volledig verhuur van het vastgoed. De theoretische jaarhuur dient gelijk aan de kale huurinkomsten waarvoor huurovereenkomsten zijn afgesloten, vermeerderd met voor de niet-verhuurde m² de markthuurwaarde van de leegstand en/of de huurwaarde waarvoor huurgaranties zijn verstrekt.

(h) Rente kosten

De periodieke vergoeding voor vreemd vermogen, de kosten van derivaten, de vergoeding voor een al dan niet winstdelende obligatie lening.

(i) Total Expense Ratio

Verhoudingsgetal waarin de gemiddelde totale (exploitatie- en fondskosten) kosten (exclusief rentekosten) van het fonds gedeeld worden door de (gemiddelde) intrinsieke waarde (beiden) berekend over de looptijd van dat fonds , uitgedrukt in een percentage. De Expense Ratio geeft informatie over de kostenstructuur van het fonds.

(j) Exploitatieresultaat

De som van het totaal van de inkomsten minus het totaal van de exploitatiekosten en fondskosten, na belastingen en voor aflossingen op lening(en).

Afhankelijk van de fiscale structuur wordt de belastingdruk van het fonds verwerkt. Niet wordt verwerkt de fiscale druk bij de belegger.

(k) Totaal van de inkomsten

Het totaal van de bruto huurinkomsten, rente inkomsten en overige inkomsten, verminderd met frictie leegstand.

(l) Totaal van de kosten

Het totaal van de exploitatie-, rentekosten en (eventueel) de dotatie aan de liquiditeitsreserve.

(m) Overige inkomsten

Overige inkomsten uit andere aan de onroerende zaak gerelateerde contracten.

(n) Frictie leegstand

De reservering voor leegstand.

(o) Exploitatiekosten

Object gerelateerde kosten die worden gemaakt om het (de) vastgoedobject(en) te exploiteren.

Onder de exploitatie kosten wordt verstaan (niet limitatief):

- onderhoudskosten voor het in stand houden van het onroerend goed, voorzover volgens de huurovereenkomsten niet ten laste van de huurder;
- kosten van (uitbested) beheer;
- kosten van erfpacht (niet zijnde de bij aanvang van het fonds afgekochte erfpacht);
- kosten van verzekering;
- kosten van huismeester;
- kosten van verhuur klaarmaken (makelaarskosten, aanpassingen huureenheid);
- bancaire kosten
- niet verrekenbare btw met betrekking tot de exploitatie-uitgaven;
- objectbelastingen (zoals onroerende zaak belasting).

(p) Fondskosten

Kosten die worden gemaakt om het fonds te exploiteren.

Onder de fondskosten wordt verstaan (niet limitatief):

- accountantskosten;
- jaarlijkse kosten van waardebeoordeling;
- kosten van administratief beheer;
- kosten van vergaderen en informatieoverdracht aan de beleggers;
- niet verrekenbare btw met betrekking tot de fondsuitgaven.

(q) Netto verkoopresultaat

De verkoopopbrengst (*cash inflow*) uit de verkoop van het (de) vastgoedobject(en) minus;

- de terugbetaling van het vreemd vermogen aan externe financiers (de restschuld aan het einde van de looptijd van het fonds);
- de kosten verbonden aan de verkoop van het vastgoed (verkoopkosten);
- de fondskosten tot en met het tijdstip van beëindiging van het fonds;
- de terugbetaling van de inleg van de beleggers
- de fee (op basis van de succes of performance criteria) verschuldigd aan de Aanbieder en/of Beheerder (indien van toepassing).

Toelichting:

De verkoopopbrengst (doorgaans aan het einde van de looptijd van het fonds) minus de fondsinvestering (bij de start van het fonds) is de waarde mutatie van het (de) onderliggende vastgoedobject(en).

Het netto verkoopresultaat staat gelijk aan slot winstuitkering aan de belegger.

(r) Fondsinvestering

De koopprijs (of bij projectontwikkeling de gebudgetteerde) vermeerderd met kosten koper (overdrachtsbelasting en notariskosten), de initiële kosten en de (eventuele) reservering liquiditeitsreserve.

De koopprijs vermeerderd met kosten koper wordt ook wel genoemd 'koopprijs vrij op naam'.

(s) Koopprijs

Tot de koopprijs behoren onder meer:

- de aanschafprijs (of bij projectontwikkeling de directe en indirecte bouwkosten)
- (begrote) verbouwing- of renovatiekosten voorzover dat volgens het taxatierapport leidt tot waardevermeerdering van de onderliggende onroerende zaken;
- afkoopsommen voor gebruiksrechten zoals erfpacht;
- grondrente;
- architecten honorarium;
- bouwrente tot het moment dat het eigendom is overgedragen aan het fonds of de Stichting Bewaarder;
- Taxatiekosten;
- Makelaarscourtage.

(t) Initiële kosten

Initiële kosten zijn de *eenmalige* kosten voor het structureren van het fonds.

Onder de initiële kosten wordt verstaan (niet limitatief):

- *financieringskosten;*
- *marketingkosten;*
- *kosten voor plaatsingsgarantie;*
- *selectie- en acquisitiekosten;*
- *structureringsvergoeding;*
- *kosten voor het afdekken van rente- en valutarisico's;*
- *niet verrekenbare BTW.*

(u) Break-even scenario

Scenario waarbij wordt berekend wanneer het financiële voortbestaan van het fonds in gevaar komt. Daarbij wordt het scenario gebruikt waarbij het fonds na aftrek van kosten en betalingen van verplichtingen aan externe financiers, minimaal de inleg van de beleggers in het fonds kan terug betalen.

Overige gebruikte begrippen in deze standaarden:

Fonds

Onder een fonds wordt verstaan de entiteit of samenstel van entiteiten, via welke de belegger investeert in vastgoed.

Aanbieder

Aanbieder is de entiteit die participaties in of schuldpapier van het fonds aanbiedt aan het publiek.

Beheerder

De Beheerder is de rechtspersoon die het beheer voert over één of meer beleggingsinstellingen en daarom verantwoordelijk is voor het administratieve, technisch, commercieel en financiële beheer van het fonds. De Beheerder kan een permanente beheervergunning hebben in de zin van de Wft.

Belegger

Onder een belegger wordt verstaan een particulier (al dan niet via een rechtspersoon), die een financieel belang neemt in een fonds, al dan niet door middel van een participatie in het fonds of middels een door het fonds uitgegeven schuldpaper (obligatie).

Leverage

De verhouding tussen vreemd vermogen en de totale fondsinvestering, ook genaamd de "hefboomwerking".

De *leverage* kan het rendement op het ingelegde vermogen versterken of verzwakken, afhankelijk van de hoogte van de kosten van de lening(en) ten opzichte van het directe rendement en indirecte rendement.

Liquiditeitsreserve

Het liquiditeitsaldo dat wordt aangehouden, n, voor onvoorziene uitgaven, dan wel tegenvallers in de ontvangsten.

Scenario Analyse

Analyse van het effect van de positieve (*optimistisch*) en negatieve (*defensief*) afwijkingen in de aannames die gebruikt zijn in de financiële prognoses (*realistisch*) waarover het direct- en het indirect rendement is berekend in het prospectus. De analyse verschaft inzicht in de invloed van aannames op de risico factoren zoals toegelicht in de risico paragraaf van het prospectus. Uit het defensief scenario blijkt wanneer de belegger zijn/haar inleg kan verliezen, waarmee tevens aangegeven wordt wanneer dit scenario zich kan voordoen.

Bijlage I: De leeswijzer

De leeswijzer wordt bijgevoegd om de in het prospectus opgenomen informatie toegankelijker te maken voor de belegger. Het staat de aanbieder vrij in de leeswijzer de kernpropositie samen te vatten, maar het is ook toereikend de leeswijzer als een verwijzingstabel te hanteren.

De onderstaande leeswijzer is indicatief. Afhankelijk van de specifieke, in het prospectus beschreven propositie kan de leeswijzer aanpassing behoeven (meer of minder op te nemen onderwerpen).

ONDERWERP	VINDPLAATS IN PROSPECTUS
Algemeen Aanbieder/beheerder heeft een gedragscode Vastgoedfonds heeft een gedragscode Brief van de toetsing door de STV De onderdelen waarop de leeswijzer en prospectus van elkaar afwijken	
Propositie Doel Kenmerken beleggingsproduct Looptijd van de aanbieding/inschrijving van het beleggingsproduct Kenmerken vastgoed en locatie (te investeren of geïnvesteerd) Kenmerken vastgoedfonds Looptijd van het vastgoedfonds Financiële kenmerken Taxatierapport(en) Aangekocht van verbonden partijen Kenmerken van de financiering van het vastgoedfonds Kenmerken van het eigen vermogen van het vastgoedfonds Kostenstructuur Vergoedingen initiatiefnemer/beheerder en verbonden partijen Rendementen (direct en indirect) Winst- en verliesrekening (uitgangspunten en berekening) Kasstroomoverzicht (uitgangspunten en berekening)	

ONDERWERP	VINDPLAATS IN PROSPECTUS
Exit scenario (uitgangspunten en berekening) Het rendement (onderbouwing en scenarioanalyses) Rendementsbepalende factoren (aannames) Accountantsverklaring Resultaatverdeling en uitkeringen Verslaglegging en jaarvergadering	
Risico Risicofactoren <i>Lock-up</i> risico voor de belegger	
De beleggingen/ontwikkeling De regionale/nationale (vastgoed)markt De lokale vastgoedmarkt De vastgoedobjecten aangekocht, te ontwikkelen of nog aan te kopen De huurders/gebruikers (kenmerken huurcontracten) De ontwikkeling of renovatie (kenmerken)	
Juridische en organisatorische kenmerken Structuurschema (inclusief vermelding verbonden partijen) Directievoering van het vastgoedfonds Mate van zeggenschap (stem- en beslismomenten) door de belegger Maatregelen van goed bestuur, administratieve organisatie en interne controle Toezicht AFM	
Fiscaliteit Belastingdruk Belastingaangifte	
De aanbieder/beheerder en verbonden partijen Deskundigheid bestuurders Mandaat bestuurders en beheerders Toezichthouders en hun verantwoordelijkheden Trackrecord Klachten en geschillenregeling	
Beheerder en bewaarder Akte van oprichting en statuten van vastgoedfonds en van bewaarder Overeenkomst van beheer en bewaring Langlopende contracten	

ONDERWERP	VINDPLAATS IN PROSPECTUS
Deelname Verhandelbaarheid van de participaties / schuldpapieren Procedure	
Begrippenkader	

Bijlage II: Aanbevolen verklaringen

De in deze bijlage opgenomen verklaringen betreffen aanbevelingen. Indien in een prospectus de verklaringen zoals hierna omschreven en bedoeld, niet zijn opgenomen, ongeacht of de aan deze verklaringen ten grondslag liggende werkzaamheden al of niet zijn uitgevoerd, dan geldt dat voor een STV toetsing van een prospectus niet als een uitzondering op naleving van de STV Standaarden. Echter, indien één of meer van de onderstaande verklaringen wel in het prospectus zijn opgenomen, dan wil STV daarvan graag in zijn af te geven toetsingsbrief melding maken (als *opmerking*, welke STV ten behoeve van de in het prospectus geboden informatie specifiek onder de aandacht wil brengen). Een dergelijke expliciete vermelding kan een extra bijdrage geven aan de algehele indruk en verzorging die een transparant prospectus bij (potentiële) beleggers beoogt te bewerkstelligen. Tevens kan zo'n vermelding, als positief bedoelde benadrukking van een *best practice* toepassing, bijdragen aan een bredere toepassing ervan door andere aanbieders en in andere prospectussen.

Indien de aanbieder of initiatiefnemer geen prijs stelt op deze expliciete vermelding in de STV toetsingsbrief, dan wordt deze achterwege gelaten.

1) Algemene aanbevelingen

-zie themanummers 9.8 en 9.10: ouderdom van historische financiële informatie

In geval van vervolgemissies wordt in genoemde themanummers voorgeschreven dat de historische financiële informatie voor het laatste opgenomen boekjaar niet ouder is dan 18 maanden vòòr de datum van het prospectus (themanummer 9.8), en dat tussentijdse financiële informatie niet ouder is dan 9 maanden vòòr de datum van het prospectus (themanummer 9.10). Aanbevolen wordt een maximale ouderdom te hanteren van 15 maanden voor afgelopen boekjaren en 6 maanden voor tussentijdse financiële informatie. Deze laatste termijn zal ertoe kunnen leiden dat kwartaalinformatie wordt opgenomen, naast of in plaats van halfjaarinformatie.

-zie themanummer 3.7: informatie over liquiditeitsreserve

In geval van blind pools en soms ook bij projectontwikkeling, kan een tijdsverschil ontstaan tussen het moment van ingelegde gelden door beleggers (als gevolg van de uitgegeven beleggingsproducten) en het moment van feitelijke investering in het beoogde type vastgoed door het vastgoedfonds. Gedurende deze periode kunnen de liquide middelen een relatief grote omvang krijgen. Zonder bijzondere regelingen of afspraken zullen beleggers vaak pas

na 6 of 12 maanden of wellicht na een nog langere periode geïnformeerd worden of/dat de middelen inderdaad zijn geïnvesteerd in de in het prospectus aangeduide voorgenomen typen vastgoed. Bij een aantal fraudegevallen is het juist deze periode geweest waarin middelen een andere aanwending hebben gekregen dan beleggers was voorgespiegeld. Hoe langer deze periode zonder enige verantwoording naar beleggers duurt, des te later kan een eventuele fraude aan het licht komen en des te groter is de aangerichte schade. Teneinde dit risico te verkleinen maar vooral ook om aanbieders van vastgoedfondsen de gelegenheid te geven bewust afstand te nemen van deze mogelijke praktijken, wordt aanbevolen de periode na uitgifte van het beleggingsproduct (ofwel vanaf de prospectusdatum) tot de eerste en daarna volgende formele rapportages aan beleggers zo kort mogelijk te houden, totdat het vastgoedfonds de opbouwperiode heeft voltooid. Dit kan gerealiseerd worden door bijvoorbeeld vanaf de prospectusdatum elk kwartaal of bij voorkeur zelfs elke maand aan beleggers te rapporteren over hoeveel liquide middelen het vastgoedfonds beschikt c.q. hoe deze gedurende deze korte rapportageperiode(n) zijn aangewend, totdat de vastgoedportefeuille min of meer volledig is opgebouwd. Daarbij verdient het tevens aanbeveling deze rapportages over deze korte rapportageperioden te laten vergezellen door een beoordelingsrapport van een extern accountant. Nadat de portefeuille min of meer volledig is opgebouwd, kan het vastgoedfonds terugschakelen naar een gebruikelijker rapportagecyclus (bijvoorbeeld halfjaarlijks).

Een aanbieder die voornemens is gedurende de opbouwfase van het vastgoedfonds deze kortcyclische rapportages te gaan verstrekken aan beleggers en eventueel ook te laten beoordelen door een extern accountant, wordt aanbevolen dit kenbaar te maken in het prospectus.

2) Verklaring van de aanbieder en de beheerder c.q. directie van het vastgoedfonds:

-ten aanzien van accountantscontrole toekomstige boekjaren

Aanbevolen wordt in het prospectus een mededeling op te nemen dat na de oprichting van het vastgoedfonds de alsdan te publiceren financiële informatie (voor de komende boekjaren en eventueel ook toekomstige tussentijdse financiële informatie) zal worden onderworpen aan een accountantscontrole, ook al zou daartoe geen wettelijke verplichting bestaan.

Als de aanbieder, beheerder en/of directie van het vastgoedfonds geen accountantscontrole van enige financiële informatie van het vastgoedfonds beogen (niet over de afgelopen jaren en/of niet in de toekomstige jaren) dan verdient dat prominente vermelding in het prospectus,

met toelichting waarom dat niet wordt beoogd. Tevens dient het ontbreken van een controleopdracht voor een externe accountant opgenomen te worden als risico, in het hoofdstuk “Risicofactoren”.

-zie themanummer 10.15: financiële gegoedheid en continuïteitsveronderstelling.

Voor een doorlopende vergunning van AFM voor de beheerder is een minimumkapitaal noodzakelijk van Euro 125.000 of Euro 225.000. Zonder deze vergunning blijft het in het ongewisse of de aanbieder of de beheerder c.q. directie van het vastgoedfonds op de datum van het prospectus enig weerstandsvermogen heeft om in continuïteit het vastgoedfonds gedurende de beoogde looptijd van het fonds te beheren. Het strekt tot aanbeveling dat de aanbieder en de beheerder c.q. directie van het vastgoedfonds in het prospectus een verklaring opneemt dat op de datum van het prospectus het eigen vermogen van de beheerder/directie van het vastgoedfonds groter of kleiner is dan de genoemde Euro 125.000. Indien kleiner, dan wordt een nadere toelichting verwacht hoe met name de beheerder/directie haar eigen continuïteitsrisico's beoordeelt gedurende de beoogde looptijd van het vastgoedfonds. In dit geval zou het bovendien aanbeveling genieten in het hoofdstuk “risicofactoren” de beperkte financiële weerstand van de beheerder/directie van het vastgoedfonds als risico te noemen.

-zie themanummers 6.16, 10.3 en 10.7: toepassing van vigerende corporate governance code door het vastgoedfonds.

De doelstelling alhier is om in het prospectus duidelijkheid te geven of en in hoeverre het vastgoedfonds zelf (naast de aanbieder of de beheerder) onderworpen is aan maatregelen van goed bestuur, checks-and-balances, interne controlemaatregelen e.d. Veelal treedt de beheerder (als rechtspersoon) op als directie van het vastgoedfonds en veelal wordt volstaan met het benoemen van bepaalde maatregelen (bijvoorbeeld toepassing van het vier-ogen principe, het bestaan van een Raad van Commissarissen e.d.) binnen de organisatie van de beheerder. In geval van een AFM vergunning voor de beheerder dient de beheerder aan diverse inrichtingseisen te voldoen. Echter, het is niet altijd duidelijk of en hoe deze eisen doorgetrokken worden naar, en verankerd zijn in het vastgoedfonds. Ook heeft niet iedere beheerder een dergelijke AFM vergunning.

- a) Het verdient aanbeveling dat een verklaring in het prospectus wordt opgenomen dat
- de beheerder (als rechtspersoon) een stelsel van goed bestuur, administratieve organisatie en interne controle heeft opgezet en dat stelsel ook systematisch naleeft;
 - dat dat stelsel tenminste voldoet aan de eisen verbonden aan een AFM vergunning voor beheerders (ook al heeft de beheerder zo'n vergunning niet),

- dat elke beheermaatregel binnen het vastgoedfonds aan dezelfde eisen van goed bestuur, administratieve organisatie en interne controle is gebonden als die aan de beheerder zelf, als ware het een maatregel binnen de beheerder zelf,
- met een uiteenzetting hoe dat wordt afgedwongen.

b) Aanbieders en beheerders, aangesloten als contribuant van STV, worden geacht een interne gedragscode te hebben, welke tenminste voldoet aan de Minimumeisen Gedragscode van STV (te vinden op www.stichtingtransparantievastgoedfondsen.nl). Zij dienen die interne gedragscode ook na te leven en procedures te hebben die de naleving ervan ook vaststelt. Deze interne gedragscode dient te voorzien in bepalingen en maatregelen die deze code in opzet en werking doortrekt naar het vastgoedfonds. Het wordt aanbevolen dat de aanbieder en de beheerder/directie van het vastgoedfonds in het prospectus een verklaring opnemen, dat deze:

- een interne gedragscode hebben welke voldoet aan de Minimumeisen Gedragscode van STV,
- deze interne gedragscode naleven, en naleving ook vaststellen,
- toepassing en naleving van deze interne gedragscode binnen het vastgoedfonds op adequate wijze is zekergesteld.

-zie themanummer 5.6: geen negatieve ontwikkelingen gedurende 12 maanden voor de datum van het prospectus, van betekenis voor de vooruitzichten van het vastgoedfonds.

Het strekt tot aanbeveling dat uitlatingen in deze zin worden gestaafd aan meningen van derden, en dat deze derden ook met naam in de verklaring wordt opgenomen (met hun toestemming).

-zie themanummer 4.21: toetsing op bestaan van ABC transacties

Voor dit doel worden ABC transacties als volgt gedefinieerd:

ABC transacties zijn twee of meer elkaar opvolgende transacties met betrekking tot registergoederen, waarbij in de elkaar opvolgende transacties sprake is van op het eerste oog niet verklaarbare prijs- of waardeverschillen.

Het Hof en de Kamers van Toezicht zijn van mening dat de notaris gezien zijn rol in het maatschappelijk verkeer en zijn plicht om met de belangen van alle partijen rekening te houden, gehouden is de bank of derdebelaanhebbers uitdrukkelijk op uitzonderlijke prijsverschillen te wijzen (tenzij de te financieren koopsom min of meer overeenkomt met de waarde conform een ten behoeve van de financiering opgemaakt taxatierapport, uit welk rapport het (grote) prijsverschil blijkt). Naar het oordeel van STV is het vastgoedfonds dat

vastgoed koopt of verkoopt, alsmede de (potentiële) belegger in het vastgoedfonds een derdebelanghebbende. De Koninklijke Notariële Beroepsorganisatie (KNB) heeft een “checklist ABC transacties” samengesteld, als hulpmiddel voor de notariële praktijk, waarvan het gebruik door het bestuur van de KNB van harte wordt aanbevolen. De lijst is niet uitputtend en slechts bedoeld om aandachtspunten te geven.

Het verdient aanbeveling dat in het prospectus door de aanbieder en de beheerder wordt verklaard dat de notaris, betrokken of op enig moment te betrekken bij de koop of verkoop van vastgoed door het vastgoedfonds, gewezen is of zal worden op het belang om het eventuele bestaan van ABC transacties te onderkennen, dat hij/zij onderkent dat het vastgoedfonds en de (potentiële) belegger in het vastgoedfonds worden gezien als derdebelanghebbenden, en dat hij/zij geen aanleiding heeft deze derdebelanghebbenden te informeren (over eventueel voorkomende ABC transacties waarbij het vastgoedfonds betrokken is, ofwel omdat er geen sprake is van een ABC transactie).

Indien er sprake zou zijn van ABC transacties waarbij het vastgoedfonds betrokken is of wordt, en welke aanleiding zouden (moeten) geven voor een notaris om de bedoelde derdenbelanghebbenden te informeren, dan dienen (ook) de aanbieder en de beheerder onmiddellijk alles in het werk te stellen om alle derdenbelanghebbenden bij het vastgoedfonds te informeren en passende maatregelen te nemen om tot oplossingen van deze problematiek te komen.

3) Verklaringen van een taxateur, taxatierapporten

Aan de keuze van een taxateur door de aanbieder, de beheerder of het vastgoedfonds kan een aantal eisen worden gesteld, zoals de aansluiting van de taxateur bij (een Nederlandse tak van) de RICS organisatie, het zijn van gecertificeerd taxateur, ingeschreven bij Stichting VastgoedCert, e.d. Tevens kan van de taxateur verlangd worden in zijn samenvattende taxatierapport (dat in het prospectus opgenomen dient te worden) specifiek de volgende zaken te benoemen:

- verklaring van (niet-)betrokkenheid als taxateur voor andere vastgoedfondsen van de aanbieder, (niet-)betrokkenheid als makelaar bij aan- of verkoop voor de opdrachtgever, (niet) betrokkenheid als taxateur bij taxaties van hetzelfde vastgoed in het vastgoedfonds op latere momenten (jaarlijks of andere frequentie);

-ten aanzien van de uitgevoerde taxatie(s): omschrijving getaxeerde vastgoedobjecten, wie is juridisch en economisch eigenaar op moment van taxatie, taxatiedatum, basis van taxatie (volledig, update, o.b.v. letter of comfort of o.b.v. due diligence), gehanteerde taxatiemethoden (DCF methode, comparatieve methode, huurwaardekapitalisatiemethode, op basis van ROZ/IPD richtlijnen), basis van informatie (marginale toetsing, integrale nameting, verificatie of o.b.v. informatie van de opdrachtgever), in- en uitsluitingen (bijv. bodemonderzoek, technische staat van vastgoedobject en/of van aan het object verbonden apparatuur, milieu aspecten, e.d.), bijzondere bepalingen (risico's, zekerheden).

Teneinde een taxateur in zijn taxatierapport al deze bovengenoemde zaken aan de orde te laten stellen, zal de opdrachtgever in de opdracht aan de taxateur duidelijk deze verwachtingen moeten aangeven. In het algemeen moet het mogelijk worden geacht ook bij taxaties van buitenlands vastgoed (waar dus veelal met buitenlandse taxateurs gewerkt wordt) deze verwachtingen aan taxateurs te stellen. Indien dit door lokale omstandigheden niet is te realiseren, verdient het aanbeveling in het prospectus de uitzonderingen op of beperkingen in de bovengenoemde verwachtingen te benoemen.

4) Verklaringen van de externe accountant

Een vastgoedfonds kan een externe accountant aangewezen hebben, die op diverse wijzen werkzaamheden moet of kan uitvoeren ten behoeve van het vastgoedfonds, en die over de uitkomsten van zijn werkzaamheden rapporteert in de vorm van mededelingen of accountantsverklaringen. Dit kan betreffen:

- **zie themanummer 9.3: accountantsverklaring bij historische financiële informatie**

Het betreft hier de gebruikelijke accountantsverklaring naar aanleiding van de accountantscontrole van het jaarverslag, inclusief de jaarrekening, van het vastgoedfonds. Bij vervolgemissies dient het prospectus historische financiële informatie te bevatten (over drie afgelopen boekjaren of minder als het vastgoedfonds korter bestaat), en eventueel ook tussentijdse financiële informatie. Indien deze historische financiële informatie is onderworpen geweest aan een accountantscontrole, dan moeten de betreffende accountantsverklaringen, tezamen met de daaraan ten grondslag liggende jaarverslagen, in het prospectus worden opgenomen. Indien deze accountantscontroles over afgelopen boekjaren niet hebben plaatsgehad (omdat daartoe geen wettelijke verplichting bestond), dan verdient het aanbeveling deze controles ten behoeve van het prospectus alsnog te laten plaatsvinden en deze historische financiële informatie te doen vergezellen van een accountantsverklaring.

- **Verklaring zoals bijvoorbeeld SAS70 type I of II**

Het betreft hier een mededeling of verklaring van een externe accountant over bestaan (type I) en werking (type II) van de administratieve organisatie en interne controlemaatregelen. Deze verklaringen, afgegeven over het vastgoedfonds, kunnen zeer nuttig zijn ter versterking van de verklaringen van de aanbieder en beheerder, zoals hiervoor in deze Bijlage genoemd onder *“toepassing van vigerende corporate governance code door het vastgoedfonds”*. Het kan mogelijk ook gebruikt worden ter vervanging van (in plaats van) de bedoelde verklaring door aanbieder en beheerder. Een SAS70 type II verklaring wordt derhalve aanbevolen, toegespitst op de situatie per de datum van het prospectus, ofwel in de jaren erna.

Indien deze verklaringen aanwezig zijn of het voornemen bestaat in komende jaren zo'n verklaring te verkrijgen, wordt dat in het prospectus vermeld.

Bijlage III: STV brief bij de toetsing van het prospectus

Adresseren aan *het vastgoedfonds*
ter attentie van
de directie, beheerder, beherend vennoot, en/of aanbieder van het prospectus

Geachte,

Op Uw verzoek hebben wij de het prospectus van [*naam van het vastgoedfonds als uitgevende instelling*], gedateerd [*datum zoals die is opgenomen in het prospectus*], getoetst aan de “STV Standaarden voor Transparantie in Prospectus informatie van beleggingsfondsen in Vastgoed ”, versie dd. 1 augustus 2009 (hierna genoemd: “STV Standaarden”). Dit prospectus zal door u worden verspreid in verband met een beoogde uitgifte door [*naam van het vastgoedfonds als uitgevende instelling*] van xxx [*beleggingsproduct in aantallen*] met een emissieprijs van € xxx per [*eenheid van het beleggingsproduct*], (exclusief xx% emissiekosten), met een minimale afname van xx [*beleggingsproduct in aantal*].

De inhoud, strekking en de reikwijdte van de STV Standaarden zijn integraal opgenomen op de website www.stichtingtransparatievastgoedfondsen.nl. Wij raden de gebruiker van deze brief met klem aan om van deze STV Standaarden kennis te nemen. STV is een zelf-regulerende organisatie en haar werkzaamheden zijn niet gebaseerd op wettelijke bevoegdheden of grondslagen.

Uitsluitend de directie [*of beheerder of beherend vennoot, wat van toepassing is*] van [*naam van het vastgoedfonds als uitgevende instelling*] en [*aanbieder*] zijn ervoor verantwoordelijk dat de informatie verstrekt in het prospectus overeenstemt met de werkelijkheid en dat geen informatie is weggelaten waarvan de vermelding, de inhoud of strekking van het aanbod zoals dat is verwoord in het prospectus, zou kunnen wijzigen. De verantwoordelijkheid van de STV betreft de toetsing van vorengenoemde prospectus aan de STV Standaarden en is daartoe beperkt.

[Mogelijkheid 1]

Hierbij delen wij u mede dat wij op grond van onze werkzaamheden van oordeel zijn dat het prospectus van *[naam van het vastgoedfonds als uitgevende instelling]* voldoet aan de STV Standaarden voor Transparantie in Prospectus informatie van beleggingsfondsen in Vastgoed, versie d.d. 1 augustus 2009.

[eventueel vervolgd met: ,met uitzondering van:].

[eventueel vervolgd met: ,echter met de volgende opmerkingen welke wij ten behoeve van de transparantie van de in het prospectus geboden informatie specifiek onder de aandacht willen brengen:].

[Mogelijkheid 2]

Hierbij delen wij u mede dat wij op grond van onze werkzaamheden van oordeel zijn dat het prospectus van *[naam van het vastgoedfonds als uitgevende instelling]* in algemene zin niet voldoet aan de STV Standaarden voor Transparantie in Prospectus informatie van beleggingsfondsen in Vastgoed, versie dd. 1 augustus 2009. Een aantal redenen voor dit oordeel (niet limitatief) is gegeven in de appendix bij deze brief.

Wij geven U toestemming om deze brief als onderdeel van het vorengenoemde prospectus te verspreiden, met dien verstande dat zulks alleen mag geschieden door integrale weergave van deze brief. Deze brief, tezamen met het prospectus van *[naam van het vastgoedfonds als uitgevende instelling]*, gedateerd *[datum zoals die is opgenomen in het prospectus]* zullen wij publiceren op de website van STV.

Hoogachtend,

[Stichting Transparantie Vastgoedfondsen, met de hand getekend]

Getekend door: *[naam tekenend STV bestuurslid, in letters]*

Datum: *[gelijk aan de datum zoals die is opgenomen in het prospectus]*