

**WINKELVASTGOEDFONDS  
DUITSLAND 4 NV**

## PROSPECTUS WINKELVASTGOEDFONDS DUITSLAND 4 NV

### INHOUDSOPGAVE

1. Belangrijke informatie	3
2. Samenvatting	4
3. Risicofactoren	10
4. Betrokken partijen	13
5. Definities	15
6. Duitse winkelmarkt vanuit vastgoedbeleggingsperspectief	18
7. Vastgoedportefeuille	28
8. Juridische structuur	34
9. Investeringsstructuur	45
10. Opbrengsten, kosten en rendementsdoelstelling	49
11. Fiscale aspecten	57
12. Rapportage	63
13. Onderzoeksrapport accountant	64
14. Participeren in Winkelvastgoedfonds Duitsland 4 NV	65
15. Initiatiefnemer en Mede-initiatiefnemer	66
16. Overige betrokken partijen	69
17. Accountantsverklaring	72

#### Bijlagen:

I	Statuten van Winkelvastgoedfonds Duitsland 4 NV (concept)
II	Statuten van Stichting Administratiekantoor Winkelvastgoedfonds Duitsland 4 (concept)
III	Statuten van Holland Immo Group Beheer BV
IV	Administratievoorwaarden Stichting Administratiekantoor Winkelvastgoedfonds Duitsland 4 (concept)
V	Beheerovereenkomst (concept)
VI	Registratiedocument Holland Immo Group Beheer BV
VII	Taxatierapporten vastgoedobjecten
VIII	Financiële Bijsluiter
	Verklaring van Deelname (los bijgevoegd)
	STV Toetsingsbrief (los bijgevoegd)
	STV Leeswijzer (los bijgevoegd)

## 1. BELANGRIJKE INFORMATIE

Holland Immo Group BV is als Initiatiefnemer verantwoordelijk voor de in het Prospectus verstrekte informatie. Homburg Capital BV is als Mede-initiatiefnemer verantwoordelijk voor de informatie in hoofdstuk 15.2 (Mede-initiatiefnemer) en hoofdstuk 16.1 (bestuur van Stichting Administratiekantoor Winkelvastgoedfonds Duitsland 4 (St.AK)). Daarnaast is PricewaterhouseCoopers Belastingadviseurs NV te Rotterdam verantwoordelijk voor de in hoofdstuk 11 van het Prospectus verstrekte informatie. KPMG Accountants NV te Eindhoven heeft de inhoud en inleiding van hoofdstukken 13 en 17 van het Prospectus bepaald. Homburg Capital BV heeft ingestemd met opname in de huidige vorm en context van de hoofdstukken 15.2 en 16.1 en PricewaterhouseCoopers Belastingadviseurs NV respectievelijk KPMG Accountants NV hebben ingestemd met opname in de huidige vorm en context van de respectievelijke hoofdstukken 11 en 13 en 17 van het Prospectus, in welke hoofdstukken hun respectievelijke verklaringen of verslagen zijn opgenomen.

Geen van PricewaterhouseCoopers Belastingadviseurs NV en KPMG Accountants NV houden enig wezenlijk belang - of zullen voorzienbaar enig wezenlijk belang houden - in het Fonds.

Na het treffen van alle redelijke maatregelen om zulks te garanderen en voor zover Holland Immo Group BV bekend is, verklaart zij dat de gegevens in het Prospectus in overeenstemming zijn met de werkelijkheid en dat geen gegevens zijn weggelaten waarvan vermelding de strekking van het Prospectus zou wijzigen. PricewaterhouseCoopers Belastingadviseurs NV verklaart dat, na het treffen van alle redelijke maatregelen om zulks te garanderen en voor zover haar bekend, de gegevens in hoofdstuk 11 van het Prospectus waarvoor zij verantwoordelijk is, in overeenstemming zijn met de werkelijkheid en dat geen gegevens zijn weggelaten waarvan de vermelding de strekking van het Prospectus zou wijzigen.

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

Op het Prospectus is slechts het Nederlandse recht van toepassing. De Bijlagen I tot en met VIII worden steeds geacht integraal deel uit te maken van het Prospectus. Tot het moment van deelname in het Fonds kunnen potentiële beleggers generlei recht aan het Prospectus ontlenen. Slechts de inhoud van het Prospectus is bindend. Analyses, berekeningen, commentaren, verwachtingen en aanbevelingen worden in het Prospectus vermeld om investeerders behulpzaam te zijn, maar vormen geen garantie voor het door het Fonds te behalen rendement. Holland Immo Group BV, haar directie, adviseurs en andere bij het Fonds betrokkenen aanvaarden geen aansprakelijkheid voor enige directe of indirecte negatieve resultaten die zouden kunnen ontstaan ten gevolge van deelname aan het Fonds. Potentiële investeerders wordt aangeraden een Certificaat zorgvuldig te beoordelen op haar risicoprofiel en deze te beschouwen als onderdeel van een totale beleggingsstrategie. Holland Immo Group BV heeft zich laten adviseren door de in het Prospectus genoemde adviseurs. De verantwoordelijkheid van deze adviseurs is beperkt tot het terrein van hun expertise en tot het onderwerp van hun advies. Niemand is gemachtigd in verband met de plaatsing informatie te verschaffen of verklaringen af te leggen die niet in het Prospectus zijn opgenomen. Het Prospectus houdt als zodanig geen aanbod in van enig financieel instrument of een uitnodiging tot het doen van een aanbod tot koop of tot het nemen van enig financieel instrument anders dan de aangeboden Certificaten in het kapitaal van Winkelvastgoedfonds Duitsland 4 NV, noch een aanbod van enig financieel instrument of uitnodiging tot het doen van een aanbod tot koop of tot het nemen van enig financieel instrument aan een persoon in enige jurisdictie waar dit volgens de aldaar geldende regelgeving niet geoorloofd is.

Over de periode van de afgelopen twaalf maanden is er geen sprake van betrokkenheid bij een overheidsingrijpen, rechtszaak of arbitrageprocedure (met inbegrip van dergelijke procedures die, naar weten van het Fonds, hangende zijn of kunnen worden ingeleid) die een invloed van betekenis kunnen hebben of in een recent verleden hebben gehad op de financiële positie of de rentabiliteit van het Fonds.

Eindhoven, 1 april 2011, Holland Immo Group BV

## 2. SAMENVATTING

Begrippen in het Prospectus die beginnen met een hoofdletter hebben de betekenis die daaraan is gegeven in hoofdstuk 5 Definities.

Deze samenvatting moet worden gelezen als een inleiding op het Prospectus. Iedere beslissing om te beleggen in Certificaten van Winkelvastgoedfonds Duitsland 4 NV (hierna ook: het Fonds) moet gebaseerd zijn op bestudering van het gehele Prospectus. Iedere belegger is zelf verantwoordelijk voor zijn beleggingsbeslissing. De Initiatiefnemer kan uitsluitend aansprakelijk worden gesteld voor de inhoud van de samenvatting indien deze samenvatting in samenhang met de andere delen van het Prospectus misleidend, onjuist of inconsistent is.

het Prospectus bevat uitgebreide informatie over het Fonds, de voor het Fonds geselecteerde winkelbeleggingen in Duitsland en de geprognoseerde opbrengsten, kosten en rendementen. Tenzij anders vermeld zijn de weergegeven informatie, veronderstellingen en prognoses gebaseerd op de beschikbare informatie per 1 april 2011.

Naast het Prospectus is een Brochure beschikbaar waarvan de inhoud – behoudens hoofdstuk 1 en de opmaak - identiek is aan het Prospectus. De bijlagen I tot en met VIII van het Prospectus zijn niet bij de Brochure gevoegd; de Brochure bevat uitsluitend de losse bijlagen.

### 2.1 Winkelvastgoedfonds Duitsland 4 NV

Het doel van Winkelvastgoedfonds Duitsland 4 NV is het voor gemeenschappelijke rekening beleggen van vermogen, teneinde voor de beleggers een stabiel rendement te behalen. De belegging is gericht op de financiering van (West) Duits winkelvastgoed in het segment van de dagelijkse boodschappen (supermarkten, discountmarkten, zowel food als non-food).

Kenmerken van het Fonds:

- De portefeuille die het Fonds financiert bestaat uit twintig winkels, verspreid over drie binnenstedelijk of centraal gelegen locaties in Kiel, Hamm en Niederzier;
- De portefeuille is volledig verhuurd;
- 93% van de huurstroom wordt gegenereerd door grote, in Duitsland opererende winkelketens waaronder Sky (Coop), EDEKA, REWE, DM, Rossmann, Takko, TEDi en KiK;
- De resterende gemiddelde looptijd van de huurcontracten per start Fonds is ruim 13,8 jaar;
- De totale koopsom bedraagt € 26.207.882,- vrij op naam (v.o.n.);
- Het totale investeringsvolume, inclusief bijkomende kosten bedraagt € 28.285.000,-;
- De hypothecaire financiering bedraagt € 16.620.000,- (circa 59% van het totale investeringsvolume);
- Het eigen vermogen van het Fonds (inleg Certificaathouders) bedraagt € 11.665.000,-, verdeeld over 2.333 Certificaten van € 5.000,- elk (exclusief Emissiekosten), ISIN-code: NL0009739473;
- Deelname is mogelijk met een minimale afname van twee Certificaten;
- De beoogde looptijd van het Fonds is zeven tot tien jaar;
- De hypotheekrente is voor een periode van vijf jaar gefixeerd voor het gehele bedrag van de hypothecaire lening. Het rentetarief over deze periode bedraagt 4,51%. Voor de periode na afloop van de rentefixatie (na vijf jaar) wordt voor de gehele hypothecaire lening gerekend met een rekenrente van 4,5%. De rente na afloop van de rentefixatie kan afwijken van het rentetarief waarmee in de prognoses rekening is gehouden;

- De hypothecaire lening heeft een looptijd van tien jaar en heeft een jaarlijkse aflossing van 1,0% van de hoofdsom;
- Het beoogde direct uitkeerbare dividendrendement bedraagt 7,0%\* op jaarbasis. Uitkering van het voorlopige dividend geschiedt per kwartaal;
- Het beoogde Totaalrendement bedraagt 8,7%\* op jaarbasis (inclusief aandeel in het verkoopresultaat);
- In Nederland woonachtige of gevestigde Certificaathouders zijn alleen belastingplichtig in Nederland. Voor particuliere beleggers geldt in beginsel de fiscale vermogensrendementsheffing (Box 3) van 1,2% over de waarde van de Certificaten;
- De Beheerder van het Fonds (Holland Immo Group Beheer BV) heeft een vergunning onder de Wet op het financieel toezicht (Wft). Het Fonds en de Beheerder zijn geregistreerd bij de Autoriteit Financiële Markten (AFM) en vallen onder toezicht van de AFM.

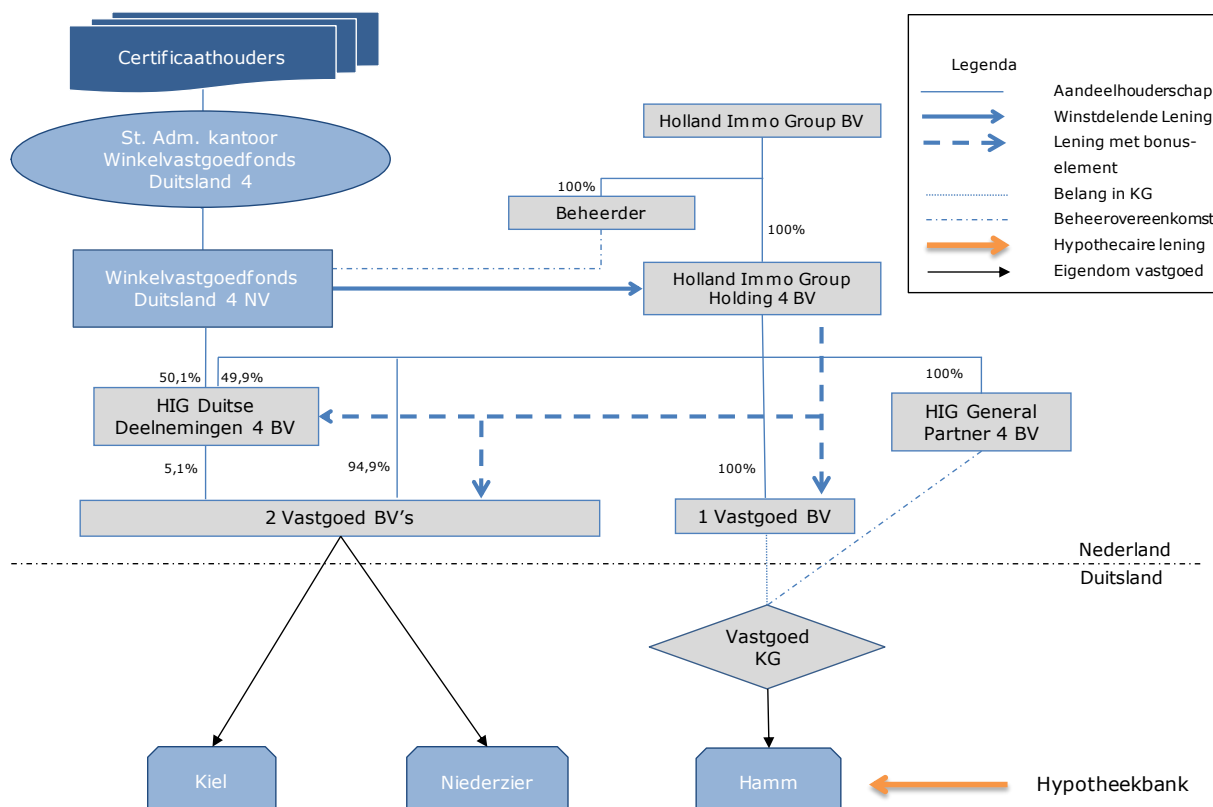
\*) De waarde van uw belegging kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst. Omdat de waarde van de beleggingen zowel kan stijgen als dalen, bestaat het risico dat beleggers minder terugkrijgen dan zij hebben ingelegd. Het beoogde rendement wordt uitgedrukt als percentage van de initiële inleg per Certificaat (exclusief Emissiekosten) gedurende de looptijd van het Fonds.

## 2.2 Juridische structuur

Winkelvastgoedfonds Duitsland 4 NV (het Fonds) is een naamloze vennootschap naar Nederlands recht. De statutaire directie van het Fonds wordt gevormd door Holland Immo Group Beheer BV (de Beheerder), die tevens optreedt als beheerder van het Fonds in de zin van artikel 1:1 Wft. De Beheerder en het Fonds staan onder toezicht van de Autoriteit Financiële Markten (AFM). De Beheerder en het Fonds voldoen aan de bij of krachtens de Wft gestelde regels.

Alle aandelen in het Fonds worden gehouden door Stichting Administratiekantoor Winkelvastgoedfonds Duitsland 4 (St.AK), die tegenover elk aandeel een Certificaat uitgeeft. Het Fonds kwalificeert als een closed-end beleggingsmaatschappij. De aandelen in het Fonds noch de Certificaten zijn beursgenoteerd en er zal ook geen beursnotering worden aangevraagd. De Certificaten zijn niet verhandelbaar in de zin van de Wft. Er zijn slechts beperkte mogelijkheden tot inkoop van Certificaten.

Schematisch kan de structuur als volgt worden weergegeven:



Het door de Certificaathouders in het Fonds ingelegde vermogen wordt door het Fonds onder de Winstdelende Lening uitgeleend aan Holland Immo Group Holding 4 BV (Vastgoed Holding). Deze Vastgoed Holding financiert daarmee de aandelen in de Vastgoed BV's en verstrekt daarnaast een Lening met Bonuselement aan de Vastgoed BV's. Tezamen met een aangetrokken hypotheeklening wordt op deze wijze de aankoop van de vastgoedobjecten gefinancierd. In economisch opzicht kan de belegging door het Fonds in de Winstdelende Lening worden vergeleken met een directe belegging in de Duitse winkelportefeuille. Voor een uitgebreide toelichting inzake de aanwending van de gelden die door Vastgoed Holding worden verkregen, wordt verwezen naar hoofdstuk 9.

De beleggingshorizon bedraagt zeven tot tien jaar. Na verkoop van het vastgoed zal de opbrengst als aflossing en rentebetaling worden uitgekeerd aan het Fonds.

Holland Immo Group (Initiatiefnemer) is lid van de brancheorganisatie FORUMVAST *Belangenvereniging Aanbieders Vastgoedbeleggingsproducten* en hanteert een gedragscode die door haar is opgesteld conform de modelgedragscode van FORUMVAST. Onderdeel van de gedragscode is een klachtenprocedure met een beroepsmogelijkheid bij een onafhankelijke instantie, het Kifid (Klachteninstituut Financiële Dienstverlening). Daarnaast zijn Holland Immo Group en Homburg Capital (Mede-initiatiefnemer) contribuant van de Stichting Transparantie Vastgoedfondsen (STV) en onderwerpen zich aan de prospectustoetsing door de STV. Het Prospectus is inhoudelijk getoetst door de STV. De rapportage van de toetsing door de STV is gepubliceerd in het register van de STV op: [www.stichtingtransparantievastgoedfondsen.nl/register/beoordelingen/](http://www.stichtingtransparantievastgoedfondsen.nl/register/beoordelingen/). Deze rapportage is tevens opgenomen in de bijlagen bij het Prospectus. Voor een uitgebreide toelichting op de juridische structuur wordt verwezen naar hoofdstuk 8.

### 2.3 Fiscale aspecten

Het Fonds heeft de status van Fiscale beleggingsinstelling als bedoeld in artikel 28 van de Wet op de vennootschapsbelasting 1969 (Fbi-status). Dit houdt in dat de door het Fonds behaalde winst niet bij het Fonds wordt belast zolang het Fonds aan de daartoe gestelde voorwaarden voldoet.

Een van de belangrijkste voorwaarden is dat het Fonds alle winsten elk jaar als dividend uitkeert. Hierop wordt in eerste instantie 15% dividendbelasting ingehouden. De Nederlandse particuliere Certificaathouders worden in beginsel belast over de waarde van hun Certificaten, de zogenoemde 'forfaitaire rendementsheffing' van 1,2% (Box 3), ongeacht de hoogte van het ontvangen dividend. De door het Fonds ingehouden dividendbelasting wordt dan door de fiscus teruggegeven of verrekend met hun inkomstenbelasting.

Deelnemende Nederlandse vennootschappen zijn in beginsel aan Nederlandse vennootschapsbelasting onderworpen. Op grond hiervan is hun nettowinst belast en zijn verliezen aftrekbaar. De uitgekeerde dividenden vormen onderdeel van de nettowinst van de vennootschappen. De Certificaathouders ontvangen jaarlijks een opgaaf van de ingehouden dividendbelasting op aan hen betaalde dividendumuitkeringen.

Certificaathouders zijn niet onderworpen aan Duitse inkomsten- of vennootschapsbelasting voor het houden van Certificaten. Voor een uitgebreide toelichting op de fiscale aspecten wordt verwezen naar hoofdstuk 11.

## 2.4 Het vastgoed

Holland Immo Group BV heeft twintig winkels in (West) Duitsland geselecteerd, gelegen in Kiel (Schleswig-Holstein), Hamm en Niederrhein (deelstaat Nordrhein-Westfalen). Tot de huurders behoren de grote Duitse winkelketens waaronder Sky (Coop), EDEKA, REWE, DM, Rossmann, Takko, TEDI en KIK, welke samen circa 93% van de huurstream genereren. Daarnaast bestaat het huurdersbestand uit een aantal lokale ondernemers. Ruim 80% van de lokale ondernemers in Hamm was reeds voor de herontwikkeling/nieuwbouw op deze bestaande winkellocatie gevestigd. De objecten zijn voor de aankoop getaxeerd door DTZ Zadelhoff.

De objecten zijn nieuw. Het object in Hamm en de Rossmann in Kiel werden in februari 2011 opgeleverd. De overige objecten in Kiel en de objecten in Niederrhein worden op 1 oktober respectievelijk 1 november 2011 opgeleverd. De winkel Quick in Niederrhein zal op 1 februari 2012 door de huurder in gebruik worden genomen. De gemiddelde resterende looptijd van de huurcontracten bij oprichting van het Fonds bedraagt ruim 13,8 jaar. Alle winkels zijn binnenstedelijk of centraal gelegen op zichtlocaties, zijn goed bereikbaar en beschikken over eigen ruime parkeervoorzieningen voor de deur.

Het betreft derhalve een naar locaties en huurders goed gespreide winkelportefeuille bestaande uit nieuwe winkelobjecten op goede locaties met grote Duitse (discount) winkelketens als huurders en langlopende huurcontracten. Voor een uitgebreide beschrijving wordt verwezen naar hoofdstuk 7.

## 2.5 Direct Rendement

Het geprognosticeerde Direct Rendement bedraagt 7,0% per jaar en is de contante (dividend) uitkering in enig jaar gedeeld door de inleg van de Certificaathouder (exclusief Emissiekosten), op jaarbasis berekend en uitgedrukt als percentage. Het Direct Rendement wordt per kwartaal bij wijze van voorlopig dividend uitgekeerd aan de Certificaathouders.

## 2.6 Indirect Rendement

De beleggingshorizon van het Fonds bedraagt zeven tot tien jaar. Gedurende deze periode zal het vastgoed worden geëxploiteerd, waarna het zal worden verkocht. Van de gerealiseerde Overwinst uit verkoop van het vastgoed komt 80% via de Winstdelende Lening ten goede aan de Certificaathouders en 20% aan de Initiatiefnemer en de Mede-initiatiefnemer tezamen.

Het Fonds (en indirect de Certificaathouders) geniet een preferentie met betrekking tot de renteverplichtingen van 7,0% per jaar onder de Winstdelende Lening. Dat houdt in dat in geval de rente van 7,0% op jaarbasis gedurende de looptijd van de Winstdelende Lening aan het Fonds nog niet zou zijn betaald, de achterstallige rente eerst in mindering wordt gebracht op het deel van de Overwinst waartoe de Initiatiefnemer en de Mede-initiatiefnemer gezamenlijk zijn gerechtigd.

Voor de prognose van het Indirect Rendement is er bij de verkoop van uitgegaan dat de prijs gebaseerd wordt op de getaxeerde kapitalisatiefactor kosten koper zoals vastgesteld door de externe taxateur bij aankoop van de vastgoedportefeuille. Uitgaande van de prognose van het realistische verkoopscenario bedraagt het geprognosticeerde Indirect Rendement circa 1,7% (enkelvoudig) per jaar. Het geprognosticeerde Totaalrendement, de som van het Direct Rendement en het Indirect Rendement, bedraagt dan 8,7% (enkelvoudig) per jaar. Dit komt neer op een geprognosticeerde IRR van 8,4%.

## 2.7 Risico's

Beleggen in dit Fonds brengt, zoals bij iedere belegging, bepaalde risico's met zich mee waaronder het risico van leegstand van vastgoed, fluctuaties in de hoogte van de (hypotheek)rente na afloop van de rentevast periode, fluctuaties in de prijzen voor winkelvastgoed, achterstallig onderhoud, het zogenoemde tegenpartijrisico en milieu- en politieke risico's. Voor een nadere beschrijving van de risico's wordt uitdrukkelijk naar hoofdstuk 3 verwezen.

## 2.8 Deelnemen in Winkelvastgoedfonds Duitsland 4 NV

De uitgifte van de Certificaten vindt plaats onder begeleiding van de Initiatiefnemer en de Mede-initiatiefnemer.

Deelname in Winkelvastgoedfonds Duitsland 4 NV is mogelijk met een minimale afname van twee Certificaten van elk € 5.000,- (te vermeerderen met Emissiekosten).

Inschrijving vindt plaats door invulling en ondertekening van de Verklaring van Deelname. De toewijzing van Certificaten vindt plaats door de Initiatiefnemer en geschiedt op volgorde van binnenkomst van de Verklaringen van Deelname. Voor deelname aan het Fonds is reeds een aantal vrijblijvende reserveringen toegekend. Deze hebben voorrang bij toewijzing van Certificaten indien en voor zover deze binnen zeven dagen na het beschikbaar stellen van het Prospectus onherroepelijk zijn gemaakt middels het insturen van Verklaringen van Deelname. De Initiatiefnemer heeft het recht om een inschrijving zonder opgave van redenen te weigeren. Het bedrag van de Certificaten, te vermeerderen met Emissiekosten dient in beginsel te worden voldaan op 20 juni 2011 of, indien afwijkend, op de datum zoals vermeld in de schriftelijke bevestiging van toewijzing van de Certificaten. De beoogde datum van toetreding van de Certificaathouders tot het Fonds is 29 juni 2011 of zoveel eerder of later als de Beheerder besluit. De inschrijving start op het moment van uitbrengen van het Prospectus en sluit op 29 juni 2011 of op het moment dat op alle beschikbare Certificaten is ingeschreven.

De Initiatiefnemer behoudt zich het recht voor het aanbod tot deelname in te trekken indien niet alle beschikbare Certificaten worden geplaatst. Indien tot intrekking van het aanbod wordt besloten, vindt de emissie geen doorgang en worden ontvangen bedragen aan reeds toegewezen beleggers onverwijld teruggestort.

## 2.9 Prospectus

Het Prospectus van Winkelvastgoedfonds Duitsland 4 NV voldoet aan de bij of krachtens de Wft gestelde regels. In verband met de gekozen structuur en karakteristieken van het Fonds verleent de Wft geen bevoegdheid aan de AFM om het Prospectus goed te keuren. Het Prospectus is beoordeeld door een externe accountant in overeenstemming met het bepaalde in artikel 4:49 lid 2 onder c Wft (zie de accountantsverklaring in hoofdstuk 17). Verder wordt verwezen naar de bij of krachtens de Wft door een externe accountant op te laten stellen (en in hoofdstuk 13 opgenomen) onderzoeksrapport naar de rendementsprognose, met inbegrip van de veronderstellingen waarop deze is gebaseerd, welke veronderstellingen en rendementsprognose zijn weergegeven in de respectievelijke hoofdstukken 9 en 10.

Het Prospectus is geldig tot sluiting van de inschrijving voor deelname (en uiterlijk tot 12 maanden na het uitbrengen van het Prospectus).

## 2.10 Prospectustoetsing STV

Het Prospectus is door de Stichting Transparantie Vastgoedfondsen (hierna: de STV) getoetst aan de "STV Standaarden voor Transparantie in Prospectus Informatie van Beleggingsfondsen in Vastgoed" (hierna: de STV Standaarden). De STV is van oordeel dat het Prospectus voldoet aan de STV Standaarden. De STV toetsingsbrief is als bijlage opgenomen. Zie verder hoofdstuk 15.3.2 voor meer informatie over de STV en de prospectustoetsing.

### 3. RISICOFACTOREN

#### 3.1 Algemeen

Beleggen brengt risico's met zich mee. Zo ook het participeren in het Fonds. Voor een goede beoordeling van deze risico's is het onderstaande van belang. Deze risico's, alsmede andere (markt)omstandigheden kunnen tot gevolg hebben dat negatieve waardefluctuaties optreden en rendementen lager uitkomen dan het geprognosticeerde rendement waarnaar het Fonds vanuit haar beleggingsbeleid streeft.

Bij tussentijdse tegenvallers in de exploitatie kan het geprognosticeerde uitkeerbare rendement in gevaar komen. Gedurende de beschouwingsperiode wordt een liquiditeitsreserve aangehouden. Deze liquiditeitsreserve kan onder meer worden aangewend ter dekking van onvoorziene uitgaven of onvoorziene huurdering bij leegstand.

Voor de belegger kan een verlies optreden. In het bijzonder hebben de mate waarin de vastgoedportefeuille wordt geconfronteerd met leegstand, de hoogte van de diverse kosten en lasten voor het Fonds, voor Vastgoed Holding, de Vastgoed BV's en de Vastgoed KG – waaronder de rentelasten op de hypothecaire financiering indien en voor zover de hoogte daarvan nog niet vaststaat – en de hoogte van de huurinkomsten die voortvloeien uit de vastgoedportefeuille, een belangrijke invloed op het rendement. Aangezien de hypothecaire financiering een wezenlijk deel van dit product uitmaakt (van het totale investeringsbedrag voor het vastgoed, inclusief bijkomende kosten en liquiditeitsreserve, zal door de Vastgoed BV's en de Vastgoed KG circa 59% hypothecair worden gefinancierd), zullen negatieve ontwikkelingen in (onder meer) genoemde factoren versterkt doorwerken in de resultaten van het Fonds. Dat geldt in het bijzonder voor de situatie dat diverse factoren zich gelijktijdig in negatieve zin zullen voordoen. Het maximale verlies dat de belegger kan lijden, is het bedrag van zijn deelname (inclusief Emissiekosten).

De Certificaten zijn niet verhandelbaar en kennen belangrijke beperkingen met betrekking tot de inkoop ervan door het Fonds (het Fonds heeft een closed-end karakter en zal niet overgaan tot inkoop en heruitgifte van Certificaten). Daarnaast kan de feitelijke looptijd van het Fonds door (markt)omstandigheden langer zijn dan de beoogde looptijd. Daarom dient elke investeerder voor zich het risico in te schatten dat verbonden is aan de looptijd van het Fonds en de beperkingen in de mogelijkheden tot inkoop en heruitgifte van de Certificaten door het Fonds (beperkte liquiditeit).

Het is af te raden een substantieel gedeelte van het vermogen in dit product te beleggen. Deze vorm van beleggen moet gezien worden als onderdeel van een gespreid belegde portefeuille. Het Fonds richt zich op particuliere en institutionele beleggers die, uit oogpunt van optimalisatie van het risicorendementsprofiel van hun totale beleggingsportefeuille, beleggen in vastgoed(gerelateerde) producten.

De risico's als genoemd in dit hoofdstuk zijn niet bedoeld als een uitputtend overzicht van mogelijke risico's.

#### 3.2 Verhuur- en exploitatierisico

Als huurcontracten expireren, kunnen huurders besluiten zich elders te huisvesten. Ook kunnen huurders in betalingsproblemen komen. Hierdoor kan huurdering optreden. Bij huuropzegging zal zo spoedig mogelijk een nieuwe huurder worden gezocht. Indien de dekkingsgraad ("debt service coverage ratio", DSCR), berekend als de Bruto-huuropbrengsten (na door de financier vooraf fictief vastgestelde exploitatiekosten) gedeeld door de rente- en aflossingsverplichtingen, minder bedraagt dan een door de financier vooraf bepaald percentage (120%), behoudt de hypothecair financier zich het recht voor aanvullende aflossingen of zekerheden te verlangen.

Ondanks de lange looptijd van de huurcontracten met grote Duitse winkelketens bestaat voor deze huurders als belangrijkste trekkers veelal geen exploitatieplicht. Daardoor kunnen deze huurders besluiten de exploitatie te staken onder gestanddoening van de betalingsverplichtingen uit hoofde van de huurcontracten. Deze feitelijke (doch niet financiële) leegstand kan een negatief effect hebben op de (verkoop)waarde van een object. Een dergelijk geval van feitelijke leegstand van de winkelunit van de belangrijkste trekker kan voor een kleinere huurder aanleiding zijn het huurcontract tussentijds op te

zeggen indien dit bijzondere opzeggingsrecht ("*Sonderkündigungsrecht*") contractueel is vastgelegd. Hierdoor kan financiële leegstand ontstaan.

### 3.3 Rente- en financieringsrisico

De kosten voor de hypothecaire financiering zijn in de rendementsprognoses een belangrijke factor. Een verlaging of verhoging van de rentetarieven voor de hypothecaire financiering (inclusief de door banken te berekenen kredietopslagen) ten opzichte van de over de rentevast periode gefixeerde rente, zal een belangrijke invloed hebben op het voor de Certificaathouders te behalen rendement. De Vastgoed BV's en de Vastgoed KG die de hypothecaire financiering aangaan, hebben inmiddels de hypothecaire rente gefixeerd voor de duur van vijf jaar tegen een rentetarief van 4,51%. Over de daadwerkelijke rentecondities na afloop van de rentevast periode kan op dit moment geen concrete uitspraak worden gedaan; de rentecondities kunnen minder gunstig zijn dan die waarvan is uitgegaan in de rendementsprognoses. Tevens kan de hypotheekrente van invloed zijn op de waardeontwikkeling van de vastgoedportefeuille. Een stijgende rente kan het verkoopresultaat negatief beïnvloeden.

Door wijzigingen in de rentestand op de geld-/kapitaalmarkt, kan bij vervroegde aflossing (binnen de rentevast periode) een renteverskil tot uitdrukking komen tussen de overeengekomen rente en de op dat moment vigerende kapitaalmarktrente. Een lagere marktrente ten opzichte van de overeengekomen rente zal alsdan, voor de resterende rentevast periode, leiden tot een door de hypotheekbank in rekening te brengen boeterente bij vervroegde aflossing.

De hypothecaire lening heeft een looptijd van tien jaar, gelijk aan het maximum van de beoogde looptijd van het Fonds. Het risico bestaat dat na afloop van de overeengekomen looptijd van de hypothecaire lening van tien jaar het vastgoed nog niet is verkocht en geen nieuwe lening met een hypotheecair financier kan worden afgesloten of alleen kan worden afgesloten tegen minder gunstige voorwaarden.

### 3.4 Marktwaaarderisico

De marktwaarde bij verkoop van de vastgoedportefeuille is in hoge mate afhankelijk van de huidige en toekomstige marktomstandigheden en de macro-economische ontwikkelingen daarin. Indien de marktwaarde daalt, zal dit een negatieve invloed kunnen hebben op de waarde van de portefeuille. De hypothecaire financiering maakt een wezenlijk deel uit van dit product. Negatieve waardeontwikkelingen kunnen hierdoor versterkt doorwerken in de resultaten van het Fonds. Daarnaast kan in de financieringscondities zijn vastgelegd dat indien de waarde van de vastgoedportefeuille na afloop van een bepaald aantal jaren is gedaald onder een bepaalde minimumwaarde ten opzichte van de restant hoofdsom ("loan to value"), de hypotheecair financier zich het recht voorbehoudt aanvullende aflossingen of zekerheden te verlangen. Dit kan een negatief effect hebben op de resultaten van het Fonds.

### 3.5 Tegenpartijrisico

Het tegenpartijrisico bestaat uit het risico dat de Vastgoed KG zijn verplichtingen onder de Lening met Vastgoed KG niet voldoet, de Vastgoed BV's hun verplichtingen jegens Vastgoed Holding uit hoofde van de Lening met Bonuselement niet voldoen en dat Vastgoed Holding niet aan zijn verplichtingen uit hoofde van de Winstdelende Lening aan het Fonds zal voldoen. Die risico's kunnen zich onder meer verwezenlijken indien de vastgoedportefeuille onvoldoende opbrengsten genereert en/of waarde blijkt te hebben. Het tegenpartijrisico kan zich verder realiseren indien Vastgoed Holding, de Vastgoed BV's of de Vastgoed KG meer schulden blijken te hebben dan de investeringen in de vastgoedportefeuille opbrengen en/of waard blijken te zijn.

Deze situaties kunnen zich bijvoorbeeld voordoen doordat een of meer van de in dit hoofdstuk bedoelde risico's waaraan Vastgoed Holding, de Vastgoed BV's, de Vastgoed KG en de vastgoedportefeuille onderhevig zijn zich realiseren, waardoor de resultaten van het Fonds in negatieve zin worden beïnvloed.

### 3.6 Onderhoudsaspecten

Elk vastgoed heeft jaarlijks in meerdere of mindere mate te maken met onderhoud of met noodzakelijke aanpassingen om aan de eisen des tijds te blijven voldoen. Deze onderhoudsaspecten kunnen door een

gedegen technische analyse bij aankoop (due diligence onderzoek naar de technische en bouwkundige staat van de objecten) in kaart worden gebracht.

Met uitzondering van het object in Hamm is met de verkoper van de (andere) objecten contractueel vastgelegd dat deze verantwoordelijk blijft voor het reguliere onderhoud van die objecten gedurende een periode van tien jaar tegen een jaarlijkse vergoeding van 2% van de Theoretische bruto-huuropbrengsten. Niettemin bestaat het risico dat gedurende de bezitsperiode van het vastgoed noodzakelijk onderhoud - als gevolg van (on)verzekerbare risico's en het daarbij overeengekomen eigen risico bij gebouwenverzekering - voor rekening van het Fonds komt en het daarvoor gereserveerde jaarlijkse bedrag (0,3% van de Theoretische bruto-huuropbrengsten) overschrijdt. In verband met de hiervoor bedoelde afkoop van het reguliere onderhoud bestaat verder het risico dat de afgekochte verplichtingen niet worden nagekomen. Voor het object in Hamm bestaat het risico dat gedurende de bezitsperiode daarvan noodzakelijk onderhoud als gevolg van technische veroudering gepleegd moet worden in afwijking (zowel in omvang als in de tijd gezien) van een bij aankoop opgestelde meerjaren onderhoudsbegroting. De resultaten van het Fonds kunnen daardoor in negatieve zin worden beïnvloed.

### 3.7 Milieurisico's

Met betrekking tot milieutechnische aspecten, zoals bodemverontreiniging, asbest en ondergrondse tanks, zijn in de akten van levering van de vastgoedportefeuille de bij dit soort transacties in Duitsland gebruikelijke bepalingen opgenomen. Het risico van dit soort zaken gaat bij transport over op de koper. Een beperkt historisch onderzoek is onderdeel geweest van het due diligence onderzoek. Indien het beperkt historisch onderzoek geen aanleiding geeft tot vervolgonderzoek, zal de Beheerder zelf geen onderzoek laten verrichten naar de gesteldheid van de bodem, de aanwezigheid van asbest of de aanwezigheid van ondergrondse tanks. Indien het beperkte onderzoek aanleiding geeft tot vervolgonderzoek, dan zal een nader specifiek onderzoeksplan worden opgesteld en uitgevoerd. Mocht blijken dat er toch sprake is van enige vorm van milieuverontreiniging, ondanks dat op grond van de Beheerder bekende feiten geen aanleiding is te veronderstellen dat daarvan sprake is, dan kan dit een negatief effect hebben op de waarde van de vastgoedportefeuille en op de resultaten van het Fonds.

### 3.8 Politieke risico's

Nieuwe (Nederlandse en Duitse) wettelijke bepalingen op het gebied van bijvoorbeeld bodemverontreiniging, huurwetgeving, technische aspecten of fiscaliteit, kunnen gevolgen hebben voor de resultaten van het Fonds. Op dit moment zijn er, voor zover de Beheerder bekend, geen wettelijke bepalingen aangekondigd die van invloed kunnen zijn op de in de rendementsberekeningen gehanteerde uitgangspunten.

### 3.9 Inflatierisico

Het inflatierisico is het risico dat de prijsinflatie (stijging van het algemeen prijspeil of prijsindexcijfer) een negatief effect heeft op het reële rendement van een belegging. Gewoonlijk geldt dat vastgoedbeleggingen zijn beschermd tegen het inflatierisico, omdat doorgaans de huurinkomsten van een vastgoedportefeuille meebewegen met de inflatie (jaarlijkse huurverhoging door indexering van huurprijzen).

In de Duitse retailsector geldt veelal een huurindexering die de prijsinflatie slechts voor 60 tot 75% compenseert. Daarmee is in de rendementsprognoses rekening gehouden. Ondanks de indexering van de huurinkomsten kan de inflatie een negatief effect hebben op de waarde van de portefeuille. Ook kan de daadwerkelijke inflatie afwijken van de in de rendementsprognoses gehanteerde uitgangspunten waardoor het rendement op de belegging negatief kan worden beïnvloed.

### 3.10 Object gerelateerde risico's

De meest belangrijke object gerelateerde risico's betreffen het risico van huurderiving door brand en brand-, storm- en waterschade alsmede aansprakelijkheidsrisico als eigenaar van de objecten. Voor zover mogelijk tegen aanvaardbare voorwaarden zijn deze risico's adequaat afgedekt door verzekeraars.

#### 4. BETROKKEN PARTIJEN

##### **Initiatiefnemer**

Holland Immo Group BV  
Kennedyplein 230  
Postbus 8734  
5605 LS Eindhoven  
Tel. +31 (0)40 235 26 35  
Fax +31 (0)40 235 26 36  
E-mail: info@hollandimmogroup.nl  
Internet: www.hollandimmogroup.nl

##### **Mede-initiatiefnemer**

Homburg Capital BV  
Prinsestraat 3  
7513 AM Enschede  
Tel. 0800 666 77 78  
Fax +31 (0)53 434 68 29  
E-mail: info@homburg.nl  
Internet: www.homburg.com

##### **Fonds**

Winkelvastgoedfonds Duitsland 4 NV  
Kennedyplein 230  
5611 ZT Eindhoven  
Tel. +31 (0)40 235 26 35  
Fax +31 (0)40 235 26 36

##### **Beheerder**

Holland Immo Group Beheer BV  
Kennedyplein 230  
5611 ZT Eindhoven  
Tel. +31 (0)40 235 26 35  
Fax +31 (0)40 235 26 36

##### **Stichting Administratiekantoor (St.AK)**

Stichting Administratiekantoor Winkelvastgoedfonds Duitsland 4  
Kennedyplein 230  
5611 ZT Eindhoven  
Tel. +31 (0)40 235 26 35  
Fax +31 (0)40 235 26 36

##### **Bestuur St.AK**

Homburg Trust Services BV  
Beckeringsstraat 36  
3762 EX Soest  
Tel. +31 (0)35 603 46 99  
Fax +31 (0)35 603 46 66

##### **Accountant**

KPMG Accountants NV  
Beemdstraat 1  
Postbus 2290  
5600 CG Eindhoven

**Advocaat (toezichtrechtelijke aspecten)**

Brands Advocaten  
Velperweg 28  
6824 BJ Arnhem

**Notaris**

TeekensKarstens advocaten notarissen  
Vondellaan 51  
Postbus 201  
2300 AE Leiden

**Fiscaal Adviseur**

PricewaterhouseCoopers Belastingadviseurs NV  
Fascinatioboulevard 350  
Postbus 8800  
3009 AV Rotterdam

**Taxateurs**

DTZ Zadelhoff VOF  
Apollolaan 150  
Postbus 74030  
1070 BA Amsterdam

**Onderhoud / Technisch beheer**

Ten Brinke Asset Management BV  
Burg. van de Zandstraat 21  
7051 CS Varsseveld

Estama Real Estate Management  
Ebertstrasse 2  
10117 Berlijn

## 5. DEFINITIES

### **Administratievoorwaarden**

De voorwaarden waaronder de aandelen in het Fonds door St.AK ten titel van beheer worden gehouden en waaronder Certificaten worden uitgegeven.

### **Autoriteit Financiële Markten / AFM**

Stichting Autoriteit Financiële Markten, gevestigd en kantoorhoudend te Amsterdam aan Vijzelgracht 50, 1017 HS, onder meer de toezichthouder voor beleggingsinstellingen.

### **AVA**

De Algemene Vergadering van Aandeelhouders van het Fonds.

### **Beheerder**

Holland Immo Group Beheer BV, statutair gevestigd te Eindhoven en kantoorhoudend te Eindhoven aan Kennedyplein 230, 5611 ZT, opgericht op 8 juli 2002 en ingeschreven in de Kamer van Koophandel voor Oost-Brabant, nummer 17146931.

### **Brochure**

De naast het Prospectus uitgebrachte brochure waarvan de inhoud – behoudens hoofdstuk 1 – gelijk is aan de inhoud van het Prospectus. De Brochure bevat niet de Bijlagen I tot en met VIII van het Prospectus.

### **Bruto-Aanvangsrendement vrij op naam / Bar v.o.n.**

Theoretische bruto-huuropbrengsten op jaarbasis bij aankoop in verhouding tot de koopprijs van de vastgoedobjecten, inclusief verschuldigde overdrachtsbelasting, (notaris)kosten transport en inschrijving in de Duitse eigendomsregisters, voor zover van toepassing.

### **Bruto-huuropbrengsten**

Alle gefactureerde opbrengsten voor het gebruik van het vastgoed exclusief aan huurders doorbelaste servicekosten en BTW.

### **Certificaathouders**

Zij die als belegger deelnemen in het kapitaal van Winkelvastgoedfonds Duitsland 4 NV.

### **Certificaat**

Een certificaat van aandeel in Winkelvastgoedfonds Duitsland 4 NV (ISIN-code: NL0009739473). Certificaten luiden op naam.

### **Direct Rendement**

De contante (dividend)uitkering aan de Certificaathouder in enig jaar uit het exploitatieresultaat van het vastgoed (exploitatieopbrengsten minus exploitatie-, beheer- en Rentekosten), gedeeld door de inleg van de Certificaathouder (exclusief Emissiekosten), op jaarbasis berekend en uitgedrukt als percentage.

### **Emissiekosten**

De kosten die elke Certificaathouder in rekening worden gebracht bovenop het bedrag van de deelname. De hoogte van de Emissiekosten bedraagt 3% van het bedrag van de deelname.

### **Fbi-criteria**

De voorwaarden waaraan moet zijn voldaan om te kunnen kwalificeren voor de status van Fiscale beleggingsinstelling zoals bedoeld in artikel 28 van de Wet op de vennootschapsbelasting.

### **Fonds / Winkelvastgoedfonds Duitsland 4 NV**

De naamloze vennootschap naar Nederlands recht Winkelvastgoedfonds Duitsland 4 NV, statutair gevestigd en kantoorhoudend te Eindhoven aan Kennedyplein 230, 5611 ZT. Het Fonds wordt door St.AK opgericht op of omstreeks 29 juni 2011 en wordt ingeschreven bij de Kamer van Koophandel voor Oost-Brabant.

**Indirect Rendement**

De contante (dividend)uitkering aan de Certificaathouder in enig jaar uit het netto-verkoopresultaat (ook wel exit-resultaat) bij verkoop van de vastgoedobjecten, dan wel uit de aanwezige vrij uitkeerbare winstreserves bij opheffing (exit) van het Fonds, gedeeld door de inleg van de Certificaathouder (exclusief Emissiekosten), op jaarbasis berekend en uitgedrukt als percentage.

**Initiatiefnemer**

Holland Immo Group BV, statutair gevestigd en kantoorhoudend te Eindhoven, Kennedyplein 230, 5611 ZT, opgericht op 18 september 2001 en ingeschreven bij de Kamer van Koophandel voor Oost-Brabant, nummer 32086570.

**Internal Rate of Return / IRR**

Het jaarlijkse rendementspercentage waarbij de contante waarde van de uitkeringen aan de Certificaathouders gedurende de veronderstelde looptijd van het Fonds van tien jaar precies gelijk is aan de oorspronkelijke inleg van de Certificaathouders.

**Kapitalisatiefactor**

Met betrekking tot vastgoed: de koopprijs gedeeld door de Theoretische bruto-huuropbrengsten. De Kapitalisatiefactor kan net als de koopprijs worden uitgedrukt als kosten koper (k.k.) of vrij op naam (v.o.n.).

**Lening met Bonuselement**

De leningen die Vastgoed Holding verstrekt aan de Vastgoed BV's en waarmee de (Duitse) vastgoedportefeuille als beschreven in het Prospectus voor een deel wordt gefinancierd. Deze Leningen met Bonuselement worden afgelost bij het eindigen van de overeengekomen looptijd, bij verkoop en overdracht van de vastgoedportefeuille die is gefinancierd met deze lening(en) (of voor een deel worden afgelost bij een gedeeltelijke verkoop van de desbetreffende vastgoedportefeuille) of bij vervreemding van de belangen in Vastgoed Holding, de Vastgoed BV's of de Vastgoed KG (en worden voor een deel afgelost bij vervreemding van een deel van bedoelde belangen).

**Lening met Vastgoed KG**

De lening die één van de Vastgoed BV's (Hamm Vastgoed BV) verstrekt aan de Vastgoed KG, en waarmee het object in Hamm als beschreven in het Prospectus voor een deel wordt gefinancierd. Deze Lening met Vastgoed KG wordt afgelost bij het eindigen van de overeengekomen looptijd, bij verkoop en overdracht van het object in Hamm (of voor een deel wordt afgelost bij een gedeeltelijke verkoop van het object in Hamm) of bij vervreemding van de belangen in Vastgoed Holding, Hamm Vastgoed BV of de Vastgoed KG (en wordt voor een deel afgelost bij vervreemding van een deel van bedoelde belangen).

**Mede-initiatiefnemer**

Homburg Capital BV, statutair gevestigd te Soest en kantoorhoudende te Enschede, Prinsestraat 3, 7513 AM, opgericht op 4 juni 1999 en ingeschreven bij de Kamer van Koophandel van Gooi-, Eem- en Flevoland onder nummer 08082007.

**Overwinst**

De bij vervreemding van de vastgoedportefeuille gerealiseerde verkoopopbrengst vermeerderd met de vrij uitkeerbare reserves van de Vastgoed BV's en verminderd met (a) de (oorspronkelijke) hoofdsom van de Winstdelende Lening (is kapitaalleg Certificaathouders), (b) het (oorspronkelijke) bedrag van de hypothecaire financiering zoals die door de Vastgoed BV's en de Vastgoed KG is aangegaan en (c) kosten en belastingen die verband houden met de verkoop en overdracht van de vastgoedportefeuille.

**Prospectus**

Het prospectus inclusief Bijlagen I tot en met VIII.

**Rentekosten**

De ter zake van de afgesloten hypothecaire lening verschuldigde hypotheekrente.

**St.AK**

Stichting Administratiekantoor Winkelvastgoedfonds Duitsland 4, statutair gevestigd en kantoorhoudend te Eindhoven aan Kennedyplein 230, 5611 ZT. St.AK is opgericht op 1 april 2011.

**Statuten**

De notarieel te verlijden akte van oprichting, tevens bevattende statuten, van het Fonds (concept is opgenomen als Bijlage I bij het Prospectus).

**Theoretische bruto-huuropbrengsten**

Bruto-huuropbrengsten van het vastgoed, verhoogd met eventuele leegstand, huurvrije perioden en/of huurkortingen.

**Totaalrendement**

Direct Rendement en Indirect Rendement.

**Total Expense Ratio**

Verhoudingsgetal waarin de totale kosten (initiële-, exploitatie-, fonds- en verkoopkosten maar exclusief Rentekosten) van het Fonds gedurende de veronderstelde looptijd van het Fonds van tien jaar, gedeeld door het aantal jaren van die veronderstelde looptijd van het Fonds, gedeeld worden door de fondsinvestering, uitgedrukt in een percentage.

**Vastgoed BV's**

HIG Duitse Deelnemingen 4 BV, Hamm Vastgoed BV, Kiel Vastgoed BV en Niederzier Vastgoed BV, alle besloten vennootschappen met beperkte aansprakelijkheid, statutair gevestigd te Eindhoven en kantoorhoudend te (5611 ZT) Eindhoven aan Kennedyplein 230.

**Vastgoed KG**

Objekt Hamm BV & Co. KG, een Kommanditgesellschaft naar Duits recht, gevestigd te Wuppertal, Duitsland en kantoorhoudend te (5611 ZT) Eindhoven aan Kennedyplein 230.

**Vastgoed Holding**

Holland Immo Group Holding 4 BV, een besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid, statutair gevestigd en kantoorhoudend te Eindhoven aan Kennedyplein 230, 5611 ZT.

**Vergunning**

De vergunning als bedoeld in artikel 2:65 lid 1 onder a Wft, die de Autoriteit Financiële Markten heeft verleend aan de Beheerder.

**Wft**

Wet op het financieel toezicht, zoals deze van tijd tot tijd geldt of de daarvoor in de plaats tredende wettelijke regeling.

**Winstdelende Lening**

De winstdelende lening die het Fonds verstrekt aan Vastgoed Holding, waarvan de hoofdsom door Vastgoed Holding voor een deel wordt aangewend voor de betaling van de koopprijs voor aandelen in de Vastgoed BV's en/of voor een deel als storting op die aandelen en voor het overige wordt geleend aan de Vastgoed BV's, en welke Winstdelende Lening wordt afgelost bij het eindigen van de overeengekomen looptijd, bij verkoop van de vastgoedportefeuille die is gefinancierd met deze lening (of voor een deel wordt afgelost bij een gedeeltelijke verkoop van de vastgoedportefeuille) of bij vervreemding van de belangen in Vastgoed Holding, de Vastgoed BV's of de Vastgoed KG (en wordt voor een deel afgelost bij vervreemding van een deel van bedoelde belangen).

## 6. DUITSE WINKELMARKT VANUIT VASTGOEDBELEGGINGSPERSPECTIEF

De Duitse winkelmarkt is, wat betreft omzet en winkelloppervlak, de grootste winkelmarkt in Europa. Vanwege het zeer selectieve en prijsgerichte koopgedrag van de bevolking heeft de afgelopen jaren een verschuiving plaatsgevonden van traditionele speciaalzaken en traditionele supermarkten naar grootschalige supermarkten, levensmiddelen-discounters en andere non-foodspeciaalzaken en ketens (zoals drogisterijen, slijterijen, dieren-speciaalzaken, textielketens, bedden- en matrassenspecialisten). In dit kader vond er een sterke groei van het winkelloppervlak plaats om invulling te geven aan de groeiambities van de grote Duitse retailketens. De huren hebben zich de laatste jaren bescheiden ontwikkeld zodat in dit opzicht de Duitse retailmarkt kansen biedt voor vastgoedbeleggers.

In het algemeen valt te constateren dat bepaalde retailconcepten zeer succesvol zijn in de markt. Dit geldt met name voor levensmiddelen-discounters, die zich stap voor stap tot wijkwinkelvoorziening voor dagelijkse boodschappen ("runshopping") hebben ontwikkeld. Met hun moderne en grootschalige concepten brengen zij de traditionele speciaalzaken en kleinschalige supermarkten steeds verder in het nauw.

De supermarkten reageren op deze ontwikkeling met grootschalige en hoogwaardige concepten, waarbij factoren zoals sfeer, service en goederenpresentatie evenals de belevenis van het winkelen centraal staan.

Bovenstaande tweedeling komt voort uit een verandering van de winkelmarkt die de laatste jaren is ingetreden. De Duitse consument kent een polarisering in een "upper class" (hoge beleveniswaarde, opvallende presentatie, uitgebreid assortiment) en een meer "functionele klasse" met een aantrekkelijke prijs/kwaliteitverhouding, die zich verder zal voortzetten. Reden daarvoor is de toenemende inkomenspolarisatie alsmede de rationele consument die precies bepaalt wanneer en waar hij hoeveel geld uitgeeft.<sup>1</sup>

In de non-foodsector zijn er naast de grote drogisterijketens grote ketenspecialzaken voor onder andere textiel en bedden ontstaan die de klassieke speciaalzaken vervangen. Zij zorgen weer voor een aantrekkelijk aanbod op locaties waar de klassieke speciaalzaken uit het straatbeeld zijn verdwenen. Ambitieuze detailhandelsketens volgen deze ontwikkeling.

Hoge benzineprijzen en een vergrijzende maatschappij ondersteunen bovendien het concept van het wijkwinkelcentrum als voorziening voor alle dagelijkse boodschappen met ruime parkeergelegenheid in de nabijheid van woonconcentraties.

Het is dit type winkelbeleggingen dat binnen Europese context een zeer defensief risicoprofiel kent, terwijl de aanvangsrendementen een aantrekkelijk cashflowrendement genereren. De langjarige huurcontracten (vaak 10, 12,5 en 15 jaar) met grote Duitse (discount-) winkelketens op strategische binnenstedelijke locaties of op locaties aan doorgaande wegen in de directe nabijheid van woonconcentraties, bieden een uiterst solide rendement/risicoprofiel.

### 6.1 De Duitse economie

Duitsland is met meer dan 80 miljoen inwoners qua inwoneraantal het grootste land van Europa en kent eveneens de grootste economie van Europa. Wereldwijd staat Duitsland, na de VS, Japan en China, op de vierde plaats.

De Duitse economie is in 2010 weer sterk gegroeid. Volgens de eerste berekeningen van het Duits federaal bureau voor de statistiek werd in 2010 een reële stijging van 3,6% genoteerd voor het Duitse bruto binnenlands product (BBP) vergeleken met een jaar eerder. Op de sterkste recessie sinds de Tweede Wereldoorlog in het jaar 2009 met een historische daling van het BBP van 4,7% na prijscorrectie, volgde dus in 2010 de sterkste groei sinds jaren.

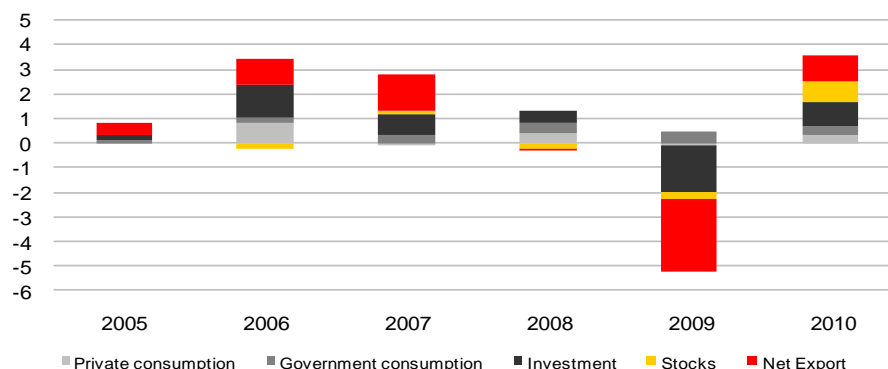
De bijzonderheid in 2010 was dat de groei-impulsen niet alleen afkomstig waren van de buitenlandse handel, maar ook van de binnenlandse vraag. Met name de investeringen in bedrijfsmiddelen vertoonden

---

<sup>1</sup> DTZ Zadelhoff

een duidelijke toename vergeleken met het voorgaande jaar (+9,4%), terwijl in 2009 hier ook de sterkste dalingen werden waargenomen. Ook werden in 2010 meer consumptie-uitgaven gedaan. Na prijscorrectie stegen de consumptie-uitgaven van particulieren met 0,5%, die van de staat zelfs met 2,2%<sup>2</sup>.

Afbeelding 1: Ontwikkeling van de Duitse economie (2005 tot 2010)



Bron: Destatis

In het *Herbstgutachten* (herfstrapport) van 2010 verwachten economische experts dat het herstelproces van 2010 doorzet tot eind 2011. Het tempo zal in hun ogen echter afnemen. Als belangrijkste oorzaak daarvan wordt de verwachte vertraging van de wereldeconomie genoemd. Positief voor de Duitse economie is daarentegen de ontwikkeling van de binnenlandse vraag. Gestimuleerd door een lage rentestand en een positieve ontwikkeling van de arbeidsmarkt heeft deze een ondersteunend effect op de conjunctuur in Duitsland in 2011. Voor 2011 wordt een gemiddelde stijging van het BBP van 2,0% voorspeld. Weliswaar wordt rekening gehouden met een relatief zwak begin van het jaar in het eerste kwartaal (+0,2%) en een gematigde versnelling daarna<sup>3</sup>. Het Ifo-instituut gaat op dit moment uit van een groei van het BBP van 2,4% voor 2011. Als belangrijke factor heeft het instituut eveneens de binnenlandse vraag geïdentificeerd. Over het geheel genomen gaan alle instituten uit van een verdere groei van de Duitse economie, echter wel in een lager tempo dan in 2010. Het sentiment binnen de bedrijven is net als voorheen zeer optimistisch. Dat beeld wordt ook bevestigd door de belangrijkste Duitse conjunctuurtest, de Ifo-bedrijfsklimaatindex die positieve signalen geeft. De positievere prognoses komen in principe voort uit het feit dat de bedrijven rekening houden met een groeiende buitenlandse handel en dat ook de binnenlandse investeringen van bedrijven en particuliere consumptie merkbaar toenemen. Het economische herstel is nu ook voelbaar in de Duitse winkelsector. Veel bedrijven willen personeel aannemen en hun investeringen op zijn minst stabiliseren.

Deze ontwikkeling is ook merkbaar op de arbeidsmarkt. In januari 2011 lag het werkloosheidspercentage in Duitsland op 7,9% (-0,7 procentpunt vergeleken met januari 2010).

Duitsland	2007	2008	2009	2010	2011 p	2012 p	2013 p	2014 p
<b>Real GDP Growth per Annum (%)</b>	2,3	-0,2	-4,7	3,5	2,2	1,7	2,1	2,1
<b>Consumer Spending Growth per Annum (%)</b>	-0,2	0,6	-0,1	0,4	1,2	1,1	1,3	1,4
<b>Unemployment Rate per Annum (%)</b>	9,0	7,8	8,2	7,7	7,5	7,4	7,1	6,8
<b>Consumer Price Inflation (%)</b>	2,3	2,7	0,3	1,1	1,8	1,9	1,8	1,8
<b>Long Term Interest Rates (Year End)</b>	4,28	4,09	3,27	2,77	2,99	3,32	4,13	4,61

Bron: Oxford Economics, versie: januari 2011

p = prognose

<sup>2</sup> Destatis, Deutsche Bundesbank

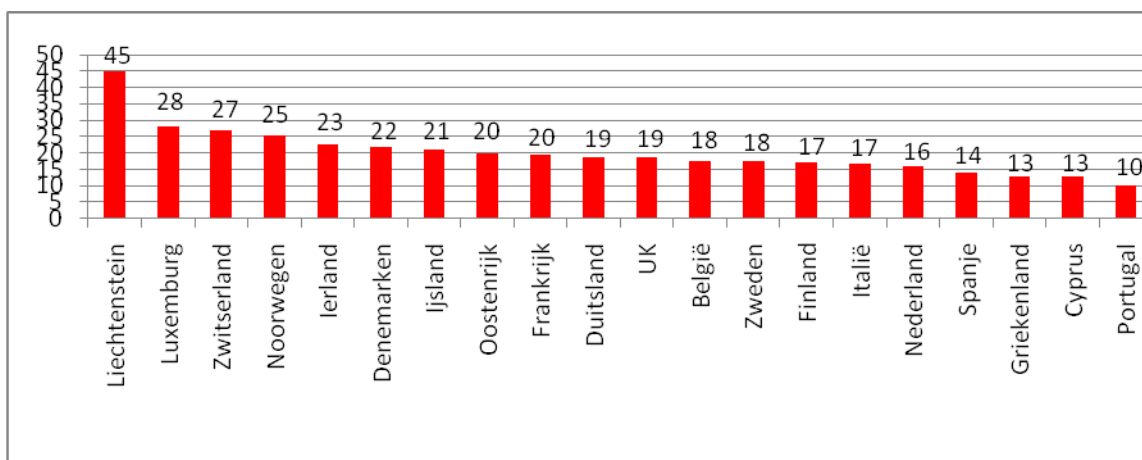
<sup>3</sup> *Herbstgutachten* 2010

Samenvattend kan worden gesteld dat de Duitse economie bijzonder goed op weg is te herstellen van de economische crisis. Vooral dankzij de export en de grote binnenlandse vraag presteert Duitsland beter dan veel andere Europese economieën (gemiddelde economische groei in Europa in 2010: 1,7%). Het economisch herstel in Duitsland is in toenemende mate zelfdragend en zou in 2011 – alhoewel in een trager tempo - nog verder kunnen doorzetten.

## 6.2 Particuliere consumptie en algemene koopkracht

Het Duitse onderzoeksbureau GfK (Gesellschaft für Konsumforschung) komt voor het jaar 2010 uit op een koopkracht per hoofd van de bevolking in Duitsland van € 18.904,-. Deze waarde komt overeen met een totale koopkracht in Duitsland van circa € 1,55 biljoen. Geen ander Europees land heeft een hoger koopkrachtvolume, ook al nemen landen als Luxemburg of Zwitserland in de koopkrachtvergelijking per hoofd van de bevolking een hogere positie in.

Afbeelding 3: Koopkracht per hoofd van de bevolking in Europa voor 2008/2009 (in duizenden euro per jaar)



Bron: GfK – (Gesellschaft für Konsumforschung)

## 6.3 Particuliere consumptie en vooruitzichten voor de detailhandel

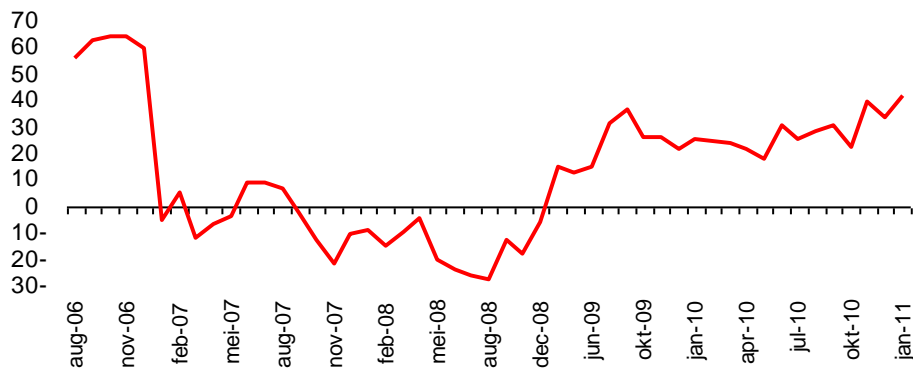
Eind 2008 heeft de particuliere consumptie zich ondanks de financiële crisis gestabiliseerd. Medio 2008 liet het consumentenvertrouwen een groei zien die begin 2009 heeft geleid tot een positieve waarde (boven de nullijn die het gemiddelde aangeeft). De verwachtingen ten aanzien van het economisch herstel alsmede de consumptiebereidheid laat over januari 2011 met een waarde van +41,8 een positief beeld zien<sup>4</sup>. Positieve berichtgevingen ten aanzien van economisch herstel en de beperkte groei van de werkloosheid versterken het positieve sentiment, en de lage inflatie ondersteunt de koopkrachtontwikkeling. Het positieve consumentenklimaat wordt bevestigd door de gegevens over de detailhandelsomzet 2010 zoals die zijn berekend door het Duits federaal bureau voor de statistiek. Volgens voorlopige resultaten hebben Duitse retailers in 2010 nominaal circa 2,3% en reëel rond 1,2% meer omgezet dan een jaar eerder. De door de financiële en economische crisis veroorzaakte dalingen in 2009 (-3,7%/-3,1%) zijn dus weer omgezet naar een positieve trend.

In de levensmiddelen-detailhandel zijn Duitse consumenten traditioneel zeer prijsbewust. Tegelijkertijd is het inkoopgedrag tegengesteld; klanten winkelen ofwel extreem prijsbewust of ze kiezen juist voor dure luxeartikelen.

Ten behoeve van de GfK-index voor het consumptieklimaat wordt elke maand aan circa 2.000 consumenten gevraagd of zij de economische situatie op dat moment als gunstig beschouwen voor de aanschaf van grotere verbruiksartikelen. De index geeft het verschil weer tussen het percentuele aandeel van positieve en negatieve antwoorden. De horizontale lijn geeft het historische gemiddelde van de index (nullijn) aan.

<sup>4</sup> GfK - Gesellschaft für Konsumforschung

Afbeelding 4: Consumptie- en bestedingsbereidheid in Duitsland



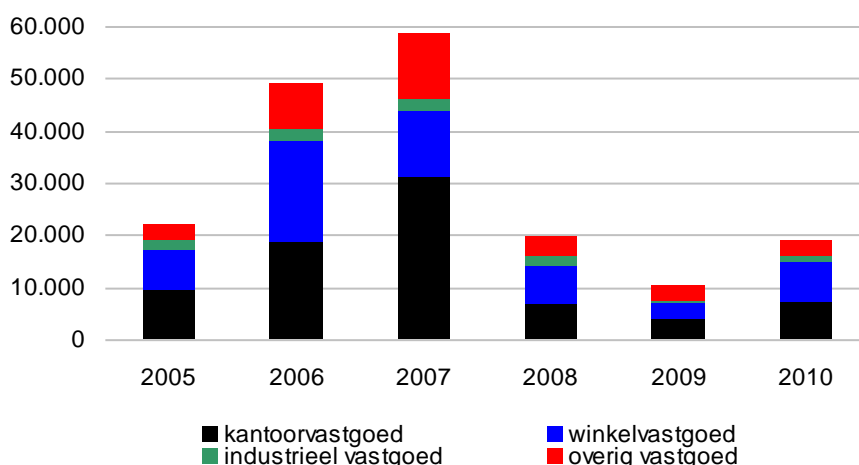
Bron: GfK – Gesellschaft für Konsumforschung

#### 6.4 Trends in de vastgoedbeleggingsmarkt

Gedurende de jaren 2005 – 2007 werd de Duitse vastgoedbeleggingsmarkt gekenmerkt door een sterke stijging van het transactievolume. In 2007 werd een volume gerealiseerd van € 58,6 miljard. Als gevolg van de internationale kredietcrisis daalde dit volume in de loop van 2008 naar circa € 20 miljard. Met name (buitenlandse) kopers die met veel vreemd vermogen financieren verdwenen van de markt. Ook waren er minder grote portefeuilletransacties. Het transactievolume in commercieel vastgoed is in 2009 uitgekomen op € 10,3 miljard. Over het eerste halfjaar van 2010 bedroeg het totaalbedrag aan transacties € 8,68 miljard. Dit is al 84% van de jaaromzet van 2009. Er kan worden geconstateerd dat buitenlandse beleggers weer vaker als koper optreden. Ze zijn verantwoordelijk voor ongeveer 44% van het totale transactievolume in het eerste halfjaar.

Voor 2011 moet volgens DTZ Zadelhoff rekening worden gehouden met een constant aanhoudende vraag naar goede objecten. Het transactievolume van het boekjaar 2010 is uitgekomen op een bedrag van € 18,8 miljard. Zouden investeerders zich minder strak concentreren op core-vastgoed en iets meer risico durven aangaan, dan is voor 2011 een hoger volume tot circa € 24 miljard denkbaar.

Afbeelding 5: Beleggingsvolume van transacties in commercieel vastgoed (in miljoenen euro)



Bron: DTZ Zadelhoff

In de jaarcijfers voor 2010 is het transactievolume van winkelobjecten en kantoorobjecten grofweg aan elkaar gelijk. In totaal zijn in 2010 winkelobjecten ter waarde van € 7,3 miljard verhandeld. Deze waarde komt overeen met ongeveer 39% van het totale transactievolume. Kantoorvastgoed nam met € 7,4

miljard eveneens ongeveer 39% van het totale resultaat voor zijn rekening, industrieel en logistiek vastgoed ongeveer 6% (€ 1,2 miljard).

Het grootste transactievolume binnen de winkelmarkt in 2010 wordt vertegenwoordigd door winkelcentra (circa 43% van het transactievolume winkelvastgoed), speciaalzaakproducten (grootschalige speciaalzaakcentra, individuele speciaalzaken, supermarkten en discounters met circa 26%) en winkelcentra op A-locaties in de binnenstad (ongeveer 23%). Winkelcentra genieten als beleggingsklasse inmiddels een zeer hoog aanzien bij investeerders en zijn definitief doorgedrongen tot de core-assets. Net als winkelconcepten van discounters en speciaalzaken blijken deze namelijk bestand tegen crises. Bovendien bieden zij investeerders goede locaties, concurrentiebescherming via de Duitse bouwwetgeving en een relatief hoge inkomstzekerheid vanwege de huurovereenkomsten, die gewoonlijk voor een lange termijn met doorgaans zeer kredietwaardige huurders worden gesloten. In totaal heeft de asset-klasse winkelmarkt haar sterke positie op de beleggingsmarkt voor bedrijfspanden in Duitsland in 2010 verder kunnen consolideren.

Afbeelding 6: Aanschafprijzen voor detailhandelsobjecten – Kapitalisatiefactor 2010 (k.k.)

Type	Kapitalisatiefactor
Supermarkten / discounters op A-locaties (bijv.: REWE, EDEKA / Aldi, Lidl, Netto)	11,5 tot 13,5-voudig
Supermarkten / discounters op B-locaties	9,5 tot 11,5-voudig
Non-food speciaalzaken (bijv.: bouwmarkt) en hypermarkten (bijv.: Kaufland, Real)	10,0 tot 13,5-voudig
Grootschalige speciaalzaakcentra	12,5 tot 14,5
Winkelcentra op toplocatie	16,0 tot 19,0
Winkelcentrum buiten stadsgrenzen	10,0 tot 15,5
Winkelcentra op A-locatie	16,0 tot 23,75-voudig

Bron: DTZ

De ontwikkeling van de kooprijfactoren is in de tweede helft van 2010 verder gestabiliseerd, ondanks de versterkte vraag naar kwaliteitsproducten. Tegelijkertijd kan er een sterkere prijsdifferentiatie worden geconstateerd. Per het einde van 2010 worden de in afbeelding 6 weergegeven kapitalisatiefactoren aangehouden (relatie tussen aanschafprijs en jaarlijkse huurinkomsten).

## 6.5 De winkelmarkt

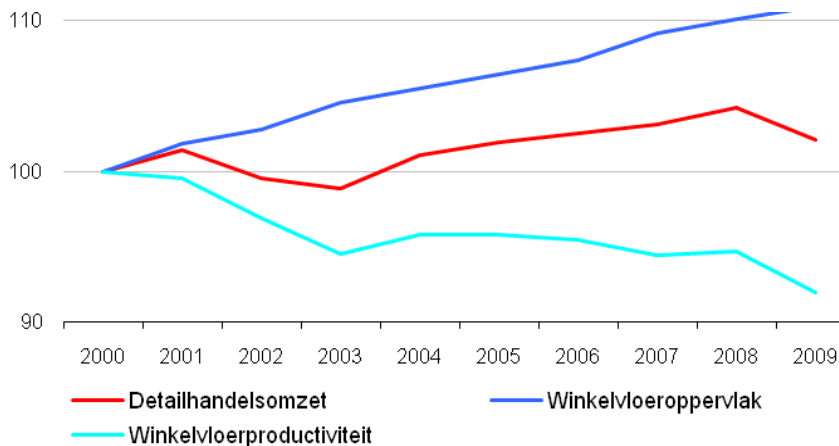
Duitsland is volgens de berekeningen van HDE (Hauptgemeinschaft des Deutschen Einzelhandels) met een detailhandelsomzet in 2009 van € 392,1 miljard en een winkeloppervlak van circa 120 miljoen m<sup>2</sup> de grootste winkelmarkt van Europa. De detailhandelsomzet is in 2009 1,6% lager uitgekomen dan in 2008, dit is beter dan eerdere voorspellingen van een afname met 2,0%. Op basis van de officiële statistieken kon in het eerste semester van 2010 zowel een nominale als reële omzetstijging van 1,4% worden gerealiseerd, waaruit blijkt dat de dalende trend van 2009 een halt is toegeroepen. In de prognose voor het jaar 2010 gaat HDE ervan uit dat de detailhandelomzet nominaal op het niveau van 2009 zal blijven. Hoewel de ontwikkeling van de winkelmarkt het conjuncturele herstel van de economie als geheel niet kan bijbenen, heeft de winkelmarkt een belangrijke bijdrage geleverd aan het economische herstel in Duitsland.

Wat betreft de detailhandelsomzet per hoofd van de bevolking neemt Duitsland binnen Europees verband een middenpositie in. De winkelvloerproductiviteit ligt onder het Europese gemiddelde.

De in vergelijking met de rest van Europa relatief lage omzet per hoofd van de bevolking en relatief lage omzet per m<sup>2</sup> winkelvloeroppervlak in Duitsland valt te verklaren aan de hand van de ontwikkelingen in omzet en het winkeloppervlak. Terwijl de detailhandelsomzet tussen 1995 en 2009 in totaal met € 16 miljard, oftewel 4,0%, toenam, groeide het totale winkeloppervlak met ruim 25 miljoen m<sup>2</sup> oftewel 26%. Gemiddeld kwam er elk jaar circa 1,8 miljoen m<sup>2</sup> verkoopoppervlak bij. Experts gaan ervan uit dat dit

proces nog niet is voltooid. Desalniettemin zal de jaarlijkse groei van winkeloppervlak met circa 1 miljoen m<sup>2</sup>/jaar lager uitvallen dan in het verleden. Eind 2010 is het verkoopoppervlak toegenomen tot circa 122 miljoen m<sup>2</sup>. De gestage toename van het winkeloppervlak wordt met name veroorzaakt door de groeiambities van de grote Duitse retailketens en hun grootschalige en sterker concurrerende retailconcepten, alsmede de zeer vergaande kostenefficiëntie van deze ketens. Bij een lagere winkelvloerproductiviteit kunnen nog relatief ruime marges behaald worden.

Afbeelding 7: Ontwikkeling van detailhandelsomzet\* en winkelvloeroppervlak, en -productiviteit



\*exclusief motorvoertuigenbranche, tankstations, brandstofleveranciers en apotheken  
Bron: HDE (Hauptgemeinschaft des Deutschen Einzelhandels)

#### 6.6 Verschuivingen in het marktaandeel van bedrijfstypen

De Duitse winkelmarkt wordt gedomineerd door vijf typen bedrijven. Grootschalige speciaalzaken (omzetaandeel 23,5%, inclusief drogisterijen en drankenhandel), de traditionele kleinere speciaalzaken (21,1%), filiaalhoudende non-foodketens (13,9%), levensmiddelendiscounters (12,8%) en mega- en hypermarkten (11,4%) genereerden gezamenlijk ongeveer 83% van de totale detailhandelsomzet in 2009. Dit percentage is sinds 2001 steeds licht en gestaag gestegen, al hebben er sindsdien tussen de bedrijfstypes onderling aanzienlijke marktverschuivingen plaatsgevonden. Deze verschuivingen in het marktaandeel binnen deze bedrijfstypen, zullen zich de komende jaren naar verwachting voortzetten.

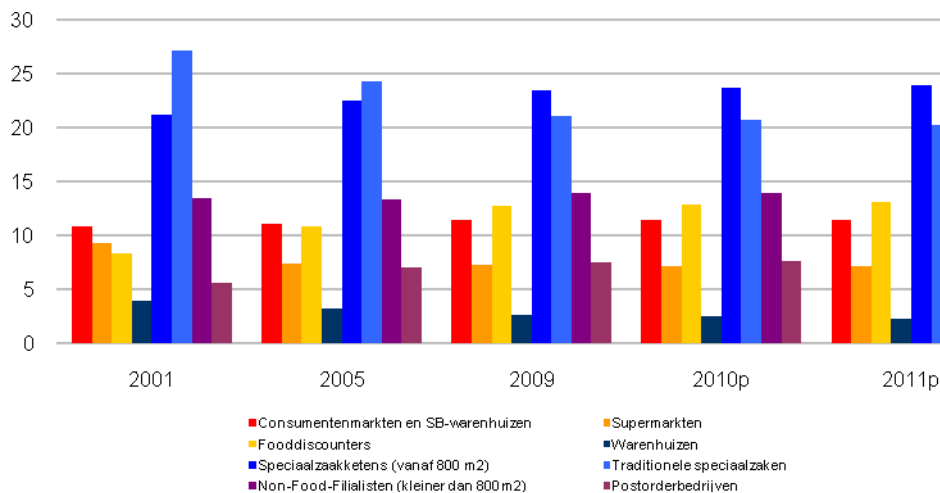
- De levensmiddelendiscounters, de winnaars van de Duitse detailhandel, wisten hun marktaandeel tussen 2000 en 2009 uit te breiden van 8,8% tot bijna 12,8%. Dit wordt aan de ene kant veroorzaakt door een sterke toename van het winkeloppervlak en aan de andere kant door de assortimentsprofilering en een toenemende wijkverzorgende functie.

De levensmiddelendiscounters profiteren echter vooral van de hoge prijsgevoeligheid van de Duitse consumenten als het gaat om levensmiddelen. Bovendien profiteren de levensmiddelendiscounters in hoge mate van de financiële crisis en de bijbehorende negatieve effecten op de conjunctuur.

- Ook de grootschalige speciaalzaken (inclusief drogisterijen en drankenhandels) deden het de laatste 10 jaar relatief goed. Zij breidden hun marktaandeel uit met 3,4% tot momenteel 23,5%. In vrijwel alle branches hebben zij zich tot concurrent voor de traditionele, kleinere speciaalzaken ontwikkeld. Meer recentelijk konden vooral grote speciaalzaken voor diervverzorgingsproducten en diervoeding een bovengemiddelde groei noteren. Voor dit bedrijfstype valt te verwachten dat het marktaandeel zich nog verder zal uitbreiden ten koste van de gevestigde handel, aangezien de grootschalige speciaalzaken een zeer expansief beleid voeren. Bovendien richt de discountisering binnen de winkelmarkt in Duitsland zich steeds meer op de non-foodassortimenten.

- Verliezers van de veranderde winkelgewoonten zijn met name traditionele, kleinere speciaalzaken. Hun marktaandeel daalde de afgelopen 10 jaar van 27,9% naar 21,1%. De oorzaken hiervoor zijn legio: te kleine verkoopoppervlakken, ontbrekende marktpositionering, een als onvoldoende ervaren prijs/kwaliteitverhouding en het ontbreken van een krachtige filiaal- of partnerorganisatie en de daaraan gekoppelde synergie-effecten.
- De kleinschalige (buurt)supermarkten hebben in de afgelopen jaren hun marktaandeel vooral aan de discounters verloren. Zij zijn er onvoldoende in geslaagd om op hun veelal te kleine winkeloppervlak de gevoelige balans te vinden tussen discountprijzen, versaanbod, gemakproducten en servicebalies.

Abbeelding 8: Marktaandelen in de Duitse detailhandel



Bron: GfK GeoMarketing

## 6.7 De grote spelers

De Duitse winkelmart voor levensmiddelen wordt gedomineerd door een kleine groep bedrijven. Marktleider is nog altijd EDEKA-Groep, die door de fusie tussen discountketens Netto en Plus de voorsprong op de overige spelers verder heeft kunnen vergroten. De gezamenlijke bruto-omzet van de winkels met een breed assortiment (o.a. E-Center, E-Neukauf, Marktkauf, E-aktiv), discountwinkels (Netto) en overige branches/bedrijven bedroeg in 2009 ongeveer € 43,7 miljard. Dat is een stijging van 16,1% ten opzichte van 2008. Ongeveer 91% van deze omzet werd gegenereerd op basis van food-artikelen. De grote omzetsijging kan onder andere worden verklaard op basis van de succesvolle overname van het merendeel van de vestigingen van de Tengelmann-discounter Plus.

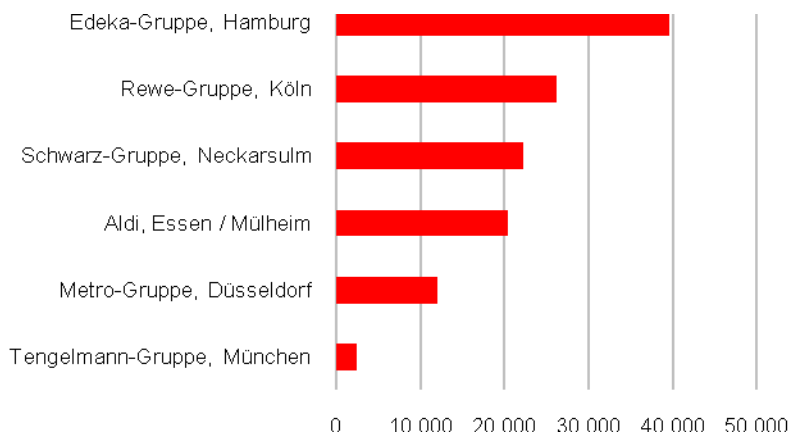
REWE-groep, de op één na grootste retailer van Duitsland en eigenaar van de full-service supermarktketen REWE, Toom-hypermarkten, Penny discounters en de in 2008 van Metro-groep overgenomen Extra-hypermarkten, zag haar omzet in 2009 stijgen naar € 36,3 miljard (een stijging van 6,7% ten opzichte van 2008).

Schwarz-Gruppe, nummer drie in Duitsland en eigenaar van de discounter Lidl heeft haar omzet in 2009 met 3,3% zien stijgen naar € 27,4 miljard. De discounters van Aldi (Nord en Süd) zagen hun omzet in 2009 met 3,9% groeien naar € 25,5 miljard en staan daarmee op nummer vier van de ranglijst van grootste Duitse retailers. Als gevolg van de in de afgelopen jaren bereikte fijnmazige marktaanwezigheid heeft Aldi zich meer gericht op modernisering respectievelijk uitbreiding van bestaande vestigingen en minder op het openen van nieuwe vestigingen.

Abbeelding 9 toont de top zes foodretailers in Duitsland in 2009, gerangschikt naar omvang van hun omzet in foodartikelen (omzet in non-foodartikelen is in afbeelding 9 buiten beschouwing gelaten). De lijst wordt afgesloten met Tengelmangroep, die in 2009 een omzet van circa € 7,2 miljard realiseerde

(waarvan circa € 2,4 miljard foodomzet), een daling van 48,3%. Tengelmann heeft in 2009 aangekondigd dat de groep zich terugtrekt uit het gebied Rijn-Main-Neckar. De 85 filialen van de dochteronderneming Kaiser's Tengelmann in dit gebied gaan naar REWE en Tegut. Bovendien heeft de onderneming haar discountketen Plus voor het grootste deel verkocht aan de EDEKA-Groep.

Afbeelding 9: De zes grootste foodretailers in Duitsland gemeten naar foodomzet in 2009 (in miljoenen euro)



Bron: HDE (Hauptverband des Deutschen Einzelhandels)

## 6.8 Trends in het marktsegment voor dagelijkse voorzieningen

### 6.8.1 Levensmiddelendiscounters en full-service supermarkten

De retailsector voor dagelijkse voorzieningen omvat in traditionele zin de verzorging binnen een beperkte afstand (circa 15 minuten te voet) van goederen die voorzien in de dagelijkse of korte termijn behoeften. Hierbij gaat het met name om levensmiddelen. In ruimere zin vallen hieronder ook bepaalde goederen uit de non-foodsector. Met betrekking tot de sector voor dagelijkse voorzieningen waren de afgelopen jaren de volgende trends te onderkennen:

- Levensmiddelendiscounters hebben hun assortimenten uitgebreid en worden in toenemende mate beschouwd als wijkwinkels die voorzien in de dagelijkse boodschappen. In 2009 is het aandeel van het discountsegment in de markt als geheel voor het eerst sinds bijna 50 jaar gestagneerd. Tegelijkertijd hebben supermarkten in 2009 een kleine comeback gemaakt. Het marktaandeel van dit segment steeg voor het eerst sinds jaren licht van 23,6% tot 23,7%. Reden voor de stagnatie is een vertraging in het expansie beleid van o.a. Aldi door de bereikte hoge dekkingsgraad.
- De huidige gemeentelijke planologische verordeningen staan buiten kerngebieden grootschalige detailhandelsvestigingen alleen nog toe in zogenoemde aangewezen "Sondergebiete" en alleen na uitgebreid onderzoek naar de gevolgen voor het bestaande winkelaanbod. Van grootschaligheid wordt gesproken bij een gebruiksoppervlak vanaf 1.200 m<sup>2</sup>. Dit komt overeen met een verkoopvloeroppervlak van 800 tot 1000 m<sup>2</sup>. Daarom is de expansiestrategie van de grote winkelbedrijven er steeds meer op gericht om ook binnen de kerngebieden, dat wil zeggen op klassieke, te voet bereikbare locaties, grootschaligere winkelconcepten te realiseren. Deze (strategische) locaties zijn echter schaars zodat optimalisering en herontwikkeling van bestaande winkellocaties steeds belangrijker wordt. Nieuwe locaties "op de heide" komen nauwelijks nog voor.
- Full-service supermarkten (zoals REWE en EDEKA) concentreren zich steeds meer op (binnen)stedelijke locaties respectievelijk dichtbevolkte woongebieden en profileren zichzelf met nieuwe assortimentsconcepten (gemaks- en versproducten) en winkeloppervlakten tussen de 1.000 en 3.000 m<sup>2</sup>.

- Een nieuwe trend die zich bij de levensmiddelendiscounters sinds 1 à 2 jaar voordoet, is hun terugkeer in de binnensteden. Vooral Penny en Netto hebben passende kleinschalige concepten (300 tot 500 m2) ontwikkeld waarbij een sterk accent op versaanbod en gemakartikelen ligt. Ook de marktleider Aldi neemt voor zijn vestigingen weer binnenstedelijke locaties in aanmerking.
- Levensmiddelendiscounters zoeken de directe nabijheid van concurrenten. Met name de combinatie van Aldi en Lidl valt op.

### 6.8.2 Grootschalige drogisterijen

De grootschalige drogisterijketens hebben de kleinschalige drogisterijen volledig verdrongen. Dit concept bleef ook in 2009 succesvol. Eind 2009 waren er circa 13.200 verkooppunten die een bruto-omzet van € 13,9 miljard genereerden. Het assortiment wordt steeds meer uitgebreid richting de foodsector met producten die complementair zijn aan die van de fooddiscounters.

De markt voor grootschalige drogisterijen wordt nog steeds gedomineerd door het bedrijf Schlecker. Met 10.009 filialen exploiteert het circa driekwart van alle grote Duitse drogisterijen en met een bruto-omzet van naar schatting € 4,4 miljard in 2009 heeft het 31,9% van het totale marktaandeel. Meegaand met de trend van schaalvergroting heeft Schlecker het eigen winkelconcept herzien. Kleine winkels verdwijnen steeds meer en zogenaamde XL-filialen van 400-800 m2 komen hiervoor in de plaats. Tegen het einde van 2010 heeft Schlecker het XL-netwerk tot ca. 1.000 filialen uitgebreid. Een verdere ontwikkeling daarvan zijn de XXXL-markten met zeer grote winkeloppervlakten op voorkeurslocaties in de binnenstad. Met het concept 'Schlecker Kompakt' moeten de kleine vestigingen meer concurrerend gemaakt worden. Er wordt gestreefd naar herpositionering en modernisering (o.a. winkelinrichting met brede gangpaden).

De meest serieuze concurrenten voor Schlecker, dm-drogerie markt en Rossmann, profileren zich al langere tijd met grotere winkelconcepten en een kwalitatief hoogwaardig assortiment. Dit geldt vooral voor dm-drogerie markt, waar de ecologische en ethische eisen aan de artikelen en de duurzame bedrijfsfilosofie een belangrijke rol spelen. Zowel dm-drogerie markt als Rossmann zijn in 2009 omzetmatig (+11,5% respectievelijk 7,7%) sterk gegroeid.

Afbeelding 10: De vijf grootste drogisterijketens in Duitsland 2009

Bedrijf	Aantal filialen	Bruto omzet (mil. €)	Marktaandeel (%)
Schlecker	10.009	4.425	31,9
dm-drogerie markt	1.105	3.748	27,1
Rossmann	1.513	3.125	22,5
Müller	458	2.200	15,9
Budnikowsky	129	365	2,6
	<b>13.214</b>	<b>13.863</b>	<b>100,0</b>

Bron: EHI Retail Institute

### 6.8.3 Non-food (discount)ketens

De "lekker goedkoop"-mentaliteit en een polarisatie in de koopkracht van de Duitsers hebben in belangrijke mate bijgedragen aan het ontstaan van non-fooddiscounters met een agressief prijsbeleid. Het assortiment is meestal uiterst gespecialiseerd, een basisassortiment uit de lage prijsklasse dat naast de actieproducten wordt aangeboden. De grootste aanbieders zijn afkomstig uit de kledingsector. Grootschalige vestigingscombinaties met SB-warenhuizen (zelfbediening) of fooddiscounters zijn voor deze aanbieders net zo gewild als locaties in stadsdeelcentra.

KiK illustreert de hoge marktacceptatie ten aanzien van de non-fooddiscounters. Hoewel pas opgericht in 1994, exploiteert het bedrijf in 2010 al meer dan 2.300 winkels in Duitsland en is het eveneens in enkele andere Europese landen actief.

Afbeelding 11: Non-food (discount)ketens 2010

<b>Bedrijf</b>	<b>Aantal verkooppunten (circa)</b>	<b>Branche</b>
KiK Textilien und Non-Food	2.300	Mode en textiel
Ernstings Family	1.500	Mode (middensegment)
Deichmann	1.200	Schoenen
TEDi	1000	Discountwarenhuis
Takko Fashion	950	Mode en textiel
Matratzen Concord	>750	Slaapkamerinrichting
Dänisches Bettenlager	700	Slaapkamerinrichting
Kodi	200	Mode (middensegment)

Bron: DTZ Zadelhoff

#### 6.9 Huurniveaus voor winkelconcepten voor dagelijkse voorzieningen

Gezien over heel Duitsland gelden voor supermarkten, discounters en bepaalde non-foodwinkelketens de onderstaande huurprijzen.

Afbeelding 12: Huurprijzen voor wijkwinkelvoorzieningen 2010

<b>Bedrijfssector/branche</b>	<b>Huurprijs (€/m<sup>2</sup>/maand)</b>
Levensmiddelen-supermarkten tussen 400 en 1.500 m <sup>2</sup>	9,00 tot 15,00
Levensmiddelen-discounters tussen 600 en 1.400 m <sup>2</sup>	8,00 tot 13,50
Textielspecialzaken tussen 700 en 3.000 m <sup>2</sup>	6,00 tot 11,00
Schoenspecialzaken tussen 600 en 1.500 m <sup>2</sup>	6,00 tot 11,00
Specialzaken voor bedden/matrassen tussen 400 en 800 m <sup>2</sup>	6,50 tot 10,50

Bron: DTZ Zadelhoff

## 7. VASTGOEDPORTEFEUILLE

De te verwerven winkelportefeuille bestaat uit drie (West) Duitse binnenstedelijke winkelcentra met in totaal twintig winkels voor dagelijkse voorzieningen, zowel (discount-) supermarkten als andere grote (non-food) speciaalzaakketens. De winkelcentra zijn gelegen in Hamm, Kiel en Niederzier. Voor alle objecten geldt dat alle relevante wettelijke vergunningen voor het gebruik daarvan zijn verstrekt.

De koopprijs (vrij op naam) bedraagt € 26.207.882,-. De koopprijs is ruim € 455.000,- lager dan de door DTZ Zadelhoff getaxeerde waarde (vrij op naam) met peildatum 1 april 2011 (zoals opgenomen in Bijlage VII bij het Prospectus).

Afbeelding 13: overzicht aankoop en taxatie

Aankoop Portefeuille	Bruto- huuropbrengst	<b>Koopprijs v.o.n.</b>	<b>Taxatiewaarde v.o.n.</b>	Taxatiewaarde k.k.	Taxateur
Totaal Portefeuille	1.934.971	<b>26.207.882</b>	<b>26.665.000</b>	26.400.000	DTZ Zadelhoff
Kapitalisatiefactor koopsom		13,54	13,78	13,64	
Bruto-Aanvangsrendement (BAR)*		7,38%	7,26%	7,33%	

\* Het Bruto-Aanvangsrendement (BAR) wordt berekend door de Theoretische bruto-huuropbrengsten te delen door de koopprijs.

De objecten zijn nieuw en rechtstreeks verworven van de ontwikkelaar; het object in Hamm en de Rossmann in Kiel werden in februari 2011 opgeleverd, de overige objecten in Kiel en de objecten in Niederzier worden op 1 oktober respectievelijk 1 november 2011 opgeleverd. De Quick in Niederzier zal op 1 februari 2012 door de huurder in gebruik worden genomen. Met de verkoper van de nog op te leveren objecten per startdatum Fonds, is overeengekomen dat het Fonds over de periode tot aan latere ingebruikname door de huurder(s) wordt gecompenseerd voor huurdering.

De belangrijkste huurders zijn de Duitse winkelketens, waaronder Sky (Coop), EDEKA, REWE, DM, Rossmann, Takko, TEDI en KiK, die tot de grootste winkelketens van Duitsland behoren. Zij genereren 93% van de huurstream en kennen langlopende huurcontracten tot veelal 15 jaar. De gemiddelde resterende looptijd van alle huurcontracten bij oprichting van het Fonds bedraagt ruim 13,8 jaar. In afbeelding 14 worden de belangrijkste financiële uitgangspunten van de huurcontracten weergegeven.

Alle winkels zijn binnenstedelijk of centraal gelegen op zichtlocaties, zijn goed bereikbaar en beschikken over eigen ruime parkeervoorzieningen voor de deur. Het betreft derhalve een - naar locaties en huurders - goed gespreide winkelportefeuille bestaande uit nieuwe winkelobjecten op goede locaties met langlopende huurcontracten en grote Duitse (discount-) winkelketens als huurders.

Afbeelding 14: belangrijkste financiële uitgangspunten huurcontracten

Huurders Hamm	Branche	Opp. m <sup>2</sup>	Ingangsdatum	Huurtermijn in jaren	Expiratiedatum	Huur/m <sup>2</sup>	Bruto-huurinkomsten
REWE	Supermarkt	2.600	14-3-2011	15,5	30-9-2026	€ 138	€ 360.000
dm	Drogisterij	718	7-2-2011	10	6-2-2021*	€ 144	€ 103.392
KiK	Mode en textiel	774	7-2-2011	10	6-2-2021**	€ 106	€ 82.385
Haves Apotheke	Apotheek	197	7-2-2011	10	6-2-2021***	€ 167	€ 32.860
Kroschke Schilder	Dienstverlening	25	7-2-2011	5	6-2-2016	€ 216	€ 5.400
Schulte Spielhalle	Horeca	163	7-2-2011	10	6-2-2021	€ 162	€ 26.406
Voigt Friseur	Dienstverlening	80	7-2-2011	10	6-2-2021	€ 120	€ 9.600
Akman Imbiss	Horeca	94	7-2-2011	10	6-2-2021	€ 96	€ 9.000
Easy Drive Fahrschule	Dienstverlening	53	7-2-2011	2	6-2-2013	€ 120	€ 6.360
<b>Totaal</b>							<b>€ 635.402</b>

\* Ingeval beëindiging exploitatie REWE langer dan 6 maanden heeft DM een opzeggingsrecht ("Sonderkündigungsrecht") met inachtneming van een opzegtermijn van 4 weken  
 \*\* Ingeval beëindiging exploitatie REWE langer dan 6 maanden heeft KiK een opzeggingsrecht ("Sonderkündigungsrecht") met inachtneming van een opzegtermijn van 3 maanden  
 \*\*\* Indien op enig moment meer dan 30% van het winkelopervlak van het winkelcentrum leeg staat heeft Haves een opzeggingsrecht ("Sonderkündigungsrecht") met inachtneming van een opzegtermijn van 6 maanden

Huurders Kiel	Branche	Opp. m <sup>2</sup>	Ingangsdatum	Huurtermijn in jaren	Expiratiedatum	Huur/m <sup>2</sup>	Bruto-huurinkomsten
Sky (coop)	Supermarkt	2.360	1-10-2011	17	30-9-2028	€ 156	€ 368.160
Rossmann	Drogisterij	746	1-3-2011	10	28-2-2021	€ 125	€ 93.139
<b>Totaal</b>							<b>€ 461.299</b>

Huurders Niederrhein	Branche	Opp. m <sup>2</sup>	Ingangsdatum	Huurtermijn in jaren	Expiratiedatum	Huur/m <sup>2</sup>	Bruto-huurinkomsten
Edeka	Supermarkt	2.037	1-11-2011	15	31-10-2026	€ 141	€ 287.217
Penny	Supermarkt	1.050	1-11-2011	15	30-11-2026	€ 144	€ 151.200
dm	Drogisterij	760	1-11-2011	12	31-12-2023	€ 149	€ 113.088
KiK	Mode en textiel	606	1-11-2011	12	31-12-2023	€ 114	€ 69.084
Quick Schuhe	Mode en textiel	400	1-2-2012	10	31-1-2022	€ 117	€ 46.800
Takko	Mode en textiel	481	1-11-2011	12	31-10-2023*	€ 120	€ 57.720
TEDi	Discount warenhuis	430	1-11-2011	10	31-10-2021	€ 105	€ 45.000
Friseur Klier	Dienstverlening	80	1-11-2011	12	31-12-2023	€ 336	€ 26.880
Artusi Eiscafé	Horeca	172	1-11-2011	10	31-12-2021	€ 240	€ 41.280
<b>Totaal</b>							<b>€ 838.269</b>

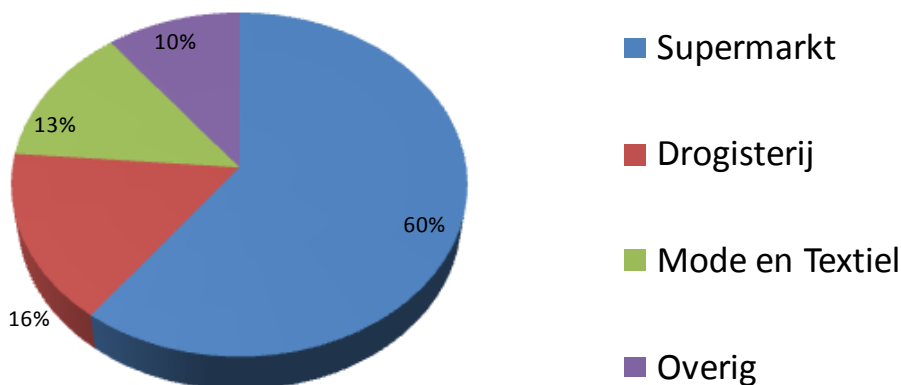
\* Indien op enig moment meer dan 30% van het winkelopervlak van het winkelcentrum meer dan 5 maanden leeg staat heeft Takko een opzeggingsrecht ("Sonderkündigungsrecht") met inachtneming van een opzegtermijn van 3 maanden

<b>Totaal alle objecten</b>							<b>€ 1.934.971</b>
-----------------------------	--	--	--	--	--	--	--------------------

Bij de berekening is gebruik gemaakt van een rekenmodel. Hierdoor kunnen afrondingsverschillen ontstaan.

De branchering binnen deze portefeuille kan als opgenomen in afbeelding 15 worden weergegeven.

Afbeelding 15: branchering



## 7.1 Hamm

Hamm is een stad in de Duitse deelstaat Nordrhein-Westfalen en ligt 30 km ten oosten van Dortmund en 30km ten zuiden van Münster. In Hamm is het 'Oberlandesgericht' gevestigd en is met 950 medewerkers een van de grotere werkgevers in Hamm, naast de grote staal-, mijnbouw- en chemiebedrijven.

### 7.1.1 Objecten en locatie

Het in februari 2011 opgeleverde winkelobject met onder andere een REWE, DM en KiK is gelegen naast een bestaande Lidl. Het is gelegen aan een kruispunt van twee wijkontsluitende wegen, in het centrum van het stadsdeel Bockem-Hövel. Het object ligt midden in het verzorgingsgebied van ongeveer 35.000 inwoners en heeft een eigen parkeervoorziening met 225 parkeerplaatsen. Het winkelcentrum betreft een complete herontwikkeling van een reeds jaren bestaande winkellocatie, waarbij ruim 80% van de huidige lokale huurders en KiK zijn teruggekeerd in het nieuwe winkelcentrum.

### 7.1.2 Belangrijkste huurders

#### **REWE**

REWE Dortmund is een onafhankelijke, regionaal opererende onderneming onder de vlag van de REWE-Group. REWE Dortmund is een samenwerkingsverband van circa 300 zelfstandige ondernemers met in totaal 450 supermarkten. Het afzetgebied is Nordrhein-Westfalen, waarbij het zwaartepunt in het Ruhrgebied en Niederrhein ligt. REWE Dortmund behaalde in 2009 een omzet van € 2,7 miljard, een omzetplus van ruim 4% ten opzichte van het vorige jaar. ([www.REWE-dortmund.de](http://www.REWE-dortmund.de))

#### **dm-drogerie markt**

dm-drogerie markt GmbH & Co. KG (dm) is de nummer twee onder de Duitse drogisterijketens. Het bedrijf werd in 1973 in Karlsruhe opgericht door Götz Werner. Vijf jaar later exploiteerde Werner al 100 drogisterijen in het Zuidwesten van Duitsland. Aan het einde van het boekjaar 2009/2010 had dm 1.185 winkels in Duitsland, 363 winkels in Oostenrijk en 855 winkels in 9 Oost-Europese landen. In het boekjaar 2009/2010 haalde dm met 36.200 medewerkers een omzet van € 5,65 miljard. De strategie van dm is om kwalitatief hoogwaardige producten aan te bieden tegen een betaalbare prijs. Zo heeft dm naast de bekende A-merken ook 21 eigen dm-merken (met 2.600 verschillende producten) die in producttesten steevast goed scoren. ([www.dm-drogeriemarkt.de](http://www.dm-drogeriemarkt.de))

#### **KiK**

KiK Textilien und non-food GmbH is de textiel-discountketen van de Tengermann Unternehmensgruppe, een detailhandelsconcern dat in 1867 werd opgericht in Mülheim en thans in eigendom is van Tengermann. Tengermann is eigenaar van onder andere Kaisers, Tengermann Supermarkten, Obi bouwmarkten en KiK Textielsupermarkten. Deelnemingen hebben ze in onder andere Netto discountsupermarkten, TEDI en Woolworth. Tengermann realiseerde in 2009 met circa 85.000 medewerkers in Europa een omzet van ruim € 11 miljard, een omzetplus van 2,6% ten opzichte van het vorige jaar.

KiK staat voor "Kunde ist König" en haar strategie is om zeer prijsagressief te zijn. KiK is met bijna 2.400 Duitse winkels en 20.000 werknemers de grootste textiel-discountketen van Duitsland. Daarnaast expandeert KiK in Oost-Europa met thans circa 400 winkels in Tsjechië, Slowakije, Oostenrijk, Hongarije en Slovenië. De jaaromzet in 2009 bedroeg circa € 1,6 miljard. De doelstelling van KiK is om op termijn door te groeien naar 5.000 winkels in Europa. ([www.KiK-textilien.com](http://www.KiK-textilien.com))



## **7.2 Kiel**

Kiel is de grootste stad van de Duitse deelstaat Schleswig-Holstein en ligt 80 km ten noorden van Hamburg. Door Kiel loopt het Kielerkanaal (ofwel het Noord-Oostzeekanaal), dat de Noordzee met de Oostzee verbindt. Naast de diepzeehaven, waar onder andere veel scheepswerven en de Duitse marine gevestigd zijn, bevindt zich in Kiel ook het hoofdkantoor van de supermarktketen Coop.

### 7.2.1 Objecten en locatie

De in oktober 2011 op te leveren Sky supermarkt (Coop) en de in maart 2011 opgeleverde Rossmann vormen de huurders van dit object. Het object is strategisch gelegen aan de belangrijke doorgaande weg van Kiel, de K31 en ligt midden in een verzorgingsgebied met ruim 15.000 inwoners. Samen met de al bestaande Aldi vormt dit object het inkoopgebied van de wijken Neumühlen, Dietrichsdorf en Mönkeberg. De locatie heeft een eigen parkeervoorziening met 130 parkeerplaatsen.

### 7.2.2 Huurders

#### **Sky (Coop)**

Sky is een supermarktformule in Noord-Duitsland, onderdeel van Coop E.G. en tevens handelspartner van de Duitse handels- en supermarktketen REWE-Group. Coop E.G. is in 1899 opgericht als consumentenvereniging in Kiel en is thans uitgegroeid tot een bedrijf met circa 9.000 werknemers en een omzet van € 1,35 miljard. Het eigendom van de coöperatie Coop E.G. is verdeeld over 45.000 leden. Onder Coop E.G. vallen 180 Sky-supermarkten, 11 Plaza sb-warenhäuser, 10 bouwmarkten en 12 restaurants. ([www.alles.coop](http://www.alles.coop))

#### **Rossmann**

In 1972 opende Dirk Rossmann zijn eerste drogisterij in Hannover. In 2010 heeft Dirk Rossmann GmbH met circa 1.580 winkels en 20.000 werknemers een omzet van € 3,4 miljard, wat een omzetplus is van 10,8% ten opzichte van 2009. Hiermee was Rossmann, na Schlecker en dm, de nummer drie drogisterijketen van Duitsland. Door verkoop in 1996 van 40% van de aandelen aan A.S. Watson, waartoe ook de in Nederland bekende keten Kruidvat behoort, werd het voor Rossmann mogelijk om ook in Oost-Europa fors uit te breiden. Rossmann heeft op dit moment circa 820 winkels in Polen, Hongarije, Tsjechië, Albanië en Turkije met een jaaromzet van € 1,2 miljard. ([www.rossmann.de](http://www.rossmann.de))



### 7.3 Niederzier

Niederzier is een stad in de Duitse deelstaat Nordrhein-Westfalen, 35km ten westen van Keulen en 30 km ten zuiden van Mönchengladbach gelegen. Op circa 4 km van Niederzier ligt het grote onderzoekscentrum FZ Jülich, waar 4.600 mensen werkzaam zijn. Niederzier ligt in de buurt van de snelweg A4, die Aken met Keulen verbindt.

#### 7.3.1 Objecten en locatie

Het begin november 2011 op te leveren object wordt het nieuwe stadshart van het 12.000 inwoners tellende Niederzier. Samen met de al bestaande Netto zal dit nieuwe stadshart het inkoopgebied zijn van Niederzier en enkele omliggende dorpen. Het object is strategisch gelegen aan de doorgaande weg K2, die een groot gedeelte van het verzorgingsgebied ontsluit. Het object heeft een eigen parkeervoorziening met 200 parkeerplaatsen.

#### 7.3.2 Belangrijkste huurders

#### **EDEKA**

EDEKA Handelsgesellschaft Rhein-Ruhr mbH is een van de zeven regionale inkoopcoöperaties die behoren tot de EDEKA-Gruppe. In 2009 behaalde de EDEKA Rhein-Ruhr met haar circa 900 supermarkten een omzet van € 2,8 miljard. Binnen haar afzetgebied in Nordrhein-Westfalen is EDEKA Rhein-Ruhr één van de grootste levensmiddelenbedrijven.

De EDEKA-Gruppe werd in 1898 in Berlijn opgericht en is thans, met meer dan 290.000 medewerkers, circa 12.000 winkels en een jaaromzet van € 42,0 miljard in 2009, het grootste levensmiddelenconcern

van Duitsland. Tot de EDEKA-Gruppe behoren onder andere de EDEKA-supermarkten, de Netto discountsupermarkten en de Marktkauf-warenhuizen. De EDEKA-supermarkten zijn fullservicesupermarkten en bedienen de consument in het hogere segment van de levensmiddelenbranche ([www.EDEKA.de](http://www.EDEKA.de)).

### **Penny**

Penny Markt GmbH is een dochterbedrijf van de Duitse handels- en supermarktketen REWE-Group met hoofdkantoor in Keulen. Penny is de discount-supermarktformule van REWE-Group en is in 1973 opgericht. Met 2.400 supermarkten in Duitsland behaalde Penny in 2010 een omzet van € 6,9 miljard. REWE-Group zelf is in 1927 opgericht als coöperatie van zelfstandige ondernemers. In 2010 had REWE-Group een omzet van € 53 miljard en 326.000 medewerkers wereldwijd. Tot REWE-Group behoren in Duitsland onder andere de REWE-supermarkten, Penny discountsupermarkten en Toom-warenhuizen en bouwmarkten.

Het assortiment van Penny bestaat uit levensmiddelen, waaronder een eigen huismerk. Daarnaast verkoopt Penny ook non-foodartikelen zoals consumentenelektronica en kleding. ([www.penny.de](http://www.penny.de))

### **dm-drogerie markt**

dm-drogerie markt GmbH & Co. KG is de nummer twee onder de Duitse drogisterijketens. Het bedrijf werd in 1973 in Karlsruhe opgericht door Götz Werner. Vijf jaar later exploiteerde Werner al 100 drogisterijen in het Zuidwesten van Duitsland. Aan het einde van het boekjaar 2009/2010 had dm 1.185 winkels in Duitsland, 363 winkels in Oostenrijk en 855 winkels in 9 Oost-Europese landen. In het boekjaar 2009/2010 haalde dm met 36.200 medewerkers een omzet van € 5,65 miljard. De strategie van dm is om kwalitatief hoogwaardige producten aan te bieden tegen een betaalbare prijs. Zo heeft dm naast de bekende A-merken ook 21 eigen dm-merken (met 2.600 verschillende producten) die in producttesten steevast goed scoren. ([www.dm-drogeriemarkt.de](http://www.dm-drogeriemarkt.de))

### **KiK**

KiK Textilien und non-food GmbH is de textiel-discountketen van de Tengelmänn Unternehmensgruppe, een detailhandelsconcern dat in 1867 werd opgericht in Mülheim en thans in eigendom is van Tengelmänn. Tengelmänn is eigenaar van onder andere Kaisers, Tengelmänn Supermarkten, Obi bouwmarkten en KiK Textielsupermarkten. Deelnemingen hebben ze in onder andere Netto discountsupermarkten, TEDI en Woolworth. Tengelmänn realiseerde in 2009 met circa 85.000 medewerkers in Europa een omzet van ruim € 11 miljard, een omzetplus van 2,6% ten opzichte van het vorige jaar.

KiK staat voor "Kunde ist König" en haar strategie is om zeer prijsagressief te zijn. KiK is met bijna 2.400 Duitse winkels en 20.000 werknemers de grootste textiel-discountketen van Duitsland. Daarnaast expandeert KiK in Oost-Europa met thans circa 400 winkels in Tsjechië, Slowakije, Oostenrijk, Hongarije en Slovenië. De jaaromzet in 2009 bedroeg circa € 1,6 miljard. De doelstelling van KiK is om op termijn door te groeien naar 5.000 winkels in Europa. ([www.KiK-textilien.com](http://www.KiK-textilien.com))

### **Takko**

Takko Holding GmbH is een van de grootste kledingketens van Duitsland met in 2010 ongeveer 1.000 winkels. Het bedrijf werd in 1982 opgericht door het voormalige Hettlage-concern en in 1990 werd een deel van de aandelen verkocht aan het Tengelmänn-concern. In 2007 werd Takko Holding gekocht door de Amerikaanse investeerder Advent International en sinds eind 2010 is Apax Partners de nieuwe eigenaar. Apax Partners Private Equity Investment Group is eigenaar van onder andere Calvin Klein. Tegenwoordig heeft de Takko Holding ook vestigingen in Nederland, Oostenrijk, Zwitserland en diverse Oost-Europese landen. In 2010 had Takko Holding circa 1.500 winkels met meer dan 12.500 medewerkers in 14 landen en sinds 2005 heeft Takko Holding ook een eigen importbedrijf, dat 100 miljoen kledingstukken per jaar naar Europa importeert. De totale omzet van de Takko-groep bedroeg bijna € 1 miljard in 2010. ([www.takko-fashion.com](http://www.takko-fashion.com))

### **TEDI**

TEDI GmbH + Co. KG is een warenhuis-/discountketen met circa 1.000 filialen in Duitsland. TEDI staat voor Top Euro Discount en biedt veel producten aan voor slechts € 1 per product. Het assortiment omvat huishoudproducten, decoratieartikelen, speelgoed, textiel- en elektraproducten. TEDI werd opgericht door het Tengelmänn-concern. TEDI groeit in een hoog tempo: in augustus 2003 ging de eerste winkel open, in mei 2007 de 500<sup>ste</sup> winkel en in mei 2010 werd het 1.000<sup>ste</sup> filiaal geopend. Deze 1.000<sup>ste</sup> winkel

was ook meteen de eerste „GreenBuilding“ winkel, een winkel met 40% minder energieverbruik in vergelijking met de standaard winkels. De doelstelling is om elk jaar uit te breiden met ten minste 150 filialen, waarbij TEDi wil doorgroeien tot meer dan 2.000 winkels. ([www.TEDi-discount.com](http://www.TEDi-discount.com))

### **Friseur Klier**

Friseur Klier GmbH werd in 1948 opgericht, toen Elfriede Klier in Werdau haar eerste kapperssalon opende. Door haar twee zonen werd het bedrijf uitgebreid tot een internationaal opererende onderneming. Ondertussen zijn Michael en Christian Klier, de derde generatie, de leidinggevenden op het hoofdkantoor in Wolfsburg. Tot de onderneming Klier behoren de formules Frisör, Hairworld, Cut & Color en Cosmo. Friseur Klier heeft 1.200 filialen in Duitsland, Oostenrijk, Hongarije, Polen, Tsjechië en Slowakije. ([www.klier.de](http://www.klier.de))

### **Quick Schuh**

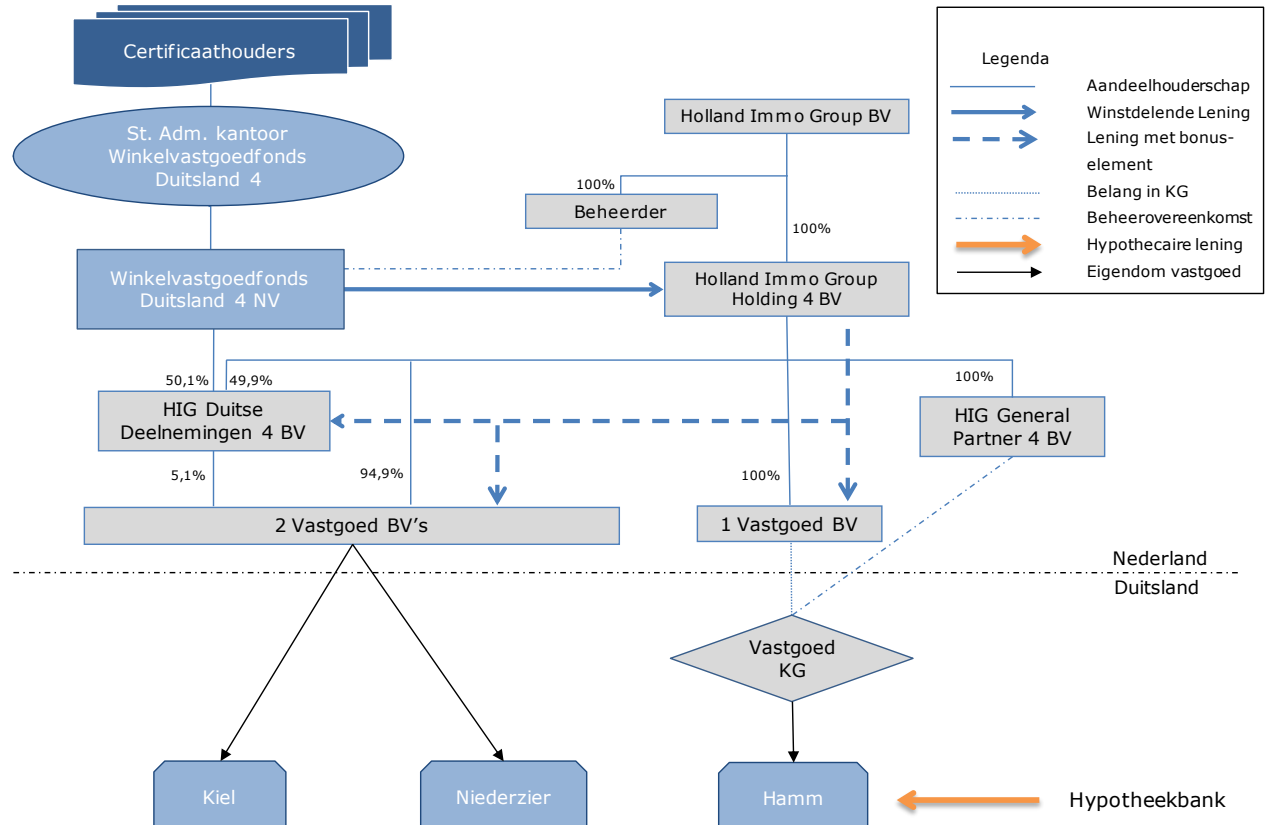
Quick Schuh Handelsgesellschaft mbH & Co KG is een schoenenhandel, die opereert in het discountsegment. Quick Schuh, dat in 1969 ontstaan is uit Nord-West-Ring eG, is een dochteronderneming van de schoenen- en sportkleden inkoopcoöperatie ANWR Gruppe. In 2010 behaalde Quick Schuh, met haar 190 franchisenemers en 400 vestigingen, een omzet van € 170 miljoen, een omzetplus van 14% ten opzichte van het jaar 2009. In de 400 vestigingen, die allemaal door franchisenemers geëxploiteerd worden, werken circa 2.500 werknemers.

De ANWR Group werd in 1919 als inkoopcoöperatie voor schoenen opgericht. Tegenwoordig is ANWR Group wereldwijd een van de grootste inkoopcoöperaties voor zelfstandige schoendetaillisten. De ANWR Group is een full-service dienstverlener voor meer dan 1.700 schoendetaillisten en 800 sportzaken met in totaal 5.580 verkooppunten en een verkoopomzet van € 2.4 miljard. De ANWR Group telt 400 eigen medewerkers en in totaal zijn meer dan 50.000 mensen werkzaam bij de aangesloten leden. ([www.quick-schuh.com](http://www.quick-schuh.com))

## 8. JURIDISCHE STRUCTUUR

### 8.1 ALGEMEEN

De juridische structuur van het Fonds is onderstaand vereenvoudigd weergegeven.



De namen van de verschillende Vastgoed BV's (voor zover in bovenstaande afbeelding niet weergegeven) en de Vastgoed KG kunnen als volgt worden weergegeven:

#### 2 Vastgoed BV's

- Kiel Vastgoed BV
- Niederzier Vastgoed BV

#### 1 Vastgoed BV

- Hamm Vastgoed BV

#### Vastgoed KG

- Objekt Hamm BV & Co. KG

Het object Hamm is in eigendom van Objekt Hamm BV & Co. KG. In deze Vastgoed KG wordt door Hamm Vastgoed BV juridisch voor 94% geparticipeerd. Het resterende 6% belang wordt juridisch door de verkoper van het object in Hamm gehouden voor een periode van nog ten minste 5 jaar (te rekenen vanaf de start van het Fonds). Op grond van de met bedoelde verkoper overeengekomen winstdelingsregeling (op het niveau van de Vastgoed KG) en de overeengekomen optie tot verwerving door HIG Duitse Deelnemingen 4 BV van het resterende 6%-belang in de Vastgoed KG na bedoelde 5 jaar, komt 99,85% van de lopende resultaten en 100% van de waardemutatatie toe aan Hamm Vastgoed BV (en derhalve op overeenkomstige wijze indirect aan het Fonds ten goede). Gezien het te verwaarlozen effect van dit 6% belang op het rendement wordt het object Hamm in financiële zin voor 100% gepresenteerd.

De juridische structuur stelt het Fonds in staat het door de Certificaathouders in het Fonds belegde vermogen aan te wenden voor (een deel van) de financiering van de vastgoedportefeuille, en de exploitatie- en (80% van de) verkoopresultaten die voortkomen uit de vastgoedportefeuille te ontvangen en volgens de in het Prospectus nader beschreven methode uit te keren aan de Certificaathouders. Indien Vastgoed Holding niet in staat is gebleken de volledige rente van 7,0% op jaarbasis gedurende de

looptijd van de Winstdelende Lening aan het Fonds te betalen, wordt de achterstallige rente in mindering gebracht op het deel van het 20% verkoopresultaat waartoe de Initiatiefnemer en de Mede-initiatiefnemer tezamen gerechtigd zijn.

De structuur is afgestemd op de Duitse fiscale belastinghervorming die op 1 januari 2008 in werking is getreden. De Duitse vastgoedobjecten zullen door Nederlandse vennootschappen worden verworven.

De vennootschappen via welke het vastgoed door het Fonds - tezamen met de hypothecaire lening - wordt gefinancierd, zullen in beginsel onderworpen zijn aan Duitse (winst)belastingheffing voor de inkomsten uit de verhuur van het vastgoed. In Nederland geldt voor deze inkomsten een vrijstelling op basis van het belastingverdrag dat tussen Nederland en Duitsland is gesloten ter voorkoming van dubbele belastingheffing. Het Fonds belegt via deze vennootschapsstructuren op indirecte wijze in vastgoedobjecten. De (hypothecaire) financiering van het vastgoed vindt plaats op het niveau van de Vastgoed BV's en de Vastgoed KG die het vastgoed houden. Op het niveau van het Fonds zelf wordt geen externe (hypothecaire) financiering aangetrokken.

Holland Immo Group BV is bestuurder van Holland Immo Group Holding 4 BV (Vastgoed Holding). Vastgoed Holding is bestuurder van de Vastgoed BV's en van HIG General Partner 4 BV (de beherend vennoot van de Vastgoed KG). Holland Immo Group Beheer BV is de Beheerder van het Fonds. Daartoe wordt tussen het Fonds en de Beheerder een Beheerovereenkomst aangegaan (concept opgenomen in Bijlage V bij het Prospectus). De Beheerder is tevens belast met het management en (vastgoed)beheer van de Vastgoed BV's en (indirect) van de Vastgoed KG op grond van de Asset en Property Management Overeenkomst.

Voor elke verkoop van vastgoed door de Vastgoed BV's en de Vastgoed KG is de toestemming van de Beheerder vereist, die deze toestemming alleen na goedkeuring door de Certificaathouders zal verlenen (zie ook paragraaf 'Vergadering' hierna). Dit is vastgelegd in de Statuten (Bijlage I bij het Prospectus) alsmede in de Asset en Property Management Overeenkomst tussen de Beheerder enerzijds en de Vastgoed BV's en Vastgoed KG anderzijds. Als extra zekerheid voor de strikte nakoming van de verplichtingen uit hoofde van de Winstdelende Lening en de Lening met Bonuselement zijn de aandelen in - en vorderingen van Vastgoed Holding op - de Vastgoed BV's, de belangen in de Vastgoed KG alsmede (tweede in rang) de vorderingen uit hoofde van de overeenkomsten van verhuur en de vorderingen uit hoofde van de Lening met Vastgoed KG verpand aan respectievelijk het Fonds en Vastgoed Holding (als verstrekkers van de respectievelijke Winstdelende Lening en Lening met Bonuselement). Tot slot houden de bestuurders van St.AK toezicht op de verkoop van het vastgoed door de Vastgoed BV's en de Vastgoed KG doordat in het Duitse kadaster ("Grundbuch") een voorkeursrecht tot koop is geregistreerd ten gunste van St.AK waardoor het vastgoed zonder medewerking van St.AK niet kan worden overgedragen aan een derde.

## 8.2 De Winstdelende Lening, Lening met Bonuselement en de Lening met Vastgoed KG

Het door de Certificaathouders in het Fonds ingelegde vermogen wordt door het Fonds onder de Winstdelende Lening uitgeleend aan Vastgoed Holding. Daarnaast wordt belegd in een deelneming in één van de Vastgoed BV's. Dit betreft een deelneming van 50,1% in het aandelenkapitaal van HIG Duitse Deelnemingen 4 BV. Het bedrag dat Vastgoed Holding van het Fonds leent, wordt voor het grootste deel door Vastgoed Holding onder de Lening met Bonuselement doorgeleend aan de Vastgoed BV's. Voor een ander deel wordt het aangewend voor de betaling van de koopprijs van 94,9% van de aandelen in de twee Vastgoed BV's die (rechtstreeks) eigenaar zijn van de vastgoedobjecten in Kiel en Niederzier, als storting op het aandelenkapitaal van Hamm Vastgoed BV en als agiostorting op de aandelen in het kapitaal van de Vastgoed BV's (met uitzondering van HIG Duitse Deelnemingen 4 BV). HIG Duitse Deelnemingen 4 BV wendt de van Vastgoed Holding BV geleende gelden aan voor de aankoop van het 5,1% belang in het aandelenkapitaal van de Vastgoed BV's met uitzondering van Hamm Vastgoed BV. Hamm Vastgoed BV leent het van Vastgoed Holding BV geleende bedrag door aan de Vastgoed KG onder de Lening met Vastgoed KG. Met de aldus (resterende) door de Vastgoed BV's en de Vastgoed KG verworven financiële middelen wordt, tezamen met de door deze vennootschappen verkregen hypothecaire financiering, de vastgoedportefeuille gefinancierd.

De Lening met Bonuselement tussen enerzijds Vastgoed Holding en anderzijds de Vastgoed BV's geeft Vastgoed Holding het recht op een vaste rente over de hoofdsom en, bij beëindiging van deze lening, op

terugbetaling van de hoofdsom vermeerderd met een bonus. De Lening met Vastgoed KG kent een vaste rente. De Winstdelende Lening tussen Vastgoed Holding en het Fonds geeft het Fonds recht op een vaste rente van 7,0% op jaarbasis over de hoofdsom en, bij beëindiging van deze Winstdelende Lening, terugbetaling van de hoofdsom vermeerderd met de winsten die Vastgoed Holding heeft behaald sinds de dag waarop de Certificaten aan de Certificaathouders zijn uitgegeven tot aan de dag van beëindiging van deze lening (de vrije reserves van Vastgoed Holding), onder aftrek van 20% van de Overwinst die wordt behaald met de verkoop van de vastgoedportefeuille (of een deel van de vastgoedportefeuille). Deze 20% van de Overwinst komt aan de gezamenlijke Initiatiefnemer en de Mede-initiatiefnemer ten goede en de resterende 80% van de Overwinst komt ten goede aan het Fonds (en daarmee aan de Certificaathouders).

Indien Vastgoed Holding niet in staat is gebleken de volledige rente van 7,0% op jaarbasis gedurende de looptijd van de Winstdelende Lening aan het Fonds te betalen, wordt de achterstallige rente in mindering gebracht op het deel van de Overwinst waartoe de Initiatiefnemer en de Mede-initiatiefnemer gezamenlijk zijn gerechtigd. Het Fonds geniet derhalve een preferentie met betrekking tot de renteverplichtingen onder de Winstdelende Lening van 7,0% per jaar.

De Vastgoed BV's zullen de exploitatieresultaten uit de vastgoedportefeuille gedurende de looptijd van de Lening met Bonuselement aanwenden om te voldoen aan hun verplichtingen jegens Vastgoed Holding en de Vastgoed KG zal zulks doen onder de Lening met Vastgoed KG jegens Hamm Vastgoed BV. Met de bij Vastgoed Holding binnenkomende kasstroom worden de verplichtingen jegens het Fonds onder de Winstdelende Lening voldaan. Het Fonds zal deze kasstroom uitkeren aan de Certificaathouders als beschreven in hoofdstuk 10 van het Prospectus.

Bij de verkoop en overdracht van de vastgoedportefeuille worden de Winstdelende Lening, de Lening met Bonuselement en de Lening met Vastgoed KG beëindigd en afgewikkeld. Met de verkoopopbrengst dienen de Vastgoed BV's de verplichtingen jegens Vastgoed Holding onder de Lening met Bonuselement af te wikkelen en de Vastgoed KG de verplichtingen jegens Hamm Vastgoed BV onder de Lening met Vastgoed KG af te wikkelen. Met deze aflossingen alsmede met de uitkering van vrij uitkeerbare reserves door de Vastgoed BV's aan Vastgoed Holding, dient de hoofdsom onder de Winstdelende Lening aan het Fonds terug te worden betaald en dienen de winsten die Vastgoed Holding tot aan dat moment heeft gerealiseerd, voor 80% aan het Fonds te worden uitgekeerd. De verplichting om aanwezige vrij uitkeerbare reserves binnen de Vastgoed BV's na afwikkeling van de Lening met Bonuselement aan Vastgoed Holding uit te keren om die vervolgens als winst aan het Fonds uit te keren, volgt uit de voorwaarden van de Winstdelende Lening. Zoals aangegeven, wordt bedoelde winst door Vastgoed Holding aan het Fonds uitgekeerd onder aftrek van het deel van de Overwinst waartoe de Initiatiefnemer en de Mede-initiatiefnemer gezamenlijk zijn gerechtigd (na eventuele vermindering daarvan wegens de preferentie van 7,0% op jaarbasis die het Fonds geniet).

Bij de verkoop en overdracht van een deel van de vastgoedportefeuille worden de leningen pro rata beëindigd.

Het voorgaande omtrent de afwikkeling van de Lening met Vastgoed KG, de Lening met Bonuselement en de Winstdelende Lening is van overeenkomstige toepassing in de gevallen waarin de belangen, of een deel daarvan, in de Vastgoed BV's en/of de Vastgoed KG worden vervreemd (in plaats van verkoop en overdracht van het vastgoed). De looptijd van de Winstdelende Lening, de Lening met Bonuselement en de Lening met Vastgoed KG bedraagt tien jaar vanaf de start van het Fonds.

Indien door marktomstandigheden of andere redenen de Vastgoed BV's en de Vastgoed KG er niet in slagen de vastgoedportefeuille voor het einde van de looptijd van de leningen te verkopen, bestaat de mogelijkheid die leningen te verlengen tegen de dan geldende marktconforme voorwaarden of de leningen te beëindigen. Hierbij bestaat een keuze tussen afrekening van de winst onder de Winstdelende Lening op dat moment of het handhaven van de gerechtigheid tot die winst die wordt behaald bij de latere verkoop van de vastgoedportefeuille. De gerechtigheid tot de winstdeling onder de Winstdelende Lening komt derhalve niet te vervallen indien het vastgoed niet binnen de beoogde looptijd van het Fonds wordt verkocht. De Certificaathouders besluiten in de vergadering van Certificaathouders omtrent de hiervoor bedoelde keuze.

### 8.3 Het Fonds

Winkelvastgoedfonds Duitsland 4 NV zal worden opgericht als een naamloze vennootschap naar Nederlands recht met statutaire zetel te Eindhoven. Het Fonds heeft de Fbi-status.

Het Fonds is een closed-end beleggingsmaatschappij en zal in het kader van de toetreding door de Certificaathouders, op of rond 29 juni 2011 worden opgericht. De akte van oprichting zal notarieel worden verleden door notaris mr. G.H.H.J. Janssen van TeekensKarstens advocaten notarissen te Leiden. Het maatschappelijk kapitaal bedraagt bij oprichting € 1.166.500,- bestaande uit 11.665 aandelen met een nominale waarde van € 100,- per aandeel. Er zullen 2.333 aandelen met een nominale waarde van € 100,- per aandeel worden uitgegeven, zijnde in totaal een bedrag ad € 233.300,- aan nominaal aandelenkapitaal. Op deze aandelen zal een bedrag worden gestort van in totaal € 11.665.000,- zodat het nominale aandelenkapitaal 2% van de kapitaalstorting bedraagt. Op elk aandeel van nominaal € 100,- wordt derhalve een bedrag van € 5.000,- gestort. Het gedeelte van de kapitaalstorting dat uitstijgt boven het nominale aandelenkapitaal wordt toegevoegd aan de agioreserve van het Fonds, die deel uitmaakt van het eigen vermogen en de intrinsieke waarde van het Fonds. Bij einde van de looptijd van het Fonds wordt het Fonds geliquideerd en zal het dan resterende vermogen aan de Certificaathouders worden uitgekeerd.

De aandelen zullen worden uitgegeven aan St.AK die op haar beurt evenveel Certificaten uit geeft aan de Certificaathouders.

Het beheer over het Fonds wordt gevoerd door Holland Immo Group Beheer BV (de Beheerder). De Beheerder treedt op als enige statutair directeur van het Fonds en als Beheerder van het Fonds in de zin van artikel 1:1 Wft.

Het Fonds zal geen arbeidsovereenkomsten aangaan en heeft geen werknemers. Er zijn derhalve tussen de leden van de bestuurs-, leidinggevende en toezichthoudende organen enerzijds en het Fonds anderzijds geen arbeidsovereenkomsten die voorzien in uitkeringen bij beëindiging van het dienstverband.

Het Fonds wordt opgericht voor onbepaalde tijd. De looptijd van het Fonds, die (nagenoeg) gelijk zal zijn aan de termijn waarin de vastgoedportefeuille door de Vastgoed BV's en de Vastgoed KG wordt geëxploiteerd, is naar verwachting een middellange termijn (van zeven tot tien jaar). Na afloop van deze termijn is – naar verwachting – de vastgoedportefeuille verkocht. Eerdere of latere verkoop is niet uitgesloten en is afhankelijk van de marktomstandigheden. Na de verkoop van het vastgoed en na afwikkeling van de Winstdelende Lening met Vastgoed Holding wordt het Fonds ontbonden.

### 8.4 Certificaten

De Certificaten worden uitgegeven door St.AK. Certificaten luiden op naam en er worden geen bewijzen voor Certificaten uitgegeven. In juridisch opzicht zijn de Certificaten aan te merken als certificaten van aandelen in het Fonds. Voor elk uitgegeven Certificaat houdt St.AK één aandeel in het Fonds. De Certificaathouders hebben het recht om te worden uitgenodigd voor de AVA, de AVA bij te wonen en daarin het woord te voeren. St.AK is de enige aandeelhouder van het Fonds en oefent in beginsel het stemrecht op de aandelen in het Fonds uit. De Certificaathouders kunnen evenwel op hun verzoek een volmacht verleend krijgen van St.AK, die tot gevolg heeft dat zij ten aanzien van bepaalde besluiten hun stem kunnen uitbrengen in de AVA. Verwezen wordt naar de paragraaf 'Vergadering' in dit hoofdstuk.

De Certificaathouders zijn gerechtigd tot alle economische rechten die zijn verbonden aan de door St.AK gehouden aandelen in het Fonds waarvoor aan hen Certificaten zijn uitgegeven (dividenden en andere uitkeringen). Indien het Fonds dividenden of andere uitkeringen op de aandelen betaalbaar stelt, worden die ontvangen door St.AK. St.AK zal voor elk ontvangen dividend en elke andere uitkering op de aandelen in het Fonds onverwijld een overeenkomstig dividend of overeenkomstige andere uitkering op de Certificaten beschikbaar stellen aan de Certificaathouders. In geval van uitkering van aandelen bij wijze van stockdividend zal St.AK deze ten titel van beheer behouden en aan de Certificaathouders met die aandelen corresponderende Certificaten toekennen. De rechten van de Certificaathouder ter zake van bedoelde dividenuitkering of andere uitkering zijn vier weken na de vaststelling opeisbaar en vervallen vijf jaar na de aanvang van de tweede dag waarop zij opeisbaar zijn geworden. Het dividend of die

andere uitkering wordt alsdan aan het Fonds gerestitueerd. De betaalbaarstelling van uitkeringen aan de Certificaathouders, de samenstelling van de uitkeringen alsmede de wijze van betaalbaarstelling worden aan het adres van de Certificaathouder bekendgemaakt, alsook op de website van de Beheerder vermeld.

Buiten het geval van royement van Certificaten is St.AK niet bevoegd aandelen in het Fonds te vervreemden. St.AK is evenmin bevoegd aandelen in het Fonds te verpanden of anderszins te bezwaren met een beperkt recht. Certificaathouders zijn niet gerechtigd omwisseling te verlangen van de Certificaten in aandelen in het Fonds.

Certificaten zijn niet verhandelbaar in de zin van de Wft, kunnen uitsluitend door het Fonds worden ingekocht en zijn derhalve niet rechtstreeks overdraagbaar aan een derde. Ingekochte Certificaten worden door het Fonds ingetrokken. Het closed-end karakter van het Fonds brengt met zich mee dat er geen verplichting voor het Fonds bestaat tot inkoop van Certificaten over te gaan. In verband met de Beleidsregel verhandelbaarheid (Staatscourant 2011 nr. 2634) van de AFM zal het Fonds niet overgaan tot inkoop en heruitgifte van Certificaten, ook niet in het geval de Certificaathouder die zijn of haar Certificaten ter inkoop aanbiedt zelf een geïnteresseerde partij voor die Certificaten aanwijst.

Het Fonds behoudt zich het recht voor om na aanvang van de belegging Certificaten uit te geven. Onverminderd het bepaalde in de statuten van St.AK en de Administratievoorwaarden zullen er echter nooit meer dan 2.333 Certificaten uitstaan en, voor zover het Fonds overgaat tot uitgifte van Certificaten na aanvang van de belegging als hiervoor bedoeld, hebben de Certificaathouders op die uit te geven Certificaten geen voorkeursrecht. De Beheerder besluit omtrent een uitgifte als hier bedoeld.

In het geval het Fonds, in uitzonderlijke omstandigheden, zal overgaan tot inkoop en intrekking van Certificaten zal het desbetreffende aantal Certificaten maximaal 5% van het geplaatste kapitaal van het Fonds bedragen. In de navolgende situaties zal het Fonds in geen geval overgaan tot inkoop van Certificaten:

- 1) de voor de inkoop benodigde liquide middelen ontbreken bij het Fonds of aangepane verplichtingen hebben reeds beslag gelegd op deze liquide middelen, waaronder begrepen de liquide middelen die nodig zijn voor het doen van dividenduitkeringen tot behoud van de Fbi-status;
- 2) het eigen vermogen van het Fonds verminderd met de inkoopprijs van de in te kopen Certificaten is kleiner dan het gestorte en opgevraagde kapitaal vermeerderd met de wettelijke reserves;
- 3) naar de mening van de Beheerder zouden door de inkoop de belangen van het Fonds en/of van Certificaathouders worden aangetast.

In alle gevallen beslist de Beheerder of tot inkoop van Certificaten wordt overgegaan. Voor een verzoek tot inkoop dient de Certificaathouder zich te wenden tot de Beheerder. Verzoeken tot inkoop worden behandeld in de volgorde van binnenkomst.

Elke Certificaathouder dient St.AK en het Fonds onverwijld in kennis te stellen van wijzigingen in zijn fiscale status. Schade die het Fonds en de Certificaathouders lijden door wijziging van de fiscale status van een Certificaathouder, komt geheel voor rekening van die Certificaathouder.

Certificaten worden geleverd door een (onderhandse) akte van levering en mededeling van de levering aan St.AK door de vervreemder of door de verkrijger.

Het bestuur van St.AK houdt een register aan waarin de namen en adressen van de Certificaathouders, het aantal en de nummers van hun Certificaten worden ingeschreven. Iedere Certificaathouder is verplicht (de wijziging van) zijn adres op te geven. Indien een Certificaathouder dat verzuimt, is St.AK onherroepelijk gemachtigd namens die Certificaathouder kennisgevingen en oproepingen in ontvangst te nemen. Op verzoek kan de Certificaathouder tegen kostprijs een (niet-verhandelbaar) uittreksel van zijn eigen inschrijving in het register van Certificaten verkrijgen.

Indien een Certificaat tot een gemeenschap behoort, kunnen de deelgenoten van die gemeenschap de uit dat Certificaat voortvloeiende rechten slechts dan uitoefenen, indien zij zich daarbij tegenover St.AK door

één persoon laten vertegenwoordigen. Laatstbedoelde persoon wordt schriftelijk aangemeld bij St.AK en opgenomen in het register van Certificaten.

De (aandelen in het Fonds en de) Certificaten zijn niet beursgenoteerd en er zal ook geen beursnotering worden aangevraagd.

#### 8.5 Uitgifteprijs en intrinsieke waarde Certificaten

De uitgifteprijs van een Certificaat bedraagt € 5.000,- per Certificaat (exclusief Emissiekosten). De minimale afname bedraagt twee stuks. De intrinsieke waarde van een Certificaat wordt berekend - in euro - door de zichtbare intrinsieke waarde, zoals deze blijkt uit de jaarrekening, te delen door het aantal uitstaande Certificaten. Hierbij worden alle bezittingen en schulden op reële waarde gewaardeerd. De vastgoedportefeuille wordt in dit verband gewaardeerd op de actuele waarde (na herwaardering). De vastgoedobjecten worden bij aankoop gewaardeerd tegen verkrijgingsprijs. Per balansdatum zullen de vastgoedobjecten worden gewaardeerd tegen reële (actuele) waarde. Deze reële waarde is gebaseerd op de jaarlijks uit te laten voeren waardering door een onafhankelijke taxateur. Daarbij wordt elk jaar één derde van de portefeuille opnieuw uitgebreid getaxeerd volgens de comparatieve-, huurwaardekapitalisatie- en discounted cashflow-methode, zodat alle panden een keer in de drie jaar zijn gehertaxéerd. De overige twee jaren wordt (twee derde van) de portefeuille door de externe taxateur gewaardeerd op basis van een cijfermatige actualisering ("*desktoptaxatie*") van de bij de vorige taxatie gehanteerde rekenmodellen ("*update*").

Alle kosten (aankoop- en initiële kosten zoals beschreven in hoofdstuk 9 van het Prospectus) van elke verworven vastgoedportefeuille worden in een keer ten laste van het eigen vermogen afgeboekt. Dit heeft een eenmalig negatief effect op de zichtbare intrinsieke waarde aan het einde van het eerste boekjaar. Met deze afboeking is in de rendementsanalyse rekening gehouden. Dit betekent dat indien het daadwerkelijk behaalde Totaalrendement de prognose van het exploitatierendement, zoals opgenomen in hoofdstuk 10 van het Prospectus, evenaart of overtreft, deze eenmalige afboeking(en) van aankoop- en initiële kosten gedurende de looptijd van het Fonds volledig is terugverdiend.

#### 8.6 Vergadering

Bij certificering van aandelen komt het stemrecht in beginsel toe aan St.AK en niet aan de Certificaathouders. De Beheerder acht het echter van belang dat de Certificaathouders bij een aantal belangrijke besluiten hun stem kunnen uitspreken.

Er zijn daarom binnen het Fonds vier typen van besluiten waarbij de Certificaathouders worden betrokken, en afhankelijk van het type van besluit daarop invloed kunnen uitoefenen. Het eerste type betreft besluiten die St.AK aangaan (zoals ontbinding van St.AK) en waarover het bestuur van St.AK beslist, echter niet dan nadat het bestuur van St.AK daarop in een vergadering van Certificaathouders een toelichting heeft gegeven. Het tweede type betreft eveneens besluiten die St.AK aangaan (zoals wijziging van de statuten van St.AK) en waarover de Certificaathouders besluiten in een vergadering van Certificaathouders. Het derde type betreft besluiten die het Fonds zelf aangaan (zoals de vaststelling van de jaarstukken of verkoop van vastgoed) en waarvoor de Certificaathouders een volmacht van St.AK verleend kunnen krijgen om de stem op het aandeel waarvoor een Certificaat is uitgegeven, uit te kunnen brengen in de AVA. Het vierde type betreft de restcategorie van besluiten die eveneens het Fonds zelf aangaan en waarover de Certificaathouders worden geïnformeerd (ofwel in de AVA dan wel anderszins) maar waarin zij geen stem hebben.

##### 8.6.1 Vergadering van Certificaathouders

Ten minste één keer per jaar, direct voorafgaand aan de AVA, wordt een vergadering van Certificaathouders gehouden. De vergadering van Certificaathouders dient onder meer om de Certificaathouders te informeren over de gang van zaken binnen het Fonds. Deze jaarlijkse vergadering van Certificaathouders en AVA worden uiterlijk vier maanden na het einde van elk boekjaar gehouden.

Voor een vergadering van Certificaathouders ontvangen de Certificaathouders ten minste veertien dagen voor de dag van de vergadering een schriftelijke uitnodiging op hun adres. Daarnaast zal de oproeping worden gepubliceerd op de website van de Beheerder ([www.hollandimmogroup.nl](http://www.hollandimmogroup.nl)) en de Mede-initiatiefnemer ([www.homburg.nl](http://www.homburg.nl)). In die uitnodiging is aangegeven op welke tijd en plaats de

vergadering wordt gehouden, alsook de ter vergadering te behandelen onderwerpen. De uitnodigingen worden gedaan door het bestuur van St.AK. Het bestuur bepaalt waar de vergadering zal plaatsvinden. Als niet alle voorschriften voor het oproepen van de vergadering in acht zijn genomen, kunnen geldige besluiten alleen worden genomen met algemene stemmen in een vergadering waarin alle Certificaathouders aanwezig of vertegenwoordigd zijn. Een Certificaathouder kan zich in de vergadering van Certificaathouders door een schriftelijk gevolmachtigde laten vertegenwoordigen. Elk Certificaat geeft in de vergadering van Certificaathouders recht op het uitbrengen van één stem. Besluiten worden genomen met volstrekte meerderheid van stemmen.

Toegang tot de vergadering van Certificaathouders en de AVA wordt verleend op vertoon van een geldig identiteitsbewijs van (de vertegenwoordiger van) de Certificaathouder.

#### Besluit categorie 1

Naast de jaarlijkse vergadering van Certificaathouders zal het bestuur van St.AK een vergadering van Certificaathouders bijeenroepen indien het bestuur het voornemen heeft te besluiten tot ontbinding van St.AK, en zal dit besluit door het bestuur van St.AK niet worden genomen dan nadat daaromtrent een toelichting is gegeven in de vergadering van Certificaathouders.

#### Besluit categorie 2

Verder zal een vergadering van Certificaathouders worden bijeengeroepen indien het bestuur van St.AK, na verkregen goedkeuring door de Beheerder, het voornemen heeft te besluiten:

- 1) tot juridische fusie of juridische splitsing van St.AK;
- 2) tot wijziging van de statuten van St.AK;
- 3) tot wijziging van de Administratievoorwaarden;
- 4) tot omwisseling van de Certificaten voor aandelen in het Fonds (decertificering) dan wel verkoop van de door St.AK gehouden aandelen in het Fonds,

en zal het desbetreffende besluit door het bestuur van St.AK niet worden genomen dan met goedkeuring van de vergadering van Certificaathouders.

Een vergadering van Certificaathouders zal ook bijeen worden geroepen indien de Beheerder het voornemen heeft te besluiten tot wijziging van voorwaarden die zijn opgenomen in het Prospectus en die niet voortvloeien uit de Statuten, de statuten van St.AK of de Administratievoorwaarden. Voor het hier bedoelde besluit van de Beheerder is de goedkeuring van de vergadering van Certificaathouders vereist.

#### 8.6.2 Algemene Vergadering van Aandeelhouders van het Fonds (AVA)

Aansluitend op (in elk geval) de jaarlijkse vergadering van Certificaathouders (en eventueel op andere, tussentijdse vergaderingen van Certificaathouders) wordt de AVA gehouden. Certificaathouders worden door de Beheerder voor de AVA uitgenodigd op de wijze als waarop zij voor de vergadering van Certificaathouders worden uitgenodigd, eveneens met vermelding van tijd en plaats van de AVA en de ter vergadering te behandelen onderwerpen. De Certificaathouders zijn gerechtigd om de AVA bij te wonen en daarin het woord te voeren.

#### Besluit categorie 3

Verder hebben de Certificaathouders het recht om van St.AK te verlangen dat aan hen een volmacht wordt verstrekt, die de Certificaathouder machtigt zelfstandig zijn stem uit te brengen op de aandelen waarvoor zijn Certificaten zijn uitgegeven, voor zover het betreft stemmingen over de volgende onderwerpen, waaromtrent besluitvorming in verband met het bepaalde in artikel 18 lid 4 van de Statuten onderworpen is aan de goedkeuring van de AVA:

- 1) het verlenen van toestemming door het Fonds aan de Beheerder, om de Beheerder te laten instemmen met de verkoop door de Vastgoed BV's en/of de Vastgoed KG (van een deel) van de vastgoedportefeuille (of (van een deel) van het belang in een of meerdere Vastgoed BV's of de Vastgoed KG);
- 2) het beleggen in andere vennootschappen alsmede het vergroten, verminderen of beëindigen van zulk een belegging, tenzij het betreft het verminderen of beëindigen van een belegging in een Vastgoed BV of de Vastgoed KG in het kader van een verkoop als bedoeld onder 1) hierboven (in welk geval op grond van het bepaalde onder 1) reeds goedkeuring is vereist);
- 3) het bezwaren van goederen;
- 4) het aangaan van leningen ten laste van het Fonds (als inlener) indien en zodra (daardoor) het bedrag van die leningen € 25.000,- of meer zou bedragen;

- 5) het ter leen verstrekken van gelden, anders dan onder de Winstdelende Lening, indien en zodra (daardoor) het bedrag van de hier bedoelde ter leen verstrekte gelden € 25.000,- of meer zou bedragen;
  - 6) het verlenen van doorlopende vertegenwoordigingsbevoegdheid;
  - 7) indien na tien jaar na de aanvang van het Fonds de vastgoedportefeuille nog niet voor het geheel is verkocht, de keuze de Winstdelende Lening met Vastgoed Holding te verlengen tegen de dan geldende marktconforme voorwaarden of die lening te beëindigen waarbij een keuze dient te worden gemaakt tussen afrekening van de winst onder de Winstdelende Lening op dat moment of het handhaven van de gerechtigdheid tot die winst die wordt behaald bij de latere verkoop van de (resterende) vastgoedportefeuille;
  - 8) het aanvragen van faillissement of surséance van betaling van het Fonds,
- alsmede over de volgende onderwerpen waaromtrent de besluitvorming is voorbehouden aan de AVA:
- 9) benoeming, schorsing en ontslag van directieleden van het Fonds;
  - 10) vaststellen van de jaarrekening van het Fonds;
  - 11) uitkeren van dividenden en andere uitkeringen;
  - 12) uitgifte van aandelen;
  - 13) wijziging van de Statuten van het Fonds;
  - 14) juridische fusie of juridische splitsing van het Fonds;
  - 15) ontbinding van het Fonds.

#### Besluit categorie 4

In alle overige besluiten van de AVA hebben de Certificaathouders geen stem maar worden de Certificaathouders geïnformeerd.

Voor het verkrijgen van de volmacht om als Certificaathouder te kunnen stemmen in de AVA met betrekking tot de hierboven bedoelde onderwerpen, dient een verzoek bij St.AK te worden ingediend. Deze mogelijkheid tot het verkrijgen van een volmacht zal St.AK mededelen gelijktijdig met of binnen twee dagen na het uitroepen van de AVA. St.AK kan de verzochte volmacht uitsluitend beperken, weigeren of herroepen indien de Certificaathouder - of meerdere Certificaathouders volgens een onderlinge regeling tot samenwerking - al dan niet samen met dochtermaatschappijen 25% of meer van de Certificaten houdt dan wel St.AK oordeelt dat de uitoefening van het stemrecht door de verzoekende Certificaathouder in de AVA wezenlijk in strijd is met het belang van het Fonds. De volmacht is slechts geldig voor één AVA, en vervalt bij het eindigen van de desbetreffende AVA.

In de AVA waarvoor de Certificaathouder een volmacht verleend heeft gekregen een stem uit te brengen, kan de Certificaathouder zoveel stemmen uitbrengen als hij Certificaten houdt (tenzij de volmacht in dit verband is beperkt). Alle besluiten waarvoor via een volmacht door de Certificaathouder in de AVA een stem kan worden uitgebracht, worden genomen met volstreekte meerderheid van de stemmen, met uitzondering van het besluit tot (a) reservering van de winst na uitkering van het gedeelte daarvan dat nodig is in verband met de Fbi-criteria en na reservering van een deel van de daarna overblijvende winst door de Beheerder, waarvoor een besluit met algemene stemmen is vereist, en (b) schorsing of ontslag van de Beheerder als statutaire bestuurder van het Fonds, waarvoor een meerderheid van ten minste tweederde van de uitgebrachte stemmen is vereist en waarbij die meerderheid meer dan de helft van het aantal uitstaande Certificaten vertegenwoordigt. Indien bij de stemming over schorsing of ontslag van de Beheerder onvoldoende stemmen ter vergadering zijn vertegenwoordigd en er een nieuwe vergadering bijeengeroepen zou worden om het besluit opnieuw in stemming te brengen, geldt wederom het vereiste van een meerderheid van ten minste tweederde van de uitgebrachte stemmen die meer dan de helft van het aantal uitstaande Certificaten vertegenwoordigt.

In het geval dat een voorstel wordt gedaan tot het wijzigen van voorwaarden die zijn opgenomen in het Prospectus en die niet voortvloeien uit de Administratievoorwaarden, de statuten van St.AK of de Statuten van het Fonds of tot het wijzigen van de Administratievoorwaarden (concept opgenomen in Bijlage IV bij het Prospectus), de statuten van St.AK of de Statuten van het Fonds, zal het voorstel voor de wijziging met een toelichting daarop worden meegestuurd met de oproepingsbrief aan de Certificaathouders voor de vergadering van Certificaathouders of de AVA, en worden gepubliceerd op de website van de Beheerder. Ook elk aangenomen besluit tot wijziging wordt tezamen met een toelichting daarop op de website van de Beheerder geplaatst en aan het adres van de Certificaathouders gezonden. Indien door een wijziging als hiervoor bedoeld rechten of zekerheden van de Certificaathouders worden verminderd of lasten aan hen opgelegd of het beleggingsbeleid gewijzigd wordt, dan wordt die wijziging

niet eerder van kracht dan na verloop van drie maanden nadat de Certificaathouders op de hiervoor beschreven wijze zijn geïnformeerd over die wijziging. Binnen deze periode van drie maanden kunnen de Certificaathouders onder de voorwaarden als opgenomen in het Prospectus - inclusief de beperkingen daarin - uittreden. Voor de beperkingen die gelden voor het uittreden wordt verwezen naar de paragraaf 'Certificaten' in dit hoofdstuk.

#### 8.7 Vergunning Autoriteit Financiële Markten

Het Fonds is een beleggingsinstelling in de zin van de Wft. De AFM heeft Holland Immo Group Beheer BV een vergunning verstrekt als bedoeld in artikel 2:65 lid 1, sub a Wft. Op grond van deze Vergunning is het Holland Immo Group Beheer BV toegestaan op te treden als beheerder van het Fonds. De bestuurders van Holland Immo Group Beheer BV zijn in het kader van het verstrekken van de Vergunning door de AFM getoetst op betrouwbaarheid en deskundigheid. De personen die het beleid van de Beheerder en de Stichting mede bepalen en/of toezicht houden op het beleid en de algemene gang van zaken binnen de Beheerder of de Stichting zijn getoetst op betrouwbaarheid. De Beheerder en het Fonds staan onder toezicht van de AFM.

#### 8.8 Beheerder

Het beheer van het Fonds in de zin van de Wft wordt gevoerd door Holland Immo Group Beheer BV. De rechten, verplichtingen en bevoegdheden van de Beheerder zijn geregeld in de Beheervereenkomst. Op grond van de daarin vastgelegde bepalingen is de Beheerder belast met het beheer van het Fonds. De Beheerder heeft een beschrijving opgesteld van de Administratieve Organisatie en de Interne Controle (AOIC). In de hoedanigheid van enige statutaire bestuurder zal de Beheerder tevens bevoegd zijn het Fonds te vertegenwoordigen. Het eigen vermogen van Holland Immo Group Beheer BV komt ten minste overeen met het ingevolge artikel 3:53 Wft vereiste eigen vermogen.

Holland Immo Group Beheer BV is tevens belast met het beheer van de volgende, eerder geplaatste vastgoedfondsen van Holland Immo Group:

- Holland Immo Group VIII/Woningfonds CV (aangegaan op 15 april 2004, ingeschreven bij de Kamer van Koophandel Oost-Brabant, nummer 17164211);
- Holland Immo Group IX/Woningfonds CV (aangegaan op 15 juli 2004, ingeschreven bij de Kamer van Koophandel Oost-Brabant, nummer 17166996);
- Holland Immo Group XII/Retail Residential Fund CV (aangegaan op 7 november 2005, ingeschreven bij de Kamer van Koophandel Oost-Brabant, nummer 17183353);
- Holland Immo Group XIV/Woningfonds CV (aangegaan op 3 april 2006, ingeschreven bij de Kamer van Koophandel Oost-Brabant, nummer 17189397);
- Holland Immo Group XV/Retail Residential Fund CV (aangegaan op 16 augustus 2006, ingeschreven bij de Kamer van Koophandel Oost-Brabant, nummer 17194478);
- Holland Immo Group XVI/Winkelfonds CV (aangegaan op 30 mei 2006, ingeschreven bij de Kamer van Koophandel Oost-Brabant, nummer 17191594);
- Holland Immo Group XVII/German Retail Fund NV (opgericht op 16 juli 2008, ingeschreven bij de Kamer van Koophandel Oost-Brabant, nummer 17229781);
- Winkelveastgoedfonds Duitsland NV (opgericht op 30 maart 2010, ingeschreven bij de Kamer van Koophandel Oost-Brabant, nummer 17282549);
- Winkelveastgoedfonds Duitsland 2 NV (opgericht op 13 juli 2010, ingeschreven bij de Kamer van Koophandel Oost Brabant, nummer 50391720).
- Winkelveastgoedfonds Duitsland 3 NV (opgericht op 21 december 2010, ingeschreven bij de Kamer van Koophandel Oost-Brabant, nummer 51494418).

Alle aandelen in het kapitaal van Holland Immo Group Beheer BV (de Beheerder) worden gehouden door Holland Immo Group BV (de Initiatiefnemer).

#### 8.9 Bestuur Holland Immo Group Beheer BV

Het bestuur van Holland Immo Group Beheer BV wordt gevormd door de heren mr. M. Kühl en mr. T. Kühl. De heren Kühl zijn beiden tevens directeur van Holland Immo Group BV, de enig aandeelhouder van Holland Immo Group Beheer BV.

### 8.9.1 Vergoeding Beheerder

Voor het beheer van het Fonds ontvangt Holland Immo Group Beheer BV jaarlijks een vaste vergoeding (onderdeel fondskosten) van € 2.000,-\*. Deze vergoeding dient als vergoeding voor de Beheerder voor het beheren van het Fonds, waaronder het verzorgen van de administratie, rapportages en vergaderingen.

\* inclusief eventueel verschuldigde BTW, jaarlijks te indexeren op basis van het consumentenprijsindexcijfer (CPI)

Daarnaast ontvangt de Beheerder van de Vastgoed BV's een variabele vergoeding voor het vastgoed- en asset management (onder de Asset en Property Management Overeenkomst) van 2,0% van de Bruto-huuropbrengsten. Deze vergoeding dient als vergoeding voor de Beheerder voor het coördineren en controleren van de beheeractiviteiten door de externe vastgoedbeheerders alsmede voor de overige (asset) management activiteiten.

Ten slotte zullen alle overige door de Beheerder voor het Fonds gemaakte kosten worden doorbelast aan het Fonds.

### 8.9.2 Beheerovereenkomst

De Beheerder is verantwoordelijk voor het beheer over het Fonds. In de Beheerovereenkomst is een aantal werkzaamheden aan de Beheerder opgedragen, waaronder het uitvoeren van het beleggingsbeleid van het Fonds, het onderhouden van contacten met en informeren van Certificaathouders, St.AK en toezichthouders als de AFM, het organiseren van de AVA en de vergadering van Certificaathouders en het verzorgen van de financiële verslaglegging. In de Beheerovereenkomst is verder bepaald dat de Beheerder, als enige statutaire bestuurder van het Fonds, bevoegd is het Fonds te vertegenwoordigen. De Beheerder ontvangt een vergoeding voor het beheer, zoals is weergegeven in de voorgaande paragraaf. Het concept van de Beheerovereenkomst is opgenomen in Bijlage V van het Prospectus.

## 8.10 St.AK

Stichting Administratiekantoor Winkelvastgoedfonds Duitsland 4 (St.AK) is opgericht als een stichting naar Nederlands recht met statutaire zetel te Eindhoven. De akte van oprichting is notarieel verleden door notaris mr. G.H.H.J. Janssen van TeekensKarstens advocaten notarissen te Leiden.

St.AK treedt op als enig aandeelhouder van het Fonds en geeft Certificaten uit aan de Certificaathouders. St.AK houdt voor elk uitgegeven Certificaat één aandeel in het Fonds. St.AK is op grond van de statuten (concept opgenomen in Bijlage II bij het Prospectus) gehouden de aan de aandelen in het Fonds verbonden rechten op zodanige wijze uit te oefenen, dat de continuïteit in het bestuur over - en het beleid van - het Fonds alsook de Fbi-status worden gewaarborgd met dien verstande dat voor zover een Certificaathouder het stemrecht op de aandelen uitoefent, die Certificaathouder vrij is in het bepalen van zijn stem (zie ook paragraaf 8.6 Vergadering).

### 8.10.1 Bestuur St.AK

Als bestuur van St.AK treedt Homburg Trust Services BV op. De Nederlandsche Bank NV heeft Homburg Trust Services BV een vergunning verleend als bedoeld in de Wet toezicht trustkantoren. Het bestuur van Homburg Trust Services BV bestaat uit de heer H.R. Kranenberg en de heer M.J.E. Leenaers.

De leden van het bestuur van St.AK worden benoemd en ontslagen door de Beheerder.

### 8.10.2 Vergoeding St.AK

Alle door St.AK gemaakte en te maken kosten met betrekking tot het Fonds zullen aan het Fonds worden doorberekend. Elk van de bestuurders van St.AK ontvangt een vaste vergoeding van € 450,-\* per twaalf maanden tenzij er één bestuurder is benoemd, welke enige bestuurder een vaste vergoeding ontvangt van € 900,-\* per twaalf maanden. Eventuele overige kosten die St.AK maakt, waaronder kosten voor adviseurs voor bijvoorbeeld het opstellen van de jaarstukken van St.AK, worden doorbelast aan het Fonds.

\* exclusief niet-verrekenbare BTW

### 8.11 (Potentiële) Belangentegenstellingen

Voor zover bekend bestaan er geen (potentiële) belangentegenstellingen tussen enerzijds de eigen belangen en/of plichten van de Beheerder, van St.AK of hun bestuurs-, leidinggevende en toezichthoudende organen en bedrijfsleiding, en anderzijds het Fonds.

### 8.12 Documentatie

De (concept) Statuten van het Fonds en de Vergunning van de Beheerder zijn gepubliceerd op de website van de Beheerder. Op verzoek wordt kosteloos een afschrift van de Statuten van het Fonds verstrekt.

Tegen ten hoogste de kostprijs worden aan eenieder op verzoek een afschrift van de Beheervereenkomst verstrekt alsmede de gegevens omtrent de Beheerder en het Fonds die ingevolge enig wettelijk voorschrift in het handelsregister moeten worden opgenomen.

De Winstdelende Lening, de Lening met Bonuselement, de Lening met Vastgoed KG en de Asset en Property Management Overeenkomst alsmede nadere gegevens omtrent Vastgoed Holding, de Vastgoed BV's, de Vastgoed KG en HIG General Partner 4 BV zijn tot aan de datum waarop de inschrijving op de onderhavige emissie sluit, voor eenieder - en na die datum voor de Certificaathouders - in te zien ten kantore van de Beheerder. Daartoe dient een afspraak met de Beheerder te worden gemaakt.

Tegen kostprijs wordt aan de Certificaathouders een afschrift verstrekt van de Vergunning van de Beheerder en, voor zover van toepassing, een afschrift van elk door de AFM genomen geldend besluit tot ontheffing van het ingevolge de Wft bepaalde met betrekking tot de Beheerder of het Fonds, alsmede maandelijks een opgave met toelichting van (a) de totale waarde van de beleggingen van het Fonds, (b) een overzicht van de samenstelling van de beleggingen en (c) het aantal uitstaande Certificaten.

Voor zover uit het Prospectus volgt dat documenten, zoals rapportages, uitnodigingen voor de vergadering van Certificaathouders en andere bekendmakingen, worden toegezonden zullen die documenten door de Beheerder of de Mede-initiatiefnemer aan het adres van de Certificaathouders - zoals bekend bij St.AK - worden gezonden.

## 9. INVESTERINGSSTRUCTUUR

### 9.1 Algemeen

Voor een uitgebreide beschrijving van de juridische investeringsstructuur wordt verwezen naar hoofdstuk 8 van het Prospectus. In het kader van transparantie voor de Certificaathouders wordt in dit hoofdstuk de investeringsstructuur van het Fonds tot en met het niveau van de Vastgoed BV's en de Vastgoed KG - het niveau waarop het onroerend goed en de hypothecaire financiering zich bevinden - en daarmee alle aankoop-, en initiële kosten toegelicht.

Onderstaand volgt de beschrijving van de investeringsstructuur die het Fonds in het kader van de verwerving en financiering van de in hoofdstuk 7 beschreven Duitse vastgoedportefeuille hanteert.

Afbeelding 16: Investeringsstructuur

Totale koopprijs v.o.n.		26.207.882
Initiële kosten		
Financieringskosten:		
- Afsluitprovisie	83.100	
- Rentefixatie-opslag	70.000	
- Notaris hypotheek	84.850	
- Taxatiekosten	35.998	
		<u>273.948</u>
Bijkomende kosten:		
- Due diligence	44.080	
- Structureringsfee	917.276	
- Selectie- en acquisitiekosten	393.118	
- Marketingkosten	196.559	
- Oprichtingskosten	24.600	
Totaal bijkomende kosten		<u>1.575.633</u>
Liquiditeitsreserve		<u>227.537</u>
Totaal fondsinvestering		<u>28.285.000</u>
Hypotheek		<u>16.620.000</u>
Kapitaalinleg Certificaathouders		<u>11.665.000</u>

(alle bedragen luiden in EURO)

### 9.2 Kapitaal / Eigen Vermogen

In het kader van de onderhavige emissie bedraagt het door de Certificaathouders bijeen te brengen kapitaal € 11.665.000,- (exclusief Emissiekosten). Ter verwerving van de Certificaten stort iedere Certificaathouder, in beginsel op 20 juni 2011 na schriftelijke bevestiging door de Beheerder van de toewijzing van twee of meer Certificaten en van de datum van uitgifte, een bedrag per Certificaat van € 5.000,- vermeerderd met Emissiekosten op de rekening van St.AK. De datum van storting kan eerder of later zijn, afhankelijk van het tijdstip waarop alle Certificaten zijn geplaatst of indien bedoelde schriftelijke bevestiging een andere datum vermeldt. In totaal zijn 2.333 Certificaten beschikbaar en het aanbod tot deelname sluit ten vroegste op het moment dat op alle beschikbare Certificaten is ingeschreven.

De Emissiekosten over het bedrag van de deelname dienen door de Certificaathouders te worden voldaan bovenop het bedrag van de deelname. De gerechtigden tot de Emissiekosten zijn de Initiatiefnemer en

Mede-initiatiefnemer. De Emissiekosten zijn een vergoeding voor het bijeenbrengen van het benodigde kapitaal en worden niet meegenomen in de berekening van het rendement voor de Certificaathouders.

Eventuele rentebaten op bedragen waarvoor is ingeschreven en die op de rekening van St.AK worden bijgeschreven, vervallen aan het Fonds en zullen aan het eind van de looptijd, pro rata parte van eenieders aandeel in het kapitaal van het Fonds, aan alle Certificaathouders toekomen.

### 9.3 Hypothecaire Lening

Naast de door het Fonds ter beschikking gestelde Winstdelende Lening wordt de vastgoedportefeuille voor het overige gefinancierd met een hypothecaire lening. Het investeringsvolume zal - op het niveau van de Vastgoed BV's en de Vastgoed KG - voor circa 59% met een hypothecaire lening worden gefinancierd.

Bij aanvang van het Fonds zal bij WGZ Bank AG een hypothecaire lening worden aangetrokken van € 16.620.000,-. Door de gekozen fondsstructuur kunnen de Certificaathouders niet aansprakelijk gesteld worden voor de verplichtingen van het Fonds en kunnen Certificaathouders niet méér verliezen dan hun inleg. De bank kan zich uitsluitend verhalen op het vastgoed en de verpande Bruto-huuropbrengsten (non-recourse). De hypothecaire lening wordt voor een looptijd van tien jaar verstrekt. De rente is reeds gefixeerd voor een periode van ten minste vijf jaar. Op basis van de met de hypothecair financier overeengekomen kredietopslag bedraagt het rentetarief van 4,51% voor een periode van vijf jaar. Voor de periode na afloop van de rentefixatie wordt voor de rendementsprognose gerekend met een rentetarief voor de gehele hypothecaire lening over de resterende looptijd van 4,5%. Ook deze rente na afloop van de rentefixatie kan afwijken van het rentetarief waarmee in de prognoses rekening is gehouden.

Afbeelding 17: Financieringscondities

<b>Financieringscondities</b>	
Kredietgever	WGZ Bank
Hoofdsom hypothecaire financiering	€ 16.620.000,-
Looptijd lening	10 jaar
Financiering als % investeringsvolume	ca. 59%
Karakter financiering	non-recourse
Hypothecaire zekerheid	1e recht van hypotheek
Afsluitprovisie	€ 83.100,-
Rentefixatie-opslag (voor vroegtijdige rentefixatie)	€ 70.000,-
Rentetype	5 jaar rentevast op basis vdp-curve (Mortgage Pfandbrief) <sup>1</sup>
Overeengekomen kredietopslag (boven vdp-curve)	1,23%
Nominale rente jaar 1 t/m 5 <sup>2</sup>	4,51%
Rekenrente jaar 6 t/m 10	4,50%
Aflossing per jaar	1% lineair
Boete bij vervroegde aflossing	contante waarde renteververschil
Debt Service Coverage Ratio <sup>3</sup>	120%
Tussentijdse LTV-test <sup>4</sup>	n.v.t.

<sup>1</sup> Verband deutscher Pfandbriefbanken/Association of German Pfandbrief Banks  
<sup>2</sup> Rentetarief 5-jaars VDP-curve inclusief 1,23% opslag  
<sup>3</sup> Netto-huuropbrengst (na exploitatiekosten) t.o.v. rente en aflossing  
<sup>4</sup> Restant hoofdsom t.o.v. de actuele taxatiewaarde ("loan to value")

Naast bedoelde hypothecaire lening zullen gedurende de looptijd geen (additionele) leningen worden aangegaan ten behoeve van de Duitse vastgoedportefeuille. De Beheerder kan evenwel bewerkstelligen dat de hypothecaire lening wordt geherfinancierd, indien het belang van de Certificaathouders is gediend bij het - al dan niet vroegtijdig - beëindigen van de bestaande financiering en het aangaan van een nieuwe hypothecaire financiering. Eventuele kosten voor herfinanciering komen ten laste van het exploitatieresultaat van de vastgoedportefeuille en daarmee ten laste van de resultaten van het Fonds.

#### 9.4 Toelichting aankoop- en initiële kosten

Voor de oprichting van het Fonds, de onderliggende structuur en voor de selectie en acquisitie van de vastgoedportefeuille worden verschillende kosten gemaakt. Een toelichting op de aankoop- en initiële kosten volgt hierna.

##### 9.4.1 Algemeen

Alle in het Prospectus - en in het bijzonder in dit hoofdstuk - genoemde aankoop- en initiële kosten betreffen schattingen daarvan. Deze schattingen, met inbegrip van de veronderstellingen waarop deze zijn gebaseerd, zijn gedaan op basis van de ervaringen van de Initiatiefnemer met eerdere vastgoedfondsen.

Tenzij uitdrukkelijk anders aangegeven, geldt dat eventuele overschrijdingen van of besparingen op de kostenschattingen voor rekening van de Initiatiefnemer en de Mede-initiatiefnemer komen.

De koopprijs voor een vastgoedportefeuille wordt in het algemeen bepaald op basis van een prijs *kosten koper* (k.k.). Dit betekent dat overdrachtsbelasting (in de meeste Duitse deelstaten 3,5% en in sommige 4%, 4,5% of 5%) over de koopprijs van het vastgoed en de door de Duitse notaris door te belasten honoraria en (externe) kosten ter zake van de juridische levering en inschrijving in het Duitse kadaster ("Grundbuch"), ten laste komen van de koper. Duitse vastgoedobjecten die via (Duitse) vennootschapsstructuren worden verworven, kunnen in beginsel zonder overdrachtsbelasting en notariskosten worden verworven, waardoor voor de koper in feite sprake is van een koop vrij op naam (v.o.n.).

Bij de verwerving van een (Duitse) vastgoedportefeuille via bepaalde vennootschapsstructuren, zoals bij Vastgoed BV's, blijft in beginsel een verschil bestaan tussen de koopprijs van het vastgoed en de onderliggende fiscale boekwaarde op het niveau van de vennootschappen. Daarover zal in de toekomst bij verkoop van het vastgoed door de vennootschappen Duitse vennootschapsbelasting ("*Körperschaftsteuer*") verschuldigd worden. Voor in de toekomst (latent) verschuldigde Duitse vennootschapsbelasting kan van de verkoper gebruikelijk een korting voor de zogenoemde *belastinglatentie* worden bedongen. Bij de onderhandelingen met de verkoper van de Duitse vastgoedportefeuille is deze belastinglatentie verdisconteerd in de koopprijs voor de aandelen van de Vastgoed BV's. Bij de verwerving van de Vastgoed KG wordt de belastingclaim niet doorgeschoven maar moet de verkoper fiscaal afrekenen over het verschil tussen de koopprijs en de fiscale boekwaarde.

##### 9.4.2 Financieringskosten

Deze betreffen de notariële kosten van de hypotheekakte, de afsluitprovisie, rentefixatie-opslag (voor het vroegtijdig kunnen fixeren van de rente) en de taxatiekosten ten behoeve van de hypothecaire financiering. De notariële kosten zijn gebaseerd op de Duitse wettelijk vastgestelde tarieven voor de inschrijving van hypothecaire zekerheidsrechten ("*Grundschulden*"). De afsluitprovisie bedraagt € 83.100,- (0,5% van de hoofdsom). De rentefixatie-opslag bedraagt € 70.000,- en wordt door de bank als een vast bedrag in rekening gebracht voor het vroegtijdig, vóór opname van de lening, fixeren van de rente voor een periode van vijf jaar. De taxatiekosten betreffen de door DTZ Zadelhoff uitgevoerde taxatie. De werkelijke kosten worden voldaan uit de aan de desbetreffende Vastgoed BV's en Vastgoed KG ter beschikking gestelde financieringen.

##### 9.4.3 Kosten due diligence onderzoek

De kosten van het due diligence onderzoek betreffen het uitgevoerde onderzoek naar de technische, economische, juridische, commerciële, fiscale en milieu-aspecten van de vastgoedobjecten. De werkelijke kosten worden voldaan uit de aan de desbetreffende Vastgoed BV's en Vastgoed KG ter beschikking gestelde financieringen.

##### 9.4.4 Structureringsfee

Dit is de vergoeding voor de Initiatiefnemer en Mede-initiatiefnemer, welke mede is bedoeld voor onder andere juridische advieskosten ter zake van de juridische structuur (inclusief de verwerving van de Duitse vastgoedportefeuille via vennootschapsstructuren), fiscaal advies, het opstellen van het Prospectus, de benodigde accountantsverklaring voor het Prospectus en het onderzoeksrapport van de accountant voor de rendementsprognoses (welke accountantsverklaring en onderzoeksrapport in het

kader van de Wft zijn vereist). De structureringsfee bedraagt 3,5% van de koopprijs k.k. van het vastgoed.

#### 9.4.5 Selectie- en acquisitiekosten

De selectie- en acquisitievergoeding is de vergoeding voor de expertise in en werkzaamheden voor het selecteren en verwerven van de vastgoedportefeuille alsmede het arrangeren van de financiering van de vastgoedportefeuille. Deze vergoeding komt ten goede aan de Initiatiefnemer en Mede-initiatiefnemer.

#### 9.4.6 Marketingkosten

Deze kosten hebben betrekking op marketingactiviteiten zoals onder meer de ontwerp- en drukkosten van de Brochure, de marketingcampagne en ander reclame- en informatiemateriaal alsmede het organiseren van bijeenkomsten en presentaties.

#### 9.4.7 Oprichtingskosten

Dit betreffen de juridische en notariële kosten ter zake van de oprichting van het Fonds, Vastgoed Holding, Hamm Vastgoed BV, HIG Duitse Deelnemingen 4 BV, HIG General Partner 4 BV (de beherend vennoot van de Vastgoed KG), St.AK en de uitgifte van Certificaten (certificering van aandelen) alsmede de juridische documentatie van de niet-bancaire lening- en zekerheidsstructuur. Deze kosten bedragen € 24.600,-.

#### 9.5 Liquiditeitsreserve

Bij aanvang van het Fonds zal in beginsel binnen de Vastgoed BV's en de Vastgoed KG een liquiditeitsreserve worden gevormd. De liquiditeitsreserve wordt onder meer aangewend ter dekking van onvoorziene uitgaven of onvoorziene huurderiving bij leegstand alsmede voorziene fluctuaties zoals opgenomen in de rendementsprognose. Behoudens aanwending als hiervoor beschreven wordt de liquiditeitsreserve aangehouden als deposito bij een bancaire instelling.

## 10. OPBRENGSTEN, KOSTEN EN RENDEMENTSDOELSTELLING

### 10.1 Algemeen

Het Fonds belegt in een Winstdelende Lening, waarmee de in hoofdstuk 7 beschreven Duitse winkelvastgoedportefeuille wordt gefinancierd. De Winstdelende Lening kan in economische zin worden vergeleken met het beleggen in vastgoed, omdat de Winstdelende Lening recht geeft tot het exploitatieresultaat en (80% van) de Overwinst van de vastgoedportefeuille die wordt gefinancierd.

Onderstaand volgt de omschrijving van de opbrengsten, kosten en rendementsdoelstellingen van het Fonds. In het kader van transparantie voor de Certificaathouders wordt ook met betrekking tot deze onderwerpen de structuur van het Fonds tot en met het niveau waarop het onroerend goed en de hypothecaire financiering zich bevinden - het niveau van de Vastgoed BV's en de Vastgoed KG - toegelicht.

Het Totaalrendement op vastgoedbeleggingen bestaat in zijn algemeenheid uit een Direct Rendement (uitkeerbaar rendement uit exploitatie) en een Indirect Rendement (uitkeerbaar rendement uit verkoop van het vastgoed). Het Direct Rendement wordt gevormd door het saldo van exploitatieopbrengsten minus de exploitatie-, beheer- en Rentekosten alsmede aflossing op de hypothecaire lening. De exploitatieopbrengsten bestaan uit de Bruto-huuropbrengsten en rente-opbrengsten op de liquiditeitsreserve. De exploitatie- en beheerkosten van de vastgoedportefeuille bestaan uit de kosten van beheer en instandhouding van het vastgoed alsmede de Duitse belastingen. De Rentekosten bestaan uit de op de hypothecaire financiering verschuldigde rente. Het Indirect Rendement, ook wel exit-rendement genoemd, wordt gerealiseerd bij verkoop van de portefeuille. Bij een hogere verkoopprijs dan het totaal van de verwervingsprijs en -kosten wordt een verkoopwinst geboekt. Het Indirect Rendement hangt af van een groot aantal factoren zoals rentestand, leegstand, huurniveau alsmede de commerciële vastgoedmarkt en het beleggerssentiment in zijn algemeenheid.

De geprognosticeerde dividenduitkering aan de Certificaathouders bedraagt 7,0%\* per jaar. Uitkering van het voorlopige dividend geschiedt per kwartaal, telkens binnen zes weken na afloop van elke kalenderkwartaal. Het geprognosticeerde Totaalrendement van het Fonds bedraagt 8,7%\* per jaar. Het rendement wordt uitgedrukt als percentage van de initiële inleg per Certificaat (exclusief Emissiekosten) gedurende de looptijd van het Fonds.

\* De waarde van uw belegging kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst.

Voorafgaand aan de hierna vermelde rendementsprognoses kan het geprognosticeerde Totaalrendement als volgt worden samengevat:

Afbeelding 18: Rendementsprognoses

#### Resumé rendementsprognose

Gemiddeld Direct (dividend) Rendement*	7,0%
Gemiddeld Indirect (dividend) Rendement*	1,7%
<b>Totaalrendement per jaar</b>	<b>8,7%</b>

\* op jaarbasis als % van de totale inleg

Tenzij uitdrukkelijk anders is aangegeven, betreffen alle in het Prospectus - en in het bijzonder de in dit hoofdstuk - weergegeven opbrengsten en kosten schattingen daarvan. Deze schattingen, met inbegrip van de veronderstellingen waarop deze zijn gebaseerd, zijn gedaan op basis van het due diligence onderzoek, historische en ervaringsgegevens. De werkelijke toekomstige rendementen, opbrengsten en kosten kunnen afwijken van de schattingen omdat de veronderstelde gebeurtenissen zich mogelijk niet in gelijke mate of niet op hetzelfde tijdstip zullen voordoen als in het Prospectus is aangenomen en de afwijkingen van materieel belang kunnen zijn.

## 10.2 Prognose Direct Rendement

Onderstaand overzicht geeft de opbrengsten-, kosten- en rendementsprognose op het fondsniveau weer van de vastgoedportefeuille die, tezamen met de hypothecaire lening, worden gefinancierd met de door de Certificaathouders ingelegde gelden.

### 10.2.1 Prognose exploitatieresultaat

Afbeelding 19: Prognose exploitatieresultaat

Rendementsberekeningen 2011 - 2021												
Kengetallen												
Koopsom	26.207.882										Gemiddelde exploitatie-/beheerkosten en Duitse vennootschapsbelasting	13,9%
Totaal investeringsvolume	28.285.000										Rentetarief hypotheek (jaar 1 t/m 5 resp. 6 t/m 10 )	4,50%
Hypothecaire lening	16.620.000										Gemiddelde aflossing (jaar 1 t/m 10)	1,00%
Kapitaalinvleg Certificaathouders	11.665.000										Rentetarief liquiditeitsreserve	2,00%
Aantal maanden eerste jaar	6										Inflatie	2,25%
Opbrengsten												
	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	
	6 maanden											
Bruto-huuropbrengsten	967.485	1.934.971	1.936.071	1.936.621	1.942.866	1.949.485	1.964.879	2.026.440	2.050.622	2.061.821	1.042.542	
Rentebaten liquiditeitsreserve	2.275	3.706	3.138	2.600	1.990	1.562	1.332	1.454	2.702	4.478	3.281	
Totaal	969.761	1.938.676	1.939.208	1.939.220	1.944.856	1.951.047	1.966.211	2.027.894	2.053.324	2.066.299	1.045.823	
Kosten												
Hypotheekrente	374.462	743.300	735.801	728.303	720.804	712.373	703.961	696.482	689.003	681.524	337.957	
Exploitatie/beheerkosten en Duitse vennootschapsbelasting	146.172	241.037	247.556	258.627	262.719	267.427	273.396	286.247	292.794	297.851	174.847	
Totaal	520.634	984.337	983.357	986.930	983.523	979.800	977.357	982.729	981.797	979.375	512.804	
Exploitatieresultaat												
Exploitatieresultaat	449.127	954.340	955.851	952.290	961.333	971.247	988.854	1.045.165	1.071.528	1.086.924	533.019	
Exploitatieresultaat als %	7,7%	8,2%	8,2%	8,2%	8,2%	8,3%	8,5%	9,0%	9,2%	9,3%	9,1%	
<b>Gemiddeld Exploitatierendement</b>	<b>8,5%</b>											
Directe dividenduitkering												
Direct (dividend) Rendement	408.275	816.550	816.550	816.550	816.550	816.550	816.550	816.550	816.550	816.550	408.275	
	7,0%	7,0%	7,0%	7,0%	7,0%	7,0%	7,0%	7,0%	7,0%	7,0%	7,0%	
<b>Gemiddeld Direct (dividend) Rendement</b>	<b>7,0%</b>											
Aflossing financiering												
Liquiditeitsreserve	83.100	166.200	166.200	166.200	166.200	166.200	166.200	166.200	166.200	166.200	83.100	
	185.289	156.878	129.979	99.520	78.103	66.600	72.704	135.118	223.896	328.070	369.714	

De waarde van uw belegging kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst.  
Bij de berekening is gebruik gemaakt van een rekenmodel. Hierdoor kunnen afrondingsverschillen ontstaan.

## TOELICHTING OP PROGNOSE DIRECT RENDEMENT

### 10.2.2 Bruto-huuropbrengsten

De huren worden geïndexeerd op basis van de in de huurcontracten overeengekomen voorwaarden. De jaarlijkse huurverhoging is gebaseerd op de per huurcontract toepasselijke indexeringsclausule. In de Duitse retailsector bepalen deze indexeringsclausules veelal dat de huurverhoging pas kan plaatsvinden wanneer vanaf de laatste huurverhoging het toepasselijke prijsindexcijfer met ten minste vijf of tien procentpunten is gestegen. Vervolgens wordt in het jaar dat dit cumulatieve prijsindexcijfer van ten minste 5% of 10% is bereikt, de huur verhoogd met een lager percentage dat veelal varieert tussen 60% en 75% van het cumulatieve prijsindexcijfer. Ook zijn in de Duitse retailsector veelal indexvrije perioden (variërend van twee tot vijf jaar) van toepassing bij nieuw afgesloten huurcontracten. De in de rendementsprognose aangehouden huurverhoging is gebaseerd op de huurindexeringsmethodiek zoals die uit de huurcontracten blijkt. De jaarlijkse inflatie (prijsindexcijfer) is in de rendementsprognose gesteld op 2,25% per jaar. Door de in de huurcontracten overeengekomen indexeringsvoorwaarden is in de rendementsprognose rekening gehouden met een eerste huurverhoging vanaf 2015. De gemiddelde huurverhoging, zoals weergegeven in afbeelding 19, over de looptijd van het Fonds ligt met circa 0,8% aanzienlijk onder de geprognosticeerde inflatie over dezelfde periode.

### 10.2.3 Rentebaten liquiditeitsreserve

Bij aanvang van het Fonds zal in beginsel binnen de Vastgoed BV's en de Vastgoed KG een kasreserve worden gevormd. Over deze liquiditeitsreserve zal jaarlijks een rentevergoeding worden genoten. Deze is gesteld op gemiddeld 2,0% per jaar over de gehele looptijd van het Fonds.

### 10.2.4 Hypotheekrente

Van de totale aankoopprijs van de vastgoedportefeuille, inclusief aankoop- en initiële kosten en liquiditeitsreserve, wordt circa 59% (€ 16.620.000,-) hypothecair gefinancierd. Het rentetarief op de hypothecaire financiering is reeds voor een periode van vijf jaar gefixeerd. Het rentetarief (inclusief kredietopslag) bedraagt 4,51%. Voor de periode na afloop van de rentevast periode wordt een rekenrente van 4,5% gehanteerd. Over de daadwerkelijke hoogte van deze rente in de toekomst kan op dit moment geen concrete uitspraak worden gedaan.

Eventuele kosten voor herfinanciering komen ten laste van het exploitatieresultaat van de vastgoedportefeuille en daarmee ten laste van de resultaten van het Fonds.

#### 10.2.5 Exploitatie-/beheerkosten en Duitse vennootschapsbelastingen

De geprognosticeerde exploitatie- en beheerkosten alsmede Duitse belastingen van de vastgoedportefeuille zijn gebaseerd op het uitgevoerde due diligence onderzoek en de meerjaren onderhoudsbegroting, alsmede op de contractuele afspraken met de externe vastgoedbeheerder en de Beheerder. De over de looptijd van het Fonds verwachte gemiddelde exploitatie- en beheerkosten kunnen als percentage van de jaarlijkse huursom worden weergegeven als in afbeelding 20.

Afbeelding 20: Exploitatie- /beheerkosten en Duitse vennootschapsbelasting

<b>Als % van de gemiddelde Bruto-huuropbrengsten</b>		<b>1.981.380</b>
Onderhoud, verzekering, zakelijke lasten en extern vastgoedbeheer	8,3%	164.472
Taxatiekosten (hertaxatie)	0,5%	9.620
Duitse vennootschapsbelasting	0,6%	12.090
Vergoeding Beheerder (excl. extern vastgoedbeheer)	2,0%	39.628
Fondskosten	2,5%	49.058
<b>Totale exploitatie-/beheerkosten en Duitse vennootschapsbelastingen</b>	<b>13,9%</b>	<b>274.867</b>

Bij de berekening is gebruik gemaakt van een rekenmodel. Hierdoor kunnen afrondingsverschillen ontstaan.

Tot de exploitatie- en beheerkosten van de vastgoedportefeuille worden de volgende kosten gerekend:

1. Onderhoud, verzekering, zakelijke lasten en extern vastgoedbeheer;
2. Taxatiekosten (hertaxatie);
3. Duitse vennootschapsbelasting;
4. Vergoeding Beheerder (excl. extern vastgoedbeheer);
5. Fondskosten.

Bij de bepaling van de exploitatie- en beheerkosten wordt, tenzij hierna anders is aangegeven, rekening gehouden met een jaarlijkse stijging van de kosten welke gebaseerd is op het gehanteerde inflatiepercentage (2,25%).

*Onderhoud, verzekering, zakelijke lasten en extern vastgoedbeheer*

Afbeelding 21: Exploitatie- en beheerkosten

<b>Uitsplitsing onderhoud, verzekering, zakelijke lasten en extern vastgoedbeheer</b>		<b>1.981.380</b>
Onderhoud	2,4%	47.067
Verzekering	0,8%	15.369
Gemeente belastingen	3,9%	77.112
Waterschapslasten	0,0%	-
Extern vastgoedbeheer	1,3%	24.924
<b>Totaal</b>	<b>8,3%</b>	<b>164.472</b>

Bij de berekening is gebruik gemaakt van een rekenmodel. Hierdoor kunnen afrondingsverschillen ontstaan.

De Beheerder draagt zorg voor het opstellen van onderhoudsbegrotingen en het doorbelasten van kosten van onderhoud, verzekering, servicekosten en extern vastgoedbeheer aan huurders voor zover conform de huurovereenkomst deze kosten aan de huurder mogen worden doorbelast. Het niet door te belasten deel van deze kosten komt ten laste van de exploitatie van de vastgoedportefeuille. De hoogte hiervan is afhankelijk van de contractuele afspraken, opgenomen in de huurcontracten inzake het doorbelasten van deze kosten aan huurders. Ten aanzien van twee van de drie objecten van de Duitse vastgoedportefeuille is met een aan de verkoper gelieerde onderneming (Ten Brinke Asset Management BV) contractueel vastgelegd dat deze verantwoordelijk blijft voor het onderhoud van de objecten gedurende een periode van tien jaar tegen een jaarlijkse vergoeding van 1,75% van de Theoretische bruto-huuropbrengsten. Alle niet aan de huurders door te belasten kosten voor onderhoud (en vervangingen) van terrein, gebouwen en installaties worden met deze vergoeding afgekocht. De criteria voor de omvang, kwaliteit en frequentie van het onderhoud zijn hierbij contractueel vastgelegd. Incidentele schadegevallen die onder het eigen risico van een (gebouwen)verzekering vallen (zoals bij molest, vandalisme, graffiti etc.),

blijven voor eigen rekening en risico. Hiervoor is jaarlijks een bedrag ter grootte van 0,3% van de Theoretische bruto-huuropbrengsten begroot. Daarnaast zal Ten Brinke Asset Management BV, gelieerd aan de verkoper Ten Brinke Groep BV (zie hoofdstuk 16 van het Prospectus), als vastgoedbeheerder zorg dragen voor het dagelijks beheer van de hiervoor bedoelde twee (van de drie) objecten tegen een jaarlijkse vergoeding van 1,0% van de Theoretische bruto-huuropbrengsten.

Voor het object in Hamm, van verkoper List Wilbers Projektentwicklung GmbH, is geen afspraak gemaakt over afkoop van onderhoud zoals hiervoor toegelicht. Voor dit object zijn de geprognosticeerde exploitatie- en beheerkosten alsmede Duitse belastingen gebaseerd op het uitgevoerde due diligence onderzoek en de meerjaren onderhoudsbegroting. De in het kader van het due diligence onderzoek door Search Ingenieursbureau BV opgestelde meerjarenbegroting ligt tot aan de datum waarop de inschrijving op de onderhavige emissie sluit ter inzage ten kantore van de Beheerder. Als beheerder van het object in Hamm zal optreden Estama Real Estate Management (zie hoofdstuk 16 van het Prospectus), tegen een jaarlijkse vergoeding van 2% van de Theoretische bruto-huuropbrengsten.

Jaarlijks zijn zakelijke lasten verschuldigd voor het bezit van onroerend goed. De hoogte van de zakelijke lasten kunnen per Duitse gemeente verschillen. In de prognose wordt uitgegaan van de lasten zoals deze, op basis van de in elke gemeente ingediende categorie-indeling van de objecten, bekend zijn bij aankoop.

#### *Taxatiekosten (hertaxatie)*

Op grond van de toezichtwetgeving, de Wft, dient jaarlijks de vastgoedportefeuille te worden gewaardeerd door een onafhankelijke deskundige. Door middel van een roulatiesysteem wordt in een periode van drie jaar de gehele portefeuille getaxeerd. De in enig jaar niet getaxeerde panden worden in dat jaar door middel van een zogenoemde "desktoptaxatie" gewaardeerd door de externe taxateur ("update").

#### *Duitse vennootschapsbelasting*

Het Fonds is een Nederlandse Fiscale beleggingsinstelling als bedoeld in artikel 28 van de Wet op de vennootschapsbelasting 1969 (Fbi-status). Dit betekent dat het Fonds 0% vennootschapsbelasting is verschuldigd zolang wordt voldaan aan de wettelijke voorwaarden ter verkrijging en behoud van de Fbi-status. Indien een Vastgoed BV naar Duitse fiscale begrippen winst realiseert uit haar directe belang in de vastgoedportefeuille, is hier in beginsel in Duitsland vennootschapsbelasting ("Körperschaftsteuer" en voor zover van toepassing "Gewerbesteuer") over verschuldigd. De gehanteerde vennootschapsstructuur is afgestemd op de Duitse belastinghervorming die op 1 januari 2008 in werking is getreden.

#### *Vergoeding Beheerder (excl. extern vastgoedbeheer)*

De vergoeding voor de Beheerder voor het vastgoedbeheer is vastgelegd in de Asset en Property Management Overeenkomst en bedraagt contractueel 2,0% van de Bruto-huuropbrengsten. Deze vergoeding dient als vergoeding voor de Beheerder voor het coördineren en controleren van de beheeractiviteiten door de externe vastgoedbeheerders alsmede voor de overige (asset) management activiteiten.

#### *Fondskosten*

Dit betreft een vergoeding voor de Beheerder voor het algemene beheer van het Fonds, ter dekking van de kosten in verband met het laten functioneren van het Fonds als zodanig, waaronder kosten die de Beheerder maakt voor het opstellen van de periodieke rapportages aan de Certificaathouders, het organiseren van de jaarlijkse vergadering van Certificaathouders alsook de Algemene Vergadering van Aandeelhouders ten behoeve van onder meer het vaststellen van de jaarrekening van het Fonds (inclusief de Vastgoed BV's en de Vastgoed KG), de jaarlijkse kosten van de accountantscontrole ten behoeve van het Fonds, de met de bestuurders van St.AK overeengekomen vergoeding (€ 450,- per bestuurder per jaar of € 900,- per jaar indien St.AK één bestuurder heeft), het laten opstellen en indienen van de Duitse vennootschapsbelastingaangifte ten behoeve van de Vastgoed BV's ("Körperschaftsteuer" en - voor zover van toepassing - "Gewerbesteuer") alsmede kosten voor (overige) adviseurs en overige kosten die verband houden met het algemene fondsbeheer. In alle gevallen worden de daadwerkelijk gemaakte kosten ten laste van het exploitatieresultaat van de vastgoedportefeuille en daarmee van het Fonds gebracht. De vergoeding voor bestuurders van St.AK en de vergoeding voor de Beheerder van in totaal circa € 3.100,-\* per jaar worden aan het Fonds in rekening gebracht (zie hoofdstuk 8 van het Prospectus, vergoeding Beheerder en vergoeding St.AK)

welke kosten als jaarlijkse *agency fee* worden doorbelast onder de Winstdelende Lening en de Lening met Bonuselement. De overige kosten relateren aan de Vastgoed BV's en de Vastgoed KG en worden door de Vastgoed Holding doorbelast, dan wel rechtstreeks in rekening gebracht aan de Vastgoed BV's en Vastgoed KG en komen dus eveneens ten laste van de exploitatie van het vastgoed en daarmee ten laste van het Fonds.

\* inclusief eventueel verschuldigde BTW, jaarlijks te indexeren op basis van het consumentenprijsindexcijfer (CPI)

### 10.2.6 Total Expense Ratio

Op basis van de gehanteerde kostenstructuur kan de volgens de normen van de Stichting Transparantie Vastgoedfondsen (STV) op te stellen Total Expense Ratio worden weergegeven als opgenomen in afbeelding 22.

Afbeelding 22: Total Expense Ratio

Totale kosten	Aanbieder, Beheerder en Verbonden		Totaal €
	Derden €	partijen €	
Initiële kosten (op jaarbasis)	53.919	131.039	184.958
Exploitatiekosten (vastgoed)	186.182	39.628	225.810
Fondskosten (fonds)	47.058	2.000	49.058
Verkoopkosten (vastgoed)	44.489	-	44.489
<b>Totaal</b>	<b>331.648</b>	<b>172.667</b>	<b>504.315</b>
<b>Total Expense Ratio als % van de Fondsinvestering</b>	<b>1,2%</b>	<b>0,6%</b>	<b>1,8%</b>

Bij de berekening is gebruik gemaakt van een rekenmodel. Hierdoor kunnen afrondingsverschillen ontstaan.

### Aflossing

Uit het exploitatieresultaat van de vastgoedportefeuille, als saldo van de hiervoor vermelde opbrengsten en kosten, zal de overeengekomen aflossing op de hypothecaire financiering van de winkelbeleggingen worden voldaan. De jaarlijkse aflossing bedraagt 1,0% van de hoofdsom (lineaire aflossing).

### Direct Rendement (dividenduitkering)

Het beoogde direct (aan de Certificaathouders) uitkeerbare dividendrendement, na de hiervoor vermelde aflossing, bedraagt 7,0%\* op jaarbasis. Uitkering van het voorlopige dividend geschiedt per kwartaal, telkens binnen zes weken na afloop van elk kalenderkwartaal. De Winstdelende Lening tussen Vastgoed Holding en het Fonds geeft het Fonds recht op een vaste rente over de hoofdsom (€ 11.665.000,-) van 7,0% op jaarbasis. Uit deze rente-opbrengst op de Winstdelende Lening zal het Fonds de dividenduitkeringen aan de Certificaathouders betalen.

\* De waarde van uw belegging kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst.

### 10.3 Prognose Indirect Rendement

De vastgoedportefeuille zal in beginsel voor een periode van zeven tot tien jaar worden geëxploiteerd. De periode van exploitatie wordt bij verkoop van de vastgoedportefeuille beëindigd. De vastgoedportefeuille kan in zijn geheel dan wel in delen worden verkocht. Bij de berekening van de geprognosticeerde verkoopopbrengst wordt uitgegaan van verkoop van de gehele portefeuille in één keer na tien jaar.

Schematisch kan het geprognosticeerde exit-resultaat worden weergegeven als opgenomen in afbeelding 23.

Afbeelding 23: Gepronosticeerde exit-resultaat

<b>Berekening verkoopopbrengst</b>	defensief	realistisch	optimistisch
Kapitalisatiefactor k.k.	12,64	13,64	14,64
Bruto-Aanvangsrendement	7,9%	7,3%	6,8%
Bruto-huuropbrengsten*	2.173.885	2.173.885	2.173.885
<b>Verkoopopbrengst</b>	<b>27.485.768</b>	<b>29.659.653</b>	<b>31.833.537</b>
Hypothecaire lening	-14.958.000	-14.958.000	-14.958.000
Verkoopkosten	-412.287	-444.895	-477.503
Liquiditeitsreserve	369.714	369.714	369.714
Duitse belasting op verkoopwinst	-366.703	-491.767	-661.196
Terugbetaling kapitaalinvleg Certificaathouders	-11.665.000	-11.665.000	-11.665.000
<b>Cashflowresultaat uit verkoop</b>	<b>453.492</b>	<b>2.469.704</b>	<b>4.441.552</b>
Aandeel Certificaathouders na eventuele winstdeling Initiatiefnemer	362.794	1.975.763	3.553.242
<b>Indirect Rendement per jaar</b>	<b>0,3%</b>	<b>1,7%</b>	<b>3,0%</b>
Gemiddeld Direct (dividend) Rendement**	7,0%	7,0%	7,0%
Gemiddeld Indirect (dividend) Rendement**	0,3%	1,7%	3,0%
<b>Totaalrendement per jaar</b>	<b>7,3%</b>	<b>8,7%</b>	<b>10,0%</b>
IRR Totaalrendement**	7,4%	8,4%	9,2%

\* inclusief gerealiseerde cumulatief opgebouwde prijsindex vanaf datum laatste indexering  
\*\* op jaarbasis als % van de totale inleg

De waarde van uw belegging kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst.  
Bij de berekening is gebruik gemaakt van een rekenmodel. Hierdoor kunnen afrondingsverschillen ontstaan.  
Alle bedragen luiden in EURO

### 10.3.1 Indirect Rendement (exit-resultaat)

Als uitgangspunt voor de rendementsprognose is verondersteld dat de verkoop van de portefeuille na tien jaar zal plaatsvinden tegen de waarde in verhuurde staat tegen alsdan marktconforme condities aan één of meer opvolgende beleggers. Hierbij worden drie scenario's getoond: een realistisch scenario, een defensief scenario en een optimistisch scenario. Deze scenario's verschillen van elkaar door de gehanteerde kapitalisatiefactor van de Bruto-huuropbrengsten na 10 jaar. De Bruto-huuropbrengsten ter berekening van de verkoopprijs wijken af van de Bruto-huuropbrengsten (op jaarbasis) in jaar tien, zoals weergegeven in hoofdstuk 10.2.1 (prognose exploitatieresultaat). De reden daarvoor is dat bij de Bruto-huuropbrengsten ter berekening van de verkoopprijs ook rekening wordt gehouden met de gerealiseerde cumulatief opgebouwde prijsindex sinds de laatste huurindexering. In de prijsonderhandelingen zal daarmee rekening worden gehouden omdat het de contractueel opgebouwde huurverhogingsaanspraak betreft (zie ook toelichting op indexeringsclausule, hoofdstuk 10.2.2). In het realistisch scenario is de verkoopprijs gebaseerd op de kapitalisatiefactor kosten koper zoals vastgesteld door DTZ Zadelhoff in het kader van de taxatie van de vastgoedportefeuille bij aankoop. In het defensieve scenario is de kapitalisatiefactor met één keer de huur verminderd en in het optimistische scenario is deze met één keer de huur vermeerderd. Verder is ervan uitgegaan dat de vastgoedportefeuille wordt verkocht in de bestaande Vastgoed BV's en Vastgoed KG, hetgeen voor de koper in beginsel voordelig is in verband de mogelijkheid de Duitse overdrachtsbelasting ("Grunderwerbsteuer") te besparen.

Van de gerealiseerde Overwinst uit verkoop komt 80% via de Winstdelende Lening ten goede aan de Certificaathouders en 20% aan de Initiatiefnemer en de Mede-initiatiefnemer tezamen.

Indien Vastgoed Holding niet in staat is gebleken de volledige rente van 7,0% op jaarbasis gedurende de looptijd van de Winstdelende Lening aan het Fonds te betalen, wordt de achterstallige rente in mindering gebracht op het deel van de Overwinst waartoe de Initiatiefnemer en de Mede-initiatiefnemer gezamenlijk zijn gerechtigd. Het Fonds (en indirect de Certificaathouders) geniet derhalve een preferentie met betrekking tot de renteverplichtingen onder de Winstdelende Lening van 7,0% per jaar.

De verkoopkosten en de belastingen zullen in beginsel bestaan uit een eventueel verschuldigde externe makelaarsprovisie en andere verkoopkosten van in totaal naar verwachting 1,5% van de gerealiseerde verkoopprijs, en Duitse vennootschapsbelastinglatentie ("Körperschaftssteuer" en "Gewerbesteuer", voor zover van toepassing) op de verkoopwinst. Bij de verkoop van een (Duitse) vastgoedportefeuille via de

Vastgoed BV's blijft in beginsel een verschil bestaan tussen de verkoopprijs van het vastgoed en de onderliggende fiscale boekwaarde op het niveau van deze vennootschappen. Daarover zal in de toekomst bij verkoop van het vastgoed door de vennootschappen Duitse vennootschapsbelasting ("*Körperschaftsteuer*") verschuldigd worden. Voor in de toekomst (latent) verschuldigde Duitse vennootschapsbelasting zal een koper een gebruikelijke korting willen bedingen voor deze zogenoemde *belastinglatentie*. Deze belastinglatentie is berekend op de helft van het nominale Duitse belastingtarief ("*Körperschaftsteuer*"). De daadwerkelijke verkoopkosten en de belastingen zullen ten laste komen van het verkoopresultaat van de vastgoedportefeuille en daarmee ten laste komen van het resultaat van het Fonds.

Bij verkoop van vastgoed aan een met de Beheerder direct of indirect gelieerde partij zal het desbetreffende vastgoed worden getaxeerd door een onafhankelijke taxateur.

Teneinde de belangen van de Certificaathouders en de Initiatiefnemer bij de verkoop van de vastgoedportefeuille parallel te laten lopen, komt een percentage van 20% van de Overwinst ten goede aan de Initiatiefnemer en de Mede-initiatiefnemer tezamen.

In het hiervoor getoonde realistische scenario komt het totale enkelvoudige rendement van het Fonds over de hele looptijd neer op 8,7% gemiddeld per jaar. Dit komt neer op een IRR van 8,4%.

#### 10.4 Alternatieve rendementsscenario's

Bovenstaande rendementsprognoses zijn gebaseerd op veronderstellingen, zoals hiervoor toegelicht. De Beheerder noch zijn bestuurders hebben invloed op factoren die bepalen of de veronderstellingen ook feitelijk zullen worden gerealiseerd (zoals de hypotheekrente en inflatie die worden bepaald door algemene economische ontwikkelingen). Aangezien de werkelijkheid kan afwijken van deze veronderstellingen, volgt hierna een aantal alternatieve rendementsscenario's waarbij de hypotheekrente en inflatie variëren. Alternatieve exit-scenario's (realistisch, defensief respectievelijk optimistisch) zijn reeds in het voorgaande vermeld. Vanzelfsprekend geldt dat de alternatieve rendementsscenario's eveneens zijn gebaseerd op veronderstellingen waarop de Beheerder noch zijn bestuurders invloed hebben en dat het onzeker is dat de alternatieve rendementsscenario's zich, al dan niet in combinatie met andere (alternatieve) scenario's, zullen voordoen.

##### *Hypotheekrente*

Na afloop van de rentefixatie (voor de alternatieve rendementsscenario's eveneens gesteld op vijf jaar na de datum van transport) zal de hypothecaire rente worden vastgesteld op basis van de dan geldende kapitaalmarktrente. Afhankelijk van de rente-ontwikkelingen kan gekozen worden voor een kortere rentefixatieperiode of voor een variabele rente. Indien na afloop van de periode van vijf jaar het marktrenteniveau afwijkt van de gehanteerde rekenrente (na vijf jaar), kan het effect op het rendement worden samengevat als opgenomen in afbeelding 24.

Afbeelding 24: Hypothecaire rente

<b>Afwijking niet-gefixeerde rente</b>	<b>Gemiddeld Totaalrendement op jaarbasis</b>
-/-2%	9,7%
-/-1%	9,2%
<b>Prognose = 4,5%</b>	<b>8,7%</b>
+/+1%	8,2%
+/+2%	7,7%

### *Inflatie*

Indien over de gehele rendementsperiode inclusief verkoop de inflatie gemiddeld meer of minder stijgt dan aangenomen, kan het effect op het Totaalrendement worden samengevat als opgenomen in afbeelding 25.

Afbeelding 25: Inflatie

<b>Inflatie</b>	<b>Huurprijsstijging per jaar</b>	<b>Gemiddeld Totaalrendement op jaarbasis</b>
3,25%	1,42%	9,9%
<b>Prognose = 2,25%</b>	<b>0,78%</b>	<b>8,7%</b>
1,25%	0,25%	7,6%

## 11. FISCALE ASPECTEN

### 11.1 Inleiding

Deze paragraaf bevat algemene informatie over bepaalde Nederlandse fiscale gevolgen van deelname in Winkelvestgoedfonds Duitsland 4 NV (het "Fonds") door in Nederland woonachtige natuurlijke personen en in Nederland gevestigde rechtspersonen die aan de Nederlandse vennootschapsbelasting zijn onderworpen en geen fiscale beleggingsinstelling zijn ("Certificaathouders").

Door de uitgifte van certificaten van aandelen in het Fonds ("Certificaten") wordt natuurlijke personen en lichamen de mogelijkheid geboden om deel te nemen in het Fonds.

### 11.2 Voorbehoud

Het onderstaande is opgesteld uitgaande van de fiscale wet- en regelgeving en jurisprudentie die van kracht zijn op 1 april 2011. In zijn algemeenheid geldt dat het belastingregime, al dan niet met terugwerkende kracht, kan wijzigen gedurende de looptijd van het Fonds.

Deze paragraaf, die slechts algemene informatie bevat, dient niet te worden opgevat als een op individuele omstandigheden toegesneden fiscaal advies. Beleggers die overwegen deel te nemen in het Fonds, wordt dan ook aangeraden hun eigen belastingadviseur te raadplegen.

Het onderstaande overzicht is opgesteld op verzoek van en gericht aan Holland Immo Group BV ("Initiatiefnemer") en wordt beheerst door de algemene voorwaarden van PricewaterhouseCoopers Belastingadviseurs NV.

### 11.3 Feiten en omstandigheden

Het Fonds zal worden opgericht als naamloze vennootschap ("NV"). NV zal voor de Nederlandse belastingheffing in Nederland zijn gevestigd. De aandelen in het kapitaal van het Fonds zullen worden gecertificeerd.

Stichting Administratiekantoor Winkelvestgoedfonds Duitsland 4 ("St.AK") zal de aandelen in het Fonds houden. St.AK zal Certificaten uitgeven aan geïnteresseerde beleggers.

Certificaathouders zullen door storting van kapitaal in contanten Certificaten verkrijgen en aldus in het Fonds investeren. De Certificaten zullen niet vrij verhandelbaar zijn. Onder bepaalde omstandigheden zullen Certificaathouders hun Certificaten wel ter inkoop aan het Fonds kunnen aanbieden.

De doelomschrijving van St.AK in de statuten zal beperkt zijn tot het bewaren en administreren van aandelen in het Fonds ten behoeve van Certificaathouders. Met andere woorden, St.AK zal de aandelen in het Fonds op eigen naam, doch ten behoeve van en voor rekening van de Certificaathouders ten titel van beheer verkrijgen en administreren.

Met het door de Certificaathouders bijeengebrachte kapitaal zal het Fonds beleggen in (i) een Winstdelende Lening die zal worden verstrekt aan een voor 100% door de Initiatiefnemer gehouden in Nederland gevestigde vennootschap ("Vastgoed Holding"), die via dochtervennootschappen ("Vastgoed BV's en de Vastgoed KG") in Duitsland gelegen onroerende zaken zal aankopen evenals in (ii) aandelen in Vastgoed BV's.

Het Fonds zal worden beheerd door Holland Immo Group Beheer BV ("Beheerder"). Aan de Beheerder is door de Autoriteit Financiële Markten een vergunning verleend op grond van de Wet op het financieel toezicht. In dit kader zijn onder andere de bestuursleden van de Beheerder op betrouwbaarheid en deskundigheid getoetst.

Voor een vereenvoudigd structuuroverzicht verwijzen wij naar hoofdstuk 8.

## 11.4 Het Fonds

### 11.4.1 Nederlandse Vennootschapsbelasting

#### Fiscale beleggingsinstelling

Het Fonds zal de status van Fiscale beleggingsinstelling ("Fbi") hebben. Dit houdt in dat de door het Fonds behaalde winst zal worden belast tegen een vennootschapsbelastingtarief van 0% zolang het Fonds aan de daartoe gestelde voorwaarden voldoet.

Het regime voor Fiscale beleggingsinstellingen ("regime Fbi") is vastgelegd in artikel 28 van de Wet op de vennootschapsbelasting 1969 (hierna "Wet Vpb") en is nader uitgewerkt in het Besluit beleggingsinstellingen van 29 april 1970, houdende vaststelling van het Besluit beleggingsinstellingen, laatstelijk gewijzigd bij Stb. 2007, 573. De Beheerder zal, voor zover dat in zijn vermogen ligt, erop toezien dat het Fonds te allen tijde aan de voorwaarden voor een Fbi voldoet.

De belangrijkste voorwaarden waaraan een Fbi moet voldoen, worden hieronder behandeld.

- Beleggingseis

De statutaire doelstelling van het Fonds zal bestaan uit het beleggen van vermogen in de zin van artikel 28 Wet Vpb. De feitelijke werkzaamheden zullen hiermee te allen tijde in overeenstemming moeten zijn. De beleggingen van het Fonds zullen bestaan uit Winstdelende Leningen en aandelen in Vastgoed BV's. De vergoeding over de Winstdelende Leningen zal in economische zin direct samenhangen met het beleggingsresultaat behaald met de aangekochte in Duitsland gelegen onroerende zaken. De Initiatiefnemer heeft met de belastingdienst overleg gehad teneinde vooraf zekerheid te krijgen dat het Fonds aan de beleggingseis voldoet.

- Aandeelhouderseisen

De Beheerder heeft een vergunning als bedoeld in artikel 2:65 lid 1 onder a Wft, als gevolg waarvan voor het Fonds minder stringente aandeelhouderseisen zullen gelden. Voor de toepassing van de aandeelhouderseisen kan St.AK volledig worden genegeerd en zijn alleen de Certificaathouders relevant bij beoordeling of is voldaan aan de aandeelhouderseisen.

Ten aanzien van de Certificaathouders geldt dat:

- i. een aan winstbelasting onderworpen lichaam (dan wel twee of meer met elkaar verbonden lichamen) geen belang van 45% of meer in het Fonds mag houden. Deze beperking geldt ook voor een lichaam waarvan de winst niet bij dat lichaam zelf aan belasting is onderworpen, maar bij de gerechtigden tot het vermogen of de winst van dat lichaam;
- ii. een natuurlijk persoon geen belang van 25% of meer in het Fonds mag houden;
- iii. in Nederland gevestigde lichamen niet door tussenkomst van niet in Nederland gevestigde fondsen voor gemene rekening of vennootschappen met een in aandelen verdeeld kapitaal een belang van 25% of meer in het Fonds mogen houden.

Op basis van het beleid van de Staatssecretaris van Financiën, zoals gepubliceerd in het Besluit van 15 september 2009, nr. CPP2009/813M zal de belastingdienst op verzoek van het Fonds ontheffing verlenen van de aandeelhouderseis zoals opgenomen onder i gedurende de eerste 24 maanden na oprichting van de NV.

- Financieringseis

De Certificaathouders zullen in ruil voor Certificaten kapitaal in contanten in het Fonds storten. Dit kapitaal zal worden gebruikt om de beleggingen te financieren. Het Fonds is niet voornemens aanvullend vreemd vermogen aan te trekken.

Mocht het Fonds toch vreemd vermogen aantrekken, dan is dat onder het Fbi-regime onder voorwaarden slechts toegestaan tot ten hoogste een bedrag dat overeenkomt met 60% van de fiscale boekwaarde van de rechtstreeks gehouden onroerende zaken en 20% van de fiscale boekwaarde van de overige beleggingen. Door het Fonds gehouden belangen van ten minste één derde (1/3) in lichamen waarvan de

bezittingen voor ten minste 90% bestaan uit onroerende zaken, worden voor de financieringseis gelijkgesteld met rechtstreeks gehouden onroerende zaken.

- Uitdelingsverplichting

Het Fonds zal verplicht zijn om binnen acht maanden na afloop van elk boekjaar de voor uitdeling beschikbare winst gelijkelijk aan haar Certificaathouders uit te keren.

Bij de winstbepaling van een Fbi kunnen bijzondere regelingen van toepassing zijn. Zo kan een Fbi, onder voorwaarden, bij het bepalen van haar fiscale winst een herbeleggingreserve vormen voor vermogenswinsten en -verliezen. De vermogenswinsten die aan de herbeleggingreserve worden toegevoegd, verminderen de voor uitdeling beschikbare winst.

#### 11.4.2 BTW

Het Fonds zal als een van BTW vrijgestelde ondernemer worden aangemerkt voor de activiteiten die bestaan uit beleggen in de Winstdelende Lening. Dit betekent dat over de door het Fonds ontvangen rente geen BTW zal zijn verschuldigd en dat de aan het Fonds in rekening gebrachte BTW op ingekochte goederen en diensten door het Fonds niet in aftrek zal kunnen worden gebracht.

#### 11.4.3 Dividendbelasting

Het Fonds zal 15% dividendbelasting inhouden over uit te keren dividenden. Inkoop van Certificaten door het Fonds zal in beginsel fiscaal worden behandeld als een aan de dividendbelasting onderworpen winstuitkering aan de verkopende Certificaathouder voor zover de koopprijs meer bedraagt dan het gemiddelde van het op de desbetreffende Certificaten gestorte kapitaal. Inhouding van dividendbelasting bij inkoop van Certificaten door het Fonds zal achterwege kunnen blijven indien (i) de inkoop wordt aangemerkt als een tijdelijke belegging of (ii) in een kalenderjaar per saldo niet meer Certificaten zijn ingekocht dan het aantal Certificaten dat in het economische verkeer is gebracht. Inhouding van dividendbelasting bij inkoop van Certificaten door het Fonds zal mede achterwege kunnen blijven indien het Fonds ervoor kiest de grondslag voor de heffing van dividendbelasting bij inkoop van Certificaten in mindering te brengen op de agioreserve of de herbeleggingreserve, indien en voor zover aanwezig.

Afhankelijk van hun fiscale positie zullen in Nederland wonende en in Nederland gevestigde Certificaathouders de ingehouden dividendbelasting kunnen verrekenen met de door hen verschuldigde inkomsten- of vennootschapsbelasting of kunnen terugvragen bij de Nederlandse fiscale autoriteiten, tenzij er sprake is van zogenoemde 'dividendstripping'.

Indien het Fonds rente en/of dividenden ontvangt, kan daarover binnenlandse of buitenlandse (bron)belasting zijn ingehouden. Het Fonds zal deze (bron)belasting in mindering mogen brengen op de door hem af te dragen dividendbelasting (een afdrachtvermindering). Het bedrag van de in mindering te brengen (bron)belasting zal afhankelijk zijn van de positie van de Certificaathouders en bedraagt maximaal 15%.

#### 11.5 Enkele niet-Nederlandse fiscale aspecten die van belang zijn voor het Fonds

Aangezien het beleggingsresultaat zal worden behaald met het rendement op in Duitsland gelegen onroerende zaken, worden hieronder bepaalde Duitse fiscale aspecten die relevant zijn voor het Fonds behandeld.

##### 11.5.1 Duitse vennootschapsbelasting

Onder het belastingverdrag tussen Nederland en Duitsland is Duitsland bevoegd belasting te heffen over de inkomsten uit in Duitsland gelegen onroerende zaken.

In Duitsland is vennootschapsbelasting ("Körperschaftsteuer") verschuldigd over de huurinkomsten verminderd met de exploitatielasten, rentelasten en de fiscale afschrijving. De aftrekbaarheid van rentelasten boven € 3 miljoen zou beperkt kunnen worden op basis van Duitse regels die renteaftrek beperken. De winst behaald met de verkoop van de in Duitsland gelegen onroerende zaken is eveneens onderworpen aan Duitse vennootschapsbelasting.

Het vennootschapsbelastingtarief in Duitsland bedraagt 15% plus een zogenaamde solidariteits-surcharge van 5,5% over de te betalen vennootschapsbelasting (tarieven 2011). Dit resulteert in een gecombineerd tarief van 15,825%.

#### 11.5.2 Duitse Gemeentelijke Ondernemingswinstbelasting ('Gewerbsteuer')

De Vastgoed BV's en de Beheerder zijn in principe niet aan Gewerbsteuer onderworpen indien de Vastgoed BV's, die de in Duitsland gelegen onroerende zaken of de Vastgoed KG aankopen, in Nederland zijn gevestigd en de Beheerder het beheer van de beleggingen vanuit Nederland verricht en de Vastgoed BV's noch de Beheerder een vaste inrichting of andere aanwezigheid in Duitsland hebben. Bepaalde Vastgoed KG's zijn aan de Gewerbsteuer onderworpen. In die gevallen zal de effectieve Gewerbsteuerdruk, onder bepaalde voorwaarden, mogelijk worden beperkt door gebruik te maken van de zogenaamde "erweiterte Kürzung" bij passief vermogensbeheer. De hoogte van het nominale tarief van de Gewerbsteuer (7% tot 17,15%) is afhankelijk van de gemeente waar de vaste inrichting van de vennootschap zou zijn gelegen (bijvoorbeeld 15,05% voor de stad Kiel).

#### 11.5.3 Overdrachtsbelasting

De aankoop van in Duitsland gelegen onroerende zaken is belast met overdrachtsbelasting. In het algemeen bedraagt het tarief 3,5%. Iedere federale staat is echter gerechtigd om een afwijkend tarief vast te stellen (bijvoorbeeld 4% in Saarland, 4,5% in Berlijn, Hamburg en Sachsen-Anhalt, 5% in Brandenburg en 5% in Sleeswijk-Holstein vanaf 2012). De aankoop van aandelen in een vennootschap (inclusief niet-Duitse entiteiten) met in Duitsland gelegen onroerende zaken is onder omstandigheden ook onderworpen aan overdrachtsbelasting. In geval van de stenentransactie wordt overdrachtsbelasting geheven over de tegenprestatie die is betaald voor de aangekochte onroerende zaak. Indien de overdracht van aandelen in een vennootschap onderworpen is aan Duitse overdrachtsbelasting dan wordt geheven over de uniforme waarde van de onroerende zaak welke in veel gevallen lager is dan de waarde in het economische verkeer van onroerende zaken.

#### 11.5.4 BTW

De overdracht van verhuurd Duits onroerend goed kwalificeert heel vaak als een overdracht van een algemeenheid van goederen (Geschäftsveräußerung im Ganzen) hetgeen niet leidt tot een met Duitse BTW belaste prestatie. De koper neemt als het ware de positie van de verkoper over vanuit Duits BTW perspectief gezien (bijvoorbeeld ook voor herzieningstermijnen van in aftrek gebrachte BTW).

Indien niet aan de voorwaarden is voldaan dat sprake is van een overdracht van een algemeenheid van goederen), is de levering van in Duitsland gelegen onroerende zaken in beginsel vrijgesteld van omzetbelasting. De levering van in Duitsland gelegen onroerende zaken is daarentegen belast met omzetbelasting tegen een tarief van 19% indien de verkoper opteert voor een met omzetbelasting belaste levering. Opteren voor een met omzetbelasting belaste levering is mogelijk indien de koper voor de heffing van omzetbelasting wordt aangemerkt als een ondernemer en hij de onroerende zaak voor bedrijfsdoeleinden gaat gebruiken. Dergelijke BTW kan slechts in vooraftek worden gebracht voor zover de huurder de onroerende zaak uitsluitend gebruikt of gaat gebruiken voor prestaties waarvoor de aan hem in rekening gebrachte omzetbelasting niet van aftrek is uitgesloten.

De verhuur van in Duitsland gelegen onroerende zaken is in beginsel vrijgesteld van Duitse omzetbelasting. De verhuur van in Duitsland gelegen onroerende zaken is echter belast met omzetbelasting tegen een tarief van 19% indien de eigenaar opteert voor een met omzetbelasting belaste verhuur. Opteren voor een met omzetbelasting belaste verhuur is mogelijk indien de huurder voor de heffing van Duitse BTW kwalificeert als een ondernemer en hij de gehuurde onroerende zaak gebruikt in het kader van zijn onderneming. De huurder kan echter deze BTW slechts in vooraftek brengen voor zover de huurder de onroerende zaak uitsluitend gebruikt of gaat gebruiken voor prestaties waarvoor de aan hem in rekening gebrachte omzetbelasting niet van aftrek is uitgesloten.

#### 11.5.5 Bronbelasting op uitkeringen

In het geval dat het Duitse vastgoed wordt gehouden via een Duitse KG, dan kunnen liquide middelen aan de vennoten van de KG worden overgemaakt zonder dat Duitse bronbelasting wordt verschuldigd. In het geval dat het Duitse vastgoed wordt gehouden via een Nederlandse BV, zal in beginsel geen Duitse bronbelasting zijn verschuldigd over uitkering van liquide middelen vanuit Duitsland naar Nederland.

## 11.6 Fiscale positie van de Certificaathouders

### 11.6.1 Inkomstenbelasting

#### Inkomen uit sparen en beleggen (Box 3)

Bij in Nederland wonende natuurlijke personen die Certificaten in het Fonds houden, zullen de Certificaten worden belast als "inkomen uit sparen en beleggen" (Box 3), tenzij de Certificaten behoren tot het vermogen van een onderneming, als een "overige werkzaamheid" worden aangemerkt of tot een aanmerkelijk belang behoren.

De belastbare grondslag in Box 3 wordt bepaald op basis van een forfaitair rendement, dat 4% van het aan Box 3 toerekenbare vermogen bedraagt. Het forfaitaire rendement wordt belast tegen een tarief van 30% ("forfaitaire rendementsheffing"). Over het totale vermogen dat in Box 3 valt wordt derhalve effectief 1,2% inkomstenbelasting geheven. De genoten dividenden en gerealiseerde vermogenswinsten uit hoofde van de Certificaten worden als zodanig niet belast.

Het vermogen waarover de forfaitaire rendementsheffing (1,2%) is verschuldigd, is de waarde in het economische verkeer van de aan Box 3 toerekenbare bezittingen en schulden aan het begin van het kalenderjaar. Schulden komen slechts in mindering op de waarde van de bezittingen voor zover deze meer bedragen dan € 2.900,- (2011). Bij fiscale partners geldt onder voorwaarden een verhoogde drempel van € 5.800,- (2011) per persoon. Van de aldus berekende grondslag wordt € 20.785,- (2011) per belastingplichtige vrijgesteld. Deze vrijstelling wordt verhoogd met € 2.779,- (2011) per minderjarig kind. Partners kunnen de vrijstellingen die gelden in Box 3 aan elkaar overdragen.

#### Inkomen uit aanmerkelijk belang (Box 2)

Vormen de Certificaten een aanmerkelijk belang, dan zullen de daaruit genoten dividenden en de daarmee gerealiseerde vermogenswinsten worden aangemerkt als "inkomen uit aanmerkelijk belang" (Box 2) en worden belast tegen een tarief van 25%. Eventuele verliezen uit de Certificaten kunnen ten laste van het Box 2 inkomen van dat kalenderjaar worden gebracht en zo nodig worden verrekend met het Box 2 inkomen van het voorafgaande kalenderjaar en de negen daarop volgende kalenderjaren.

Indien het inkomen uit de Certificaten wordt belast in Box 2, is de rente op de schulden aangegaan ter financiering van de aankoop van de Certificaten in beginsel aftrekbaar.

Van een aanmerkelijk belang is sprake indien een Certificaathouder, al dan niet tezamen met zijn partner, direct of indirect 5% of meer in het geplaatste kapitaal van het Fonds houdt. Van een aanmerkelijk belang is eveneens sprake indien een Certificaathouder, al dan niet tezamen met zijn partner, geen direct of indirect belang van 5% of meer in het geplaatste kapitaal van het Fonds houdt, maar bloed- of aanverwanten in de rechte lijn van de Certificaathouder of zijn partner wel een dergelijk belang houden. Ook bepaalde stemrechten, winstbewijzen en rechten om Certificaten te verwerven worden in aanmerking genomen bij het bepalen of een Certificaathouder een aanmerkelijk belang in het Fonds heeft.

#### Winst uit onderneming/resultaat uit overige werkzaamheden (Box 1)

Indien de Certificaten behoren tot het ondernemingsvermogen van de Certificaathouder of tot het vermogen dat dienstbaar is aan het behalen van een "resultaat uit overige werkzaamheden", zullen dividenden en vermogenswinsten uit hoofde van de Certificaten worden aangemerkt als "inkomen uit werk en woning" (Box 1) en worden belast tegen een progressief tarief oplopend tot 52%. Eventuele verliezen uit de Certificaten kunnen ten laste van het Box 1 inkomen van dat kalenderjaar worden gebracht en indien nodig worden verrekend het Box 1 inkomen van de drie daaraan voorafgaande kalenderjaren en de negen daarop volgende kalenderjaren.

Indien het inkomen uit de Certificaten wordt belast in Box 1, is de rente op de schulden aangegaan ter financiering van de aankoop van de Certificaten in beginsel aftrekbaar.

### 11.6.2 Vennootschapsbelasting

Bij in Nederland gevestigde lichamen die onbeperkt aan de vennootschapsbelasting zijn onderworpen en die niet de status hebben van Fiscale Beleggingsinstelling in de zin van artikel 28 Wet Vpb, zullen genoten dividenden en gerealiseerde vermogenswinsten uit hoofde van de Certificaten zijn belast tegen

een tarief van 25% in 2011 (20% over de eerste € 200.000,- winst). De deelnemingsvrijstelling zal niet van toepassing zijn op de voordelen uit hoofde van de Certificaten.

Eventuele vermogensverliezen kunnen als hoofdregel ten laste van de winst van dat boekjaar worden gebracht en pas daarna voor het restant worden verrekend met winsten van het daaraan voorafgaande boekjaar en de negen daarop volgende boekjaren.

Voor vennootschapsbelastingplichtige Certificaathouders is de rente op de schulden aangegaan ter financiering van de aankoop van de Certificaten in beginsel aftrekbaar.

Indien een in Nederland gevestigd lichaam dat onbeperkt aan de vennootschapsbelasting is onderworpen een belang in het Fonds heeft van 25% of meer, zal dat belang in beginsel moeten worden gewaardeerd tegen de waarde in het economisch verkeer indien de bezittingen van het Fonds voor 90% of meer bestaan uit laagbelaste vrije beleggingen.

#### 11.6.3 Erf- en schenkbelasting

In geval van overlijden van een Certificaathouder of in geval van schenking zal over de waarde in het economische verkeer van de Certificaten in het Fonds erfbelasting respectievelijk schenkbelasting zijn verschuldigd. De hoogte van het tarief (10% tot 40%), alsmede toepassing van een vrijstelling, zal mede afhankelijk zijn van de mate van verwantschap.

## 12. RAPPORTAGE

### 12.1 Algemeen

Binnen vier weken na afloop van elk kwartaal zal door de Beheerder een kwartaalrapportage worden opgesteld van de opbrengsten en kosten van het Fonds en de vastgoedportefeuille tezamen over de desbetreffende periode, die aan alle Certificaathouders zal worden toegezonden. In de rapportages zal tevens het rendement en de (voorlopige) dividenduitkeringen over het desbetreffende kwartaal worden toegelicht. De dividenduitkeringen zullen zoveel mogelijk overeenkomstig de in het Prospectus opgenomen prognoses verlopen en het voorlopig dividend wordt per kwartaal aan de Certificaathouders uitbetaald, telkens binnen zes weken na afloop van elke kalenderkwartaal.

Het eerste boekjaar van het Fonds loopt vanaf datum oprichting tot en met 31 december 2011. Daarna loopt het boekjaar van het Fonds gelijk met het kalenderjaar. Binnen vier maanden na afloop van het boekjaar wordt de jaarrekening opgemaakt en aan alle Certificaathouders toegestuurd. De jaarrekening wordt zowel enkelvoudig als geconsolideerd opgesteld en zal door een externe accountant worden gecontroleerd. De consolidatie omvat alle in de juridische structuur in Hoofdstuk 8 weergegeven entiteiten, met uitzondering van het St.Ak, de Initiatiefnemer en de Beheerder (derhalve, inclusief de vastgoedportefeuille). Deze jaarrekening wordt binnen vier maanden na afloop van het boekjaar vastgesteld door de Algemene Vergadering van Aandeelhouders. In de jaarrekening zal verslag worden gedaan van de periodieke taxaties van de Duitse vastgoedportefeuille alsmede van de intrinsieke waarde van het Fonds. De waardering van de activa en passiva geschiedt naar maatstaven die in het maatschappelijk verkeer als aanvaardbaar worden beschouwd. Ten slotte verstrekt de Beheerder een invulhandleiding voor de fiscale aangifte in Box 3 en –voor Certificaathouders die via een besloten vennootschap (BV) participeren -voor de vennootschapsbelasting alsmede een opgaaf van de ingehouden dividendbelasting.

Binnen negen weken na afloop van de eerste helft van elk boekjaar zullen door de Beheerder de geconsolideerde halfjaarcijfers worden opgesteld. In deze rapportage zullen onder meer de meest recente balans en winst-en-verliesrekening alsmede een overzicht van de samenstelling van de beleggingsportefeuille worden opgenomen.

De jaarrekening en de halfjaarcijfers worden op de website van de Beheerder geplaatst ([www.hollandimmogroup.nl](http://www.hollandimmogroup.nl)) en zijn voor de Certificaathouders kosteloos bij de Beheerder verkrijgbaar.

### 12.2 Waarderingsgrondslagen

De waardering van de activa en passiva en de grondslagen voor resultaatbepaling sluiten aan met maatstaven die in het maatschappelijk verkeer als aanvaardbaar worden beschouwd, en zijn gebaseerd op titel 9 Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek.

Deze grondslagen heeft het Fonds gehanteerd bij het opstellen van de in het Prospectus opgenomen prognose over de periode 1 juli 2011 tot en met 30 juni 2021. Ook zal het Fonds deze grondslagen hanteren bij het inrichten van haar jaarrekening.

De belangrijkste grondslagen luiden als volgt: Activa en passiva worden, voor zover niet anders vermeld, gewaardeerd tegen de nominale waarde. Opbrengsten en kosten worden toegerekend aan de periode waarop zij betrekking hebben. Beleggingen in terreinen en gebouwen zijn gewaardeerd tegen reële waarde, zijnde de marktwaarde k.k. Huuropbrengsten worden lineair in de winst-en-verliesrekening opgenomen op basis van de duur van de huurovereenkomst, waarbij vergoedingen ter stimulering voor het sluiten van huurovereenkomsten als integraal onderdeel van de totale huuropbrengsten worden verwerkt. Financiële instrumenten, zijnde vorderingen, schulden en geldmiddelen worden gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs op basis van de effectieve-rentemethode. Ten aanzien van de interest rate swap wordt kostprijs-hedge accounting toegepast teneinde de resultaten naar aanleiding van renteontwikkelingen uit de interest rate swap en de afgedekte schuld gelijktijdig in de winst-en-verliesrekening te verwerken.

## 13. ONDERZOEKSRAPPORT ACCOUNTANT

### **Onderzoeksrapport**

*Aan: de directie van Holland Immo Group B.V.*

### **Opdracht**

Wij hebben de in het Prospectus opgenomen prognose van Winkelvastgoedfonds Duitsland 4 N.V. te Eindhoven over de periode 1 juli 2011 tot en met 30 juni 2021 onderzocht. De prognose, met inbegrip van de veronderstellingen waarop deze is gebaseerd, is opgesteld onder verantwoordelijkheid van Holland Immo Group B.V. in haar hoedanigheid van initiatiefnemer van Winkelvastgoedfonds Duitsland 4 N.V. Het is onze verantwoordelijkheid een onderzoeksrapport inzake de prognose te verstrekken.

### **Werkzaamheden**

Wij hebben ons onderzoek verricht in overeenstemming met Nederlands recht, waaronder Standaard 3850N, "Assurance en overige opdrachten met betrekking tot prospectussen". De in dit kader uitgevoerde werkzaamheden bestonden in hoofdzaak uit het inwinnen van inlichtingen bij functionarissen van de initiatiefnemer, Holland Immo Group B.V., het uitvoeren van cijferanalyses met betrekking tot de financiële gegevens en het vaststellen dat de veronderstellingen op de juiste wijze zijn verwerkt. Ons onderzoek betreffende de gegevens waarop de veronderstellingen zijn gebaseerd, kan als gevolg van de aard van dit onderzoek, slechts resulteren in het geven van een conclusie die een beperkte mate van zekerheid geeft.

Ons onderzoek betreffende de opstelling en de toelichting van de prognose in overeenstemming met de in hoofdstuk 12 van het Prospectus toegelichte grondslagen resulteert in een oordeel dat een redelijke mate van zekerheid geeft.

### **Conclusie en oordeel**

Op grond van ons onderzoek van de gegevens waarop de veronderstellingen zijn gebaseerd is ons niets gebleken op grond waarvan wij zouden moeten concluderen dat de veronderstellingen geen redelijke basis vormen voor de prognose.

Naar ons oordeel is de prognose op een juiste wijze op basis van de veronderstellingen opgesteld en toegelicht in overeenstemming met de in hoofdstuk 12 van het Prospectus toegelichte grondslagen.

### **Overige aspecten**

#### *Realiseerbaarheid toekomstige uitkomsten*

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

Eindhoven, 1 april 2011

KPMG ACCOUNTANTS N.V.

R.P.A.M. Engelen RA

#### 14. PARTICIPEREN IN WINKELVASTGOEDFONDS DUITSLAND 4 NV

Door het volledig invullen en ondertekenen van de Verklaring van Deelname Winkelvastgoedfonds Duitsland 4 NV (als losse Bijlage gevoegd bij het Prospectus) en toezending daarvan aan de Beheerder geven beleggers te kennen deel te willen nemen als Certificaathouder in Winkelvastgoedfonds Duitsland 4 NV en verlenen zij volmacht aan TeekensKarstens advocaten notarissen te Leiden om namens hen de akte van uitgifte van Certificaten te tekenen.

De deelname staat open voor natuurlijke personen en voor rechtspersonen. De minimum deelname is twee Certificaten. Natuurlijke personen dienen bij de Verklaring van Deelname een kopie van een geldig legitimatiebewijs mee te sturen. Rechtspersonen dienen een kopie van een geldig legitimatiebewijs van de vertegenwoordigingsbevoegde(n) mee te sturen. Voor verdere voorschriften omtrent identificatie wordt verwezen naar de Verklaring van Deelname. De inschrijving start op het moment van uitbrengen van het Prospectus en sluit op 29 juni 2011 of op het moment dat op alle beschikbare Certificaten is ingeschreven. Van de toewijzing van Certificaten zendt de Beheerder een schriftelijke bevestiging, waarin de datum van uitgifte van de Certificaten, de datum van storting van het bedrag van € 5.000,- (plus Emissiekosten) per Certificaat en het rekeningnummer van St.AK zal zijn vermeld. Zonder storting worden geen Certificaten uitgegeven.

De hoogte van de Emissiekosten bedraagt 3% van het bedrag van de deelname.

Eventuele rentebaten, welke op de rekening van St.AK worden bijgeschreven, vervallen aan het Fonds en zullen aan het eind van de looptijd, pro rata parte van eenieders aandeel in het kapitaal van het Fonds, aan alle Certificaathouders toekomen. In totaal zijn 2.333 Certificaten beschikbaar en het aanbod tot deelname sluit ten vroegste op het moment dat op alle 2.333 beschikbare Certificaten is ingeschreven. De toewijzing van de Certificaten door de Initiatiefnemer vindt plaats op volgorde van binnenkomst van de Verklaringen van Deelname. Voor deelname aan het Fonds is reeds een aantal vrijblijvende reserveringen toegekend. Deze hebben voorrang bij toewijzing van Certificaten indien en voor zover deze binnen zeven dagen na het beschikbaar stellen van het Prospectus onherroepelijk zijn gemaakt middels het insturen van Verklaringen van Deelname. De Initiatiefnemer behoudt zich het recht voor inschrijvingen zonder opgave van reden niet in aanmerking te nemen. Na ontvangst van de Verklaring van Deelname en andere bovengenoemde documenten krijgt elke Certificaathouder een bevestiging van het aantal toegekende Certificaten en de betalingsinstructie per post toegestuurd. De Initiatiefnemer behoudt zich het recht voor het aanbod tot deelname in te trekken indien niet alle beschikbare Certificaten worden geplaatst. Indien tot intrekking van het aanbod wordt besloten, vindt de emissie geen doorgang en worden ontvangen bedragen aan reeds toegewezen beleggers onverwijld teruggestort.

Uitgifte van de Certificaten aan de Certificaathouders die Certificaten krijgen toegewezen als hierboven bedoeld, vindt plaats op basis van een besluit van de Beheerder (in de functie van statutair bestuurder van het Fonds). Levering van de Certificaten vindt plaats door ondertekening door een notaris - namens de Certificaathouder en St.AK - van een akte van uitgifte van Certificaten.

Uitgifte van Certificaten (ISIN-code: NL0009739473) vindt plaats naar Nederlands recht. Het Prospectus is geldig tot sluiting van de inschrijving voor deelname (en uiterlijk tot 12 maanden na het uitbrengen van het Prospectus).

Tijdens de geldigheidsduur van het Prospectus zijn de Winstdelende Lening, de Lening met Bonuselement, de Beheerovereenkomst, de Asset en Property Management Overeenkomst, de Statuten van het Fonds, van de Beheerder en St.AK, de Administratievoorwaarden en de taxatierapporten van de vastgoedobjecten (als opgenomen in Bijlage VII bij het Prospectus) en de briefwisseling met de belastingdienst omtrent de fiscale positie van het Fonds, tijdens kantooruren en na afspraak, in te zien op het kantooradres van het Fonds.

Voor klachten over het Fonds kan men zich richten tot de Beheerder. Het reglement interne klachtenprocedure is te vinden op de website van de Beheerder ([www.hollandimmogroup.nl](http://www.hollandimmogroup.nl)). De Beheerder is aangesloten bij het onafhankelijke klachteninstituut Kifid (Klachteninstituut Financiële Dienstverlening).

## 15. INITIATIEFNEMER EN MEDE-INITIATIEFNEMER

Winkelvastgoedfonds Duitsland 4 NV is een gezamenlijk initiatief van Holland Immo Group BV (Initiatiefnemer) en Homburg Capital BV (Mede-initiatiefnemer).

### 15.1 Initiatiefnemer

Holland Immo Group BV stelt zich ten doel het initiëren van beleggingen voor particuliere en institutionele beleggers door hen te laten participeren in vastgoedgerelateerde beleggingen met een stabiel rendement. De directie van Holland Immo Group BV bestaat uit de volgende personen:

**mr. M. Kühl**, directievoorzitter, voltooide zijn studie Fiscaal Recht aan de Katholieke Universiteit Brabant. Werkte ruim tien jaar als belastingadviseur bij Arthur Andersen. Specialisatie in de onroerend goed transactiepraktijk binnen de Real Estate Services Groep van Arthur Andersen alsmede specialist in beursgangen en bedrijfsovernames. Doceerde in het opleidingstraject binnen de Nederlandse Vereniging van Participatiemaatschappijen. Begeleidde vanaf medio 1998 als zelfstandig fiscalist een groot aantal vastgoedtransacties voor (institutionele) beleggers. Bij Holland Immo Group BV gevestigd te Eindhoven is de heer Kühl als bestuurder verantwoordelijk voor investeringsanalyses en vastgoedfinanciering alsmede fondsstructurering. Daarnaast neemt hij zitting in het bestuur van Holland Immo Group Beheer BV gevestigd te Eindhoven. Tot slot is de heer Kühl bestuurslid en vice-voorzitter van de branchevereniging voor aanbieders van vastgoedbeleggingsproducten (*FORUMVAST Belangenvereniging Aanbieders Vastgoedbeleggingsproducten*) en lid van de Raad van Advies van Stichting Transparantie Vastgoedfondsen (STV).

**mr. T. Kühl**, directeur, voltooide zijn studie Fiscaal Recht aan de Katholieke Universiteit Brabant. Werkte ruim tien jaar als belastingadviseur, waaronder de laatste jaren bij Ernst & Young in de internationale belastingpraktijk en als regiocoördinator van de Onroerend Goed Groep in Eindhoven. Was vanaf medio 1998 als zelfstandig fiscalist betrokken bij een groot aantal vastgoedtransacties en vastgoedinitiatieven. Bij Holland Immo Group BV is de heer Kühl als bestuurder verantwoordelijk voor het financiële en operationele fondsbeheer. Daarnaast neemt hij zitting in het bestuur van Holland Immo Group Beheer BV gevestigd te Eindhoven.

De heren M. Kühl en T. Kühl zijn broers. Naast de heren M. Kühl en T. Kühl wordt het management team van Holland Immo Group BV gevormd door de heer L.M. Antonis.

**L.M. Antonis**, was ruim 17 jaar - onder meer als bestuurder - verbonden aan Janssen & Tempelaars Groep BV gevestigd te Eindhoven (thans onderdeel van Cantos - Malherbe BV, zijnde een dochtermaatschappij van ING Groep), een gerenommeerde organisatie op het gebied van assurantiën en financiële planning in Zuid-Nederland, waarvan de laatste tien jaar als directeur-aandeelhouder. In 2001 heeft hij deze organisatie ingebracht in ING Groep om schaalvergroting te realiseren. Daaruit is ontstaan Cantos - Malherbe BV, waaraan hij ruim twee jaar verbonden was als lid van het management team en als bestuurder. Bij Holland Immo Group BV is de heer Antonis verantwoordelijk voor investor relations.

Voor het overige is er met betrekking tot de heren M. Kühl, T. Kühl en L.M. Antonis geen informatie bekend te maken omtrent het bestaan van familiebanden en omtrent, in de voorgaande vijf jaren, veroordelingen in verband met fraudemisdrijven, faillissementen, surséances of liquidaties waarbij zij betrokken waren en daarbij handelden in het kader van één van de hiervoor door hen vervulde functies, door wettelijke of toezichthoudende autoriteiten (met inbegrip van erkende beroepsorganisaties) officieel en openbaar geuite beschuldigingen en/of opgelegde sancties waarvan zij het voorwerp hebben uitgemaakt, onbekwaam verklaring door een rechterlijke instantie om te handelen als lid van de bestuurs-, leidinggevende of toezichthoudende organen van een uitgevende instelling of in het kader van het beheer of de uitoefening van de activiteiten van een uitgevende instelling. Ook met betrekking tot de Beheerder is geen verdere informatie bekend te maken als hiervoor bedoeld.

Holland Immo Group BV heeft geen Raad van Commissarissen ingesteld.

## 15.2 Mede-initiatiefnemer

Homburg Capital BV maakt, net als onder andere de beursgenoteerde fondsen Homburg Invest Inc. en Homburg Canada Reit, deel uit van de Homburg groep, een internationaal, vastgoed georiënteerde onderneming. Haar kantorennetwerk bevindt zich in Canada, de Verenigde Staten en Europa.

De directie van Homburg Capital BV wordt gevormd door de heer ir. H.H. Scholte.

**ir. H.H. Scholte**, directeur, heeft na zijn studie Technische Bedrijfskunde aan de Universiteit Twente 11 jaar gewerkt in het bankwezen. De eerste 6 jaar in diverse functies bij ING Bank N.V., onder andere als Relatiemanager MKB en als Senior Accountmanager Bedrijven en Instellingen. Eind 2002 heeft hij de overstap gemaakt naar Staalbankiers. Aanvankelijk als Business Banker en later als Senior Private Banker en Vestigingsleider van het kantoor in Enschede. In zijn bancaire periode heeft de heer Scholte ervaring opgedaan met onder andere het financieren van bedrijfsovernames, bedrijfspanden voor eigen gebruik en beleggingspanden, als ook met de uitgifte van deelnemingsrechten in woning- en winkelmaatschappen. De heer Scholte is per eind maart 2008 benoemd als directeur van Homburg Capital BV. Bij Homburg Capital BV is hij verantwoordelijk voor de dagelijkse aansturing en voor het beheer van de vastgoedbeleggingsfondsen.

De AFM heeft aan Homburg Capital BV een vergunning verleend voor het beheren van beleggingsinstellingen op grond van artikel 2:65 lid 1 onder a Wft. Daarnaast beschikt Homburg Capital BV over een vergunning voor het verlenen van de volgende beleggingsdiensten:

- Optreden als commissionair (artikel 1:1 Wft, verlenen van een beleggingsdienst sub b);
- Begeleiden en plaatsens van emissies (artikel 1:1 Wft, verlenen van een beleggingsdienst sub f).

In het kader van deze vergunningen is de heer ir. H.H. Scholte op betrouwbaarheid en deskundigheid getoetst in zijn hoedanigheid van statutaire bestuurder van Homburg Capital BV.

## 15.3 Zelfregulering aanbieders van vastgoedbeleggingsinstellingen

15.3.1 *FORUMVAST Belangenvereniging Aanbieders Vastgoedbeleggingsproducten* ([www.forumvast.nl](http://www.forumvast.nl))  
FORUMVAST *Belangenvereniging Aanbieders Vastgoedbeleggingsproducten* is de nieuwe, sectorbrede belangenvereniging voor aanbieders van besloten, niet-beursgenoteerde vastgoedproducten die zich in hoofdzaak richten op de particuliere beleggersmarkt. De leden zijn voornamelijk actief met het professioneel initiëren, aanbieden en beheren van besloten, niet-beursgenoteerde vastgoed-CV's, vastgoedmaatschappen, vastgoedobligaties en andere vastgoedbeleggingsproducten. Zowel aanbieders die onder doorlopend toezicht staan van de AFM in het kader van de Wft als aanbieders die vrijgesteld of uitgezonderd zijn van wettelijk toezicht, kunnen lid worden.

FORUMVAST heeft ten doel het behartigen van de belangen van haar leden in de ruimste zin van het woord. Een belangrijk speerpunt daarbij is het optreden als spreekbuis richting de AFM en STV op het gebied van toezichtwetgeving respectievelijk de (wettelijke) richtlijnen voor prospectustoetsing.

### *Gedragscode*

Om de doelstelling te realiseren, heeft FORUMVAST een model-gedragscode opgesteld. In deze gedragscode is het ethisch handelen van aanbieders van besloten vastgoedfondsen vastgelegd ten aanzien van kapitaalverschaffers (beleggers), huurders en derden. Onderdeel van de gedragscode is een klachtenprocedure met een beroepsmogelijkheid bij een onafhankelijke instantie, zoals Kifid: het Klachteninstituut Financiële Dienstverlening.



### 15.3.2 Stichting Transparantie Vastgoedfondsen ([www.stichtingtransparatievastgoedfondsen.nl](http://www.stichtingtransparatievastgoedfondsen.nl))

Stichting Transparantie Vastgoedfondsen ("STV") is een onafhankelijke stichting en heeft als doelstelling de professionaliteit in de sector voor niet-beursgenoteerde vastgoedfondsen, die zich voornamelijk richten op de particuliere beleggersmarkt, te verhogen. Bovendien stelt de STV zich ten doel de transparantie en vergelijkbaarheid van prospectussen te bevorderen door onder meer prospectussen inhoudelijk te toetsen aan de hand van de zogenoemde STV Standaarden (best practice bepalingen). De uitkomsten van deze toetsing worden op de website van de STV openbaar gemaakt. Bovendien vormt een duidelijke leeswijzer een onderdeel van het Prospectus. Holland Immo Group BV en Homburg Capital BV onderkennen het belang van transparantie in deze sector en ondersteunen derhalve de STV en committeren zich aan de gedragscode. De heer M. Kühl is lid van de Raad van Advies van de STV.

De standaarden zijn uitgewerkt rondom de volgende thema's:

- leeswijzer;
- samenvatting;
- risicofactoren;
- de beleggingen/projectontwikkeling;
- relevante markten en activiteiten;
- het vastgoedfonds, juridische en organisatorische aspecten;
- het aangeboden beleggingsproduct, juridische aspecten;
- het aangeboden beleggingsproduct en het vastgoedfonds, fiscale aspecten;
- financiële kenmerken en rendementen;
- de aanbieder/beheerder en verbonden partijen;
- mededelingen van derden;
- uniform begrippenkader.

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

De informatie verstrekt in het Prospectus van Winkelvastgoedfonds Duitsland 4 NV door Holland Immo Group BV is door de Stichting Transparantie Vastgoedfondsen getoetst. De uitkomsten van de toetsing van het Prospectus kunt u lezen op [www.stichtingtransparatievastgoedfondsen.nl/register/beoordelingen](http://www.stichtingtransparatievastgoedfondsen.nl/register/beoordelingen).



## 16. OVERIGE BETROKKEN PARTIJEN

### 16.1 Stichting Administratiekantoor Winkelvegoedfonds Duitsland 4

Als bestuur van Stichting Administratiekantoor Winkelvegoedfonds Duitsland 4 (St.AK) treedt Homburg Trust Services BV op. De Nederlandsche Bank NV heeft Homburg Trust Services BV een vergunning verleend als bedoeld in de Wet toezicht trustkantoren. Het bestuur van Homburg Trust Services BV bestaat uit de heer M.J.E. Leenaers en de heer H.R. Kranenberg.

**M.J.E. Leenaers RA MRE**, is als directeur verantwoordelijk voor het financiële beleid van Homburg Trust Services BV en is eveneens werkzaam als CFO van Homburg Services Group (Europe) BV. De heer Leenaers is sinds 2008 betrokken bij Homburg groep. Daarvoor was hij acht jaar werkzaam als accountant bij Arthur Andersen en Deloitte Accountants waar hij betrokken was bij de controle van o.a. Air France/KLM en een aantal grote vastgoedorganisaties waaronder projectontwikkelaars, beleggers en investeerders. In die periode heeft hij veel ervaring opgedaan op het gebied van financiële verslaglegging en het aansturen van teams. Hij is afgestudeerd en tevens ingeschreven als Register Accountant.

**drs. H.R. Kranenberg**, is als directeur verantwoordelijk voor het operationele beleid en uitvoering van Homburg Trust Services BV. De heer Kranenberg is voormalig vennoot bij Arthur Andersen en Deloitte Accountants. In die hoedanigheid heeft hij vele Nederlandse vastgoedbedrijven en financiële instellingen gecontroleerd en geadviseerd.

### 16.2 Taxateurs

Als taxateur is DTZ Zadelhoff VOF opgetreden. DTZ Zadelhoff VOF is gevestigd te Amsterdam en opgericht op 6 december 1983, en is geregistreerd bij het handelsregister van de Kamer van Koophandel voor Amsterdam onder nummer 33174864.

Voor de taxaties zijn de volgende methoden gebruikt:

#### *Comparatieve methode*

De comparatieve ofwel vergelijkende methode, vergelijkt verkoop- en/of verhuurtransacties met betrekking tot soortgelijke objecten met elkaar. Deze methode wordt gebruikt voor onroerende zaken waarvan 'voldoende' transactiegegevens bekend zijn.

De comparatieve methode stoelt op de beoordeling van de markt, van de locatie en van de onroerende zaak zelf en is gebaseerd op onder meer de onderstaande factoren:

#### *Markt:*

- vraag en aanbod op de markt
- ontwikkeling rendementen
- inflatieverwachting
- rentestand en -ontwikkeling

#### *Locatie:*

- omgevingsfactoren
- parkeermogelijkheden
- infrastructuur
- bereikbaarheid met eigen en openbaar vervoer
- voorzieningen als winkels, woningen, horeca, banken en scholen
- (bouw)ontwikkelingen met betrekking tot vergelijkbare onroerende zaken

#### *Onroerende zaak:*

- zakelijke en andere lasten
- bouwaard en kwaliteitsniveau
- staat van onderhoud
- ouderdom
- stand en ligging

- gebruiksmogelijkheid

#### *Huurwaardekapitalisatiemethode*

De onderhandse verkoopwaarde is bepaald aan de hand van de bruto-markthuurwaarde van de verhuurbare vloeroppervlakten van de gebouwen en/of terreinen, verminderd met onroerende zaakgebonden zakelijke en andere, door opdrachtgever opgegeven en/of geschatte lasten en gerelateerd aan een onder de huidige marktomstandigheden reëel geacht netto-rendement. Dit rendement stoelt op de beoordeling van de markt, van de locatie en van de onroerende zaak zelf en is gebaseerd op onder meer dezelfde factoren zoals hierboven reeds beschreven.

Het eventuele verschil tussen de actuele huuropbrengst en de markthuurwaarde is verdisconteerd op basis van de resterende looptijd van de huurovereenkomst(en) (contante waarde).

Overdrachtsbelasting, notariskosten en kadastraal recht zijn in mindering gebracht.

Rekening is gehouden met kosten voor leegstand, waaronder huurderiving, servicekosten ten laste van de eigenaar, verhuurkosten en kosten ten behoeve van marketing, publiciteit, toezicht, instandhouding, en aanpassing en/of renovatie.

#### *Contante waardemethode (DCF)*

Bij deze methode worden toekomstige opbrengsten en kosten contant gemaakt naar de waardepeildatum.

Hierbij worden de te verwachten kasstromen gedurende de beschouwingperiode geschat. Vervolgens wordt de eindwaarde van de onroerende zaak in het laatste jaar geschat. Het contant maken gebeurt op basis van een door de markt gewenst rendement (gewenste disconteringsvoet). Bij de waardebeoordeling is onder meer rekening gehouden met onderstaande factoren:

- een bepaalde beschouwingsperiode
- een geschat gemiddeld huurstijgingspercentage
- een geschat gemiddeld stijgingspercentage van de exploitatiekosten
- de eindwaarde welke is de geschatte opbrengstwaarde aan het einde van de beschouwingsperiode
- huurbetalingen per kwartaal vooraf
- uitgaven worden halverwege het jaar gerealiseerd

Als benadering voor het gewenste rendement wordt uitgegaan van het gemiddelde rendement op de jongste tienjarige staatsleningen, verhoogd met een risicopremie die afhangt van de mate van risico dat het getaxeerde object oplevert.

Het waardebegrip dat wordt gehanteerd, is de onderhandse verkoopwaarde, onder gestanddoening van de lopende huurovereenkomst(en). Dit representeert het bedrag dat de onroerende zaak bij onderhandse verkoop redelijkerwijs zal opbrengen, nadat verkoper de onroerende zaak na de beste voorbereiding op de gebruikelijke wijze in de markt heeft aangeboden en waarbij de koper de onroerende zaak aanvaardt onder gestanddoening van de lopende huurovereenkomst(en) met alle daaraan verbonden rechten en plichten.

Bovenstaande taxatiemethoden zijn in overeenstemming met:

- de taxatierichtlijnen van de ROZ/IPD;
- International Valuation Standards 2005 (uitgegeven door The International Valuation Standards Committee (IVSC)).

### 16.3 Due diligence onderzoek

De diverse onderdelen van het due diligence onderzoek zijn onder coördinatie van Holland Immo Group BV uitgevoerd door de volgende (waaronder Duitse) adviseurs:

1. commercieel due diligence: DTZ Zadelhoff VOF, Amsterdam;
2. juridisch due diligence: Simmons & Simmons, Frankfurt;
3. technisch en milieu due diligence: Search Ingenieursbureau BV, Heeswijk.

De objecten en over te nemen Vastgoed BV's en Vastgoed KG zijn in het kader van het due diligence onderzoek beoordeeld op bouw- en milieutechnisch, financieel, juridisch en commercieel gebied, zoals in het bijzonder:

- bouwtechnische aspecten (inclusief staat van onderhoud);
- financiële aspecten (huurlijsten, marktconformiteit van de huren, huurverhogingen, begrotingen en doorbelasting exploitatie- en beheerkosten aan huurders);
- commerciële aspecten van de winkelbeleggingen zoals de omgevingsfactoren, concurrentiepositie en continuïteit op de (middel)lange termijn, kwaliteit van huurders en branchering, alsmede indien van toepassing het bijzondere parkeerregime bij deze winkelbeleggingen;
- juridische aspecten zoals eigendomsverhoudingen, gevestigde erfdiensbaarheden, toetsing van gebruik aan bestemmingsplan, garantiebepalingen uit de bouwfase, onderhoudscontracten, huurcontracten inclusief indexeringsclausules, bijzondere indexvrije perioden en bijzondere opzeggingsrechten, alsmede juridische verplichtingen van de over te nemen Vastgoed BV's en Vastgoed KG;
- milieu-aspecten zoals bodemgesteldheid en aanwezigheid van schadelijke (bouw)stoffen.

#### 16.4 Vastgoedbeheer

Professioneel beheer is essentieel voor een blijvend goed functioneren van een winkelportefeuille. Niet alleen vanuit administratief en technisch oogpunt, maar bij winkels juist ook vanuit commercieel oogpunt is professioneel beheer cruciaal om de aantrekkelijkheid van een winkelobject of winkelcentrum voor de consument te waarborgen en te optimaliseren vanuit een adequate branchemix. Het winkelaanbod dient daarom bewaakt te worden, evenals de commerciële uitstraling van de individuele huurders. Teneinde goed beheer te waarborgen, is voor het beheer van de vastgoedportefeuille een samenwerking aangegaan met de huidige beheerder, Ten Brinke Asset Management BV.

Ten Brinke Asset Management BV is een dochteronderneming van Ten Brinke Groep BV. Ten Brinke Groep is een Nederlandse middelgrote onderneming, meer dan honderd jaar oud, met in totaal circa 450 werknemers, een internationale vertegenwoordiging met vestigingen in onder meer Nederland, Spanje, Engeland en Duitsland. Als ontwikkelaar heeft Ten Brinke Groep de onderhavige objecten gerealiseerd, met uitzondering van het object in Hamm. Ten Brinke Asset Management BV verzorgt zowel het technische als het financiële beheer voor twee van de drie objecten. Het object in Hamm zal worden beheerd door Estama Real Estate Management met hoofdvestiging in Berlijn. Estama Real Estate Management is opgericht in 2005 en heeft inmiddels een vastgoedportefeuille van circa € 2,5 miljard onder beheer, bestaande uit winkels en winkelcentra gelegen in heel Duitsland.

#### 16.5 Samenwerking bij de plaatsing van Certificaten

De Initiatiefnemer en het Fonds zijn met Homburg Capital BV (de Mede-initiatiefnemer) een samenwerking aangegaan voor de plaatsing van de Certificaten.

## 17. ACCOUNTANTSVERKLARING

### **Assurance-rapport**

*Aan: de directie van Holland Immo Group B.V.*

### **Opdracht en verantwoordelijkheden**

Wij hebben de assurance-opdracht aangaande de inhoud van het Prospectus Winkelvastgoedfonds Duitsland 4 N.V. uitgevoerd. In dit kader hebben wij onderzocht of het Prospectus d.d. 1 april 2011 van Winkelvastgoedfonds Duitsland 4 N.V. te Eindhoven ten minste de ingevolge artikel 4:49 lid 2 a tot en met 2 e van de Wet op het financieel toezicht voorgeschreven gegevens bevat. Deze assurance-opdracht is met betrekking tot artikel 4:49 lid 2 b tot en met 2 e gericht op het verkrijgen van een redelijke mate van zekerheid. Tenzij het tegendeel uitdrukkelijk in het Prospectus is vermeld, is op de in het Prospectus opgenomen gegevens geen accountantscontrole toegepast.

De verantwoordelijkheden zijn als volgt verdeeld:

- de beheerder van de beleggingsinstelling is verantwoordelijk voor de opstelling van het Prospectus die ten minste de ingevolge de Wet op het financieel toezicht voorgeschreven gegevens bevat;
- het is onze verantwoordelijkheid een mededeling te verstrekken zoals bedoeld in artikel 4:49 lid 2 c van de Wet op het financieel toezicht.

### **Werkzaamheden**

Ons onderzoek is verricht in overeenstemming met Nederlands recht, waaronder Standaard 3000 "Assurance-opdrachten anders dan opdrachten tot controle of beoordeling van historische financiële informatie". Op basis daarvan hebben wij de door ons in de gegeven omstandigheden noodzakelijk geachte werkzaamheden verricht om een conclusie te kunnen formuleren.

Wij hebben getoetst of het Prospectus de ingevolge artikel 4:49 lid 2 b tot en met 2 e van de Wet op het financieel toezicht voorgeschreven gegevens bevat.

De wet vereist niet van de accountant dat deze additionele werkzaamheden verricht met betrekking tot artikel 4:49 lid 2 a.

Wij zijn van mening dat de door ons verkregen onderzoeksinformatie voldoende en geschikt is als basis voor onze conclusie.

### **Conclusie**

Op grond van onze werkzaamheden en het gestelde in de paragraaf "Opdracht en verantwoordelijkheden" komen wij tot de conclusie dat het Prospectus ten minste de ingevolge artikel 4:49 lid 2 b tot en met 2 e van de Wet op het financieel toezicht voorgeschreven gegevens bevat.

Met betrekking tot artikel 4:49 lid 2 a van de Wet op het financieel toezicht melden wij dat het Prospectus, voor zover ons bekend, de informatie bevat zoals vereist.

Eindhoven, 1 april 2011

KPMG ACCOUNTANTS N.V.

R.P.A.M. Engelen RA

## **BIJLAGE I**

### **STATUTEN VAN WINKELVASTGOEDFONDS DUITSLAND 4 NV (CONCEPT)**

#### **Definities**

##### **Artikel 1.**

1. De volgende begrippen hebben in deze statuten de hierna omschreven betekenis, tenzij uitdrukkelijk anders blijkt:
  - 'Aandeelhoudersregister': het in artikel 11 lid 1 omschreven register;
  - 'Accountant': de registeraccountant die de opdracht heeft de door de Directie opgemaakte jaarrekening te onderzoeken overeenkomstig het bepaalde in artikel 2:393 lid 3 Burgerlijk Wetboek;
  - 'Algemene Vergadering': de algemene vergadering van aandeelhouders van de vennootschap;
  - 'Directie': de directie van de vennootschap.
  - 'Prospectus': het prospectus van de vennootschap als bedoeld in de Wet op het financieel toezicht.
  
2. Tenzij uitdrukkelijk anders blijkt, heeft een begrip dat in lid 1 is omschreven in het meervoud, met dienovereenkomstige aanpassing van de vermelde beschrijving, in het enkelvoud de betekenis als in lid 1 is omschreven.

#### **Naam, zetel**

##### **Artikel 2.**

1. De vennootschap draagt de naam:

Winkelvastgoedfonds Duitsland 4 N.V.

2. Zij is gevestigd te Eindhoven.

#### **Doel**

##### **Artikel 3.**

De vennootschap heeft ten doel het beleggen van vermogen in de zin van artikel 28 van de Wet op de vennootschapsbelasting 1969 met toepassing van het beginsel van risicospreiding teneinde de aandeelhouders in de opbrengst van de beleggingen te doen delen, alsmede al hetgeen met het vorenstaande verband houdt of daartoe bevorderlijk kan zijn, in de ruimste zin van het woord.

#### **Kapitaal en aandelen**

##### **Artikel 4.**

1. Het maatschappelijk kapitaal van de vennootschap bedraagt één miljoen éénhonderd en zesenzestigduizend en vijfhonderd euro (EUR 1.166.500,--).

Het is verdeeld in elfduizend zeshonderd vijfenzeventig (11.665) aandelen van éénhonderd euro (EUR 100,-) elk.

2. De aandelen luiden op naam en zijn doorlopend genummerd van 1 af.
3. Er worden geen aandeelbewijzen uitgegeven.

4. De vennootschap mag niet, met het oog op het nemen of verkrijgen door anderen van aandelen in haar kapitaal of van certificaten daarvan, zekerheid stellen, een koersgarantie geven, zich op andere wijze sterk maken of zich hoofdelijk of anderszins naast of voor anderen verbinden.
5. Is de som van het geplaatste kapitaal en de overige reserves die krachtens de wet moeten worden aangehouden, geringer dan het laatst vastgestelde wettelijk minimumkapitaal, dan moet de vennootschap een reserve aanhouden ter grootte van het verschil.

## **Uitgifte van aandelen**

### **Artikel 5.**

1. De Algemene Vergadering besluit tot uitgifte van aandelen.

De Algemene Vergadering kan de Directie aanwijzen als het tot uitgifte bevoegde orgaan.

Zolang de Directie tot uitgifte bevoegd is, kan de Algemene Vergadering niet tot uitgifte besluiten.

2. Het tot uitgifte bevoegde orgaan stelt de koers en de verdere voorwaarden van uitgifte vast.
3. Onverminderd het bepaalde in artikel 2:80 lid 1 Burgerlijk Wetboek worden aandelen nimmer beneden pari uitgegeven.
4. Tevens kan de Directie worden aangewezen als het orgaan dat bevoegd is tot het beperken of uitsluiten van het voorkeursrecht.

Bij een dergelijke aanwijzing wordt tevens de duur van de aanwijzing, welke ten hoogste vijf jaren kan bedragen, vastgesteld.

De aanwijzing kan telkens voor niet langer dan vijf jaren worden verlengd.

Tenzij bij de aanwijzing anders is bepaald, kan zij niet worden ingetrokken.

5. Uitgifte van aandelen geschiedt bij notariële akte, met inachtneming van het bepaalde in artikel 2:86 Burgerlijk Wetboek.
6. De vennootschap legt binnen acht dagen na een besluit van de Algemene Vergadering tot uitgifte of tot aanwijzing een volledige tekst neer ten kantore van het handelsregister.

## **Storting op aandelen**

### **Artikel 6.**

1. Aandelen worden slechts tegen volstorting uitgegeven.
2. Storting moet in geld geschieden voor zover niet een andere inbreng is overeengekomen.
3. Storting in geld kan in vreemd geld geschieden indien de vennootschap daarin toestemt.
4. De Directie is bevoegd om zonder goedkeuring van de Algemene Vergadering de rechtshandelingen te verrichten bedoeld in artikel 2:94 lid 1 Burgerlijk Wetboek.

## **Voorkeursrecht**

### **Artikel 7.**

1. Bij uitgifte van aandelen heeft iedere houder van aandelen een voorkeursrecht naar evenredigheid van het gezamenlijke bedrag van zijn aandelen, onverminderd het bepaalde in lid 3 en onverminderd het bepaalde in artikel 2:96a lid 1 tweede zin Burgerlijk Wetboek.

Indien een aandeelhouder aan wie zodanig voorkeursrecht toekomt, daarvan niet of niet volledig gebruik maakt, komt voor het vrijvallend gedeelte het voorkeursrecht te vervallen.

De Algemene Vergadering is ten aanzien van het vrijvallend gedeelte van het voorkeursrecht vrij in de keuze van degenen aan wie uitgifte, eventueel tegen een hogere koers, zal geschieden.

2. Het voorkeursrecht kan, telkens voor een enkele uitgifte, worden beperkt of uitgesloten door de Algemene Vergadering, tenzij de Directie is aangewezen als het daartoe bevoegde orgaan.

In het voorstel hiertoe moeten de redenen voor het voorstel en de keuze van de voorgenomen koers van uitgifte schriftelijk worden toegelicht.

3. Het voorkeursrecht is niet afzonderlijk vervreemdbaar.
4. Indien ter zake van een uitgifte een voorkeursrecht bestaat, stelt de Algemene Vergadering en met inachtneming van het in dit artikel bepaalde, bij het besluit tot uitgifte de wijze waarop en het tijdstip waarin het voorkeursrecht kan worden uitgeoefend, vast.

Dat tijdstip belooft ten minste vier weken na de dag van verzending van de in lid 5 bedoelde mededeling.

5. De vennootschap doet mededeling aan alle aandeelhouders van een uitgifte met voorkeursrecht en van het tijdstip waarin dat kan worden uitgeoefend.
6. Dit artikel is van overeenkomstige toepassing op het verlenen van rechten tot het nemen van aandelen, maar is niet van toepassing op het uitgeven van aandelen aan iemand die een voordien reeds verkregen recht tot het nemen van aandelen uitoefent.

## **Verkrijging en vervreemding van eigen aandelen**

### **Artikel 8.**

1. De Directie kan, doch slechts met machtiging van de Algemene Vergadering, de vennootschap een zodanig aantal volgestorte aandelen in haar eigen kapitaal onder bezwarende titel doen verkrijgen, dat het nominale bedrag van de te verkrijgen en van de reeds door de vennootschap en haar dochtermaatschappijen tezamen gehouden aandelen in haar kapitaal niet meer dan één tiende van het geplaatste kapitaal bedraagt, onverminderd het daaromtrent overigens in de wet bepaalde.

De Algemene Vergadering kan het bestuur machtigen tot inkoop, welke machtiging geldt voor ten hoogste achttien maanden.

2. De Directie is bevoegd tot vervreemding van de door de vennootschap verworven aandelen in haar eigen kapitaal.
3. Indien certificaten van aandelen in de vennootschap zijn uitgegeven, worden deze voor de toepassing van het bepaalde in lid 1 met aandelen gelijkgesteld.
4. Voor een aandeel dat toebehoort aan de vennootschap of aan een dochtermaatschappij daarvan kan in de Algemene Vergadering geen stem worden uitgebracht; evenmin voor een aandeel waarvan een van hen de certificaten houdt.

De vruchtgebruiker of pandhouder van een aandeel dat aan de vennootschap of een dochtermaatschappij toebehoort, is evenwel niet van het stemrecht uitgesloten indien het vruchtgebruik of het pandrecht was gevestigd voordat het aandeel aan de vennootschap of die dochtermaatschappij toebehoorde.

De vennootschap of een dochtermaatschappij kan geen stem uitbrengen voor een aandeel waarop zij een recht van vruchtgebruik of een pandrecht heeft.

Bij de vaststelling in hoeverre de aandeelhouders stemmen, aanwezig of vertegenwoordigd zijn, of in hoeverre het aandelenkapitaal verschaft wordt of vertegenwoordigd is, wordt geen rekening gehouden met aandelen waarvoor ingevolge het vorenstaande geen stem kan worden uitgebracht.

5. Bij de berekening van de verdeling van een voor uitkering op aandelen bestemd bedrag tellen de aandelen die de vennootschap in haar kapitaal houdt niet mee, tenzij op deze aandelen een pandrecht of een recht van vruchtgebruik rust.

## **Kapitaalvermindering**

### **Artikel 9.**

1. De Algemene Vergadering kan, op voorstel van de Directie en met inachtneming van het bepaalde in artikel 2:99 Burgerlijk Wetboek, besluiten tot vermindering van het geplaatste kapitaal door intrekking van aandelen of door het bedrag van de aandelen bij statutenwijziging te verminderen, mits het geplaatste kapitaal niet kleiner wordt dan het ten tijde van het besluit laatst vastgestelde wettelijk minimumkapitaal.
2. Intrekking van aandelen kan betreffen aandelen die de vennootschap zelf houdt of waarvan zij de certificaten houdt.
3. Vermindering van het bedrag van aandelen zonder terugbetaling moet naar evenredigheid op alle aandelen van een zelfde soort geschieden.
4. Gedeeltelijke terugbetaling op aandelen kan slechts naar evenredigheid op alle aandelen geschieden.

Van het vereiste van evenredigheid mag worden afgeweken met instemming van alle betrokken aandeelhouders.

5. De oproeping tot een Algemene Vergadering waarin een in dit artikel genoemd besluit wordt genomen, vermeldt het doel van de kapitaalvermindering en de wijze van uitvoering.

In het besluit tot kapitaalvermindering moeten de aandelen waarop het besluit betrekking heeft, worden aangewezen en moet de uitvoering van het besluit zijn geregeld.

De vennootschap legt een besluit tot vermindering van het geplaatste kapitaal neer ten kantore van het handelsregister en kondigt de nederlegging aan in een landelijk verspreid dagblad.

## **Certificaten**

### **Artikel 10.**

Onder certificaathoudersrechten worden in deze statuten verstaan de krachtens de wet aan de houders van met medewerking van de vennootschap uitgegeven certificaten van aandelen toegekende rechten, waaronder begrepen het recht tot Algemene Vergaderingen opgeroepen te worden, het recht die vergaderingen in persoon of bij schriftelijk gevolmachtigde bij te wonen, het recht daarin het woord te voeren en het recht de opgemaakte jaarrekening, het jaarverslag en de daaraan toe te voegen overige gegevens ten kantore van de vennootschap in te zien en er kosteloos een afschrift van te verkrijgen.

## **Aandeelhoudersregister**

### **Artikel 11.**

1. De Directie houdt een register waarin de namen en adressen van alle aandeelhouders worden opgenomen, met vermelding van de datum waarop zij de aandelen hebben verkregen, het aantal van de door hen gehouden aandelen, de datum van de erkenning of betekening, alsmede van het op ieder aandeel gestorte bedrag en van alle andere gegevens die daarin krachtens de wet moeten worden opgenomen.
2. Het register wordt regelmatig bijgehouden.
3. De Directie verstrekt desgevraagd aan een aandeelhouder, een vruchtgebruiker en een pandhouder om niet een (niet-verhandelbaar) uittreksel uit het register met betrekking tot zijn recht op een aandeel.
4. De Directie legt het register ten kantore van de vennootschap ter inzage van de aandeelhouders, alsmede van de vruchtgebruikers en pandhouders die de certificaathoudersrechten hebben.
5. Iedere aandeelhouder, vruchtgebruiker, pandhouder en certificaathouder is verplicht aan de Directie zijn adres op te geven.

## **Gemeenschap**

### **Artikel 12.**

Indien aandelen, of daarvoor met medewerking van de vennootschap uitgegeven certificaten, tot een gemeenschap behoren, kunnen de gezamenlijke deelgenoten zich slechts door een schriftelijk door hen daartoe aangewezen persoon tegenover de vennootschap doen vertegenwoordigen.

## **Oproepingen en mededelingen**

### **Artikel 13.**

1. Oproepingen en mededelingen geschieden bij (al dan niet aangetekende) brief of bij deurwaardersexploit.

Indien het betreft oproepingen en mededelingen aan aandeelhouders en certificaathouders, geschieden deze aan de laatstelijk aan de Directie opgegeven adressen.

Betreft het mededelingen door aandeelhouders of door certificaathouders aan de Directie of aan de persoon, bedoeld in artikel 16 lid 5, dan geschieden deze aan het kantoor van de vennootschap.

2. Als datum van een oproeping of mededeling geldt de datum van het stempel van het bewijs van terpostbezorging van de aangetekende brief respectievelijk van verzending door de vennootschap respectievelijk van de dag van betekening van het deurwaardersexploit.
3. Mededelingen die krachtens de wet of de statuten aan de Algemene Vergadering moeten worden gericht, kunnen geschieden door opneming in de oproepingsbrieven.

## **Wijze van levering van aandelen**

### **Artikel 14.**

De levering van aandelen of van een recht van vruchtgebruik op aandelen, dan wel de vestiging of afstand van een recht van vruchtgebruik of van een pandrecht op aandelen, geschiedt bij notariële akte met inachtneming van het bepaalde in artikel 2:86 Burgerlijk Wetboek.

Behoudens in het geval dat de vennootschap zelf bij de rechtshandeling partij is, kunnen de aan de aandelen verbonden rechten eerst worden uitgeoefend nadat:

- a. de vennootschap de rechtshandeling heeft erkend;
- b. de akte aan de vennootschap is betekend; of
- c. de vennootschap de rechtshandeling eigener beweging heeft erkend door inschrijving in het aandeelhoudersregister, alles met inachtneming van het bepaalde in de artikelen 2:86a en 2:86b Burgerlijk Wetboek.

## **Blokkeringsregeling**

### **Artikel 15.**

1. Overdracht van aandelen in de vennootschap, daaronder niet begrepen vervreemding door de vennootschap van door haar verkregen aandelen in haar eigen kapitaal, kan slechts geschieden met inachtneming van de leden 2 tot en met 7 van dit artikel.
2. De aandeelhouder die één of meer aandelen wil overdragen behoeft daartoe de goedkeuring van de Directie.
3. De overdracht moet plaats vinden binnen drie maanden nadat de goedkeuring is verleend of wordt geacht te zijn verleend.
4. De goedkeuring wordt geacht te zijn verleend, indien de Directie niet gelijktijdig met de weigering van de goedkeuring aan de verzoeker opgaf doet van één of meer gegadigden die bereid zijn al de aandelen waarop het verzoek om goedkeuring betrekking heeft, tegen contante betaling te

kopen, tegen de prijs vastgesteld op de wijze als omschreven in lid 5; de vennootschap zelf kan slechts met goedkeuring van de verzoeker als gegadigde worden aangewezen.

De goedkeuring wordt eveneens geacht te zijn verleend, indien de Directie niet binnen zes weken na het verzoek om goedkeuring op dat verzoek heeft beslist.

5. De verzoeker en de door hem aanvaarde gegadigden zullen in onderling overleg de in lid 4 bedoelde prijs vaststellen.

Bij gebreke van overeenstemming geschiedt de vaststelling van de prijs door een onafhankelijke deskundige, aan te wijzen door de Directie en de verzoeker in onderling overleg.

6. Indien de Directie en de verzoeker omtrent de aanwijzing van de onafhankelijke deskundige geen overeenstemming bereiken, geschiedt die aanwijzing door de voorzitter van de kamer van koophandel en fabrieken, in welker gebied de vennootschap haar hoofdvestiging heeft.
7. De prijs van de aandelen dient door de onafhankelijke deskundige binnen drie maanden na diens aanwijzing te worden vastgesteld.

Na de prijsvaststelling is de verzoeker gedurende een maand vrij te beslissen of hij zijn aandelen aan de aangewezen gegadigden zal overdragen.

## **Directie**

### **Artikel 16.**

1. De vennootschap wordt bestuurd door een Directie, bestaande uit één of meer directeuren.

Een rechtspersoon kan tot directeur worden benoemd.

2. Directeuren worden benoemd door de Algemene Vergadering.

De Algemene Vergadering kan hen te allen tijde schorsen en ontslaan.

3. De Algemene Vergadering kan een besluit tot schorsing of ontslag van een directeur slechts nemen met een meerderheid van ten minste twee derden van de uitgebrachte stemmen, indien die meerderheid meer dan de helft van het geplaatste kapitaal vertegenwoordigt.

Inzake onderwerpen, als bedoeld in dit lid, kan niet met gebruikmaking van artikel 2:120 lid 3 Burgerlijk Wetboek een tweede Algemene Vergadering worden bijeengeroepen.

4. Indien de Algemene Vergadering een directeur heeft geschorst, dient de Algemene Vergadering binnen drie maanden na ingang van de schorsing te besluiten hetzij tot ontslag hetzij tot opheffing of handhaving van de schorsing; bij gebreke daarvan vervalt de schorsing.
5. Een besluit tot handhaving van de schorsing kan slechts eenmaal worden genomen en de schorsing kan daarbij ten hoogste worden gehandhaafd voor drie maanden, ingaande op de dag waarop de Algemene Vergadering het besluit tot handhaving heeft genomen.

Indien de Algemene Vergadering niet binnen de voor de handhaving bepaalde termijn tot ontslag of tot opheffing van de schorsing heeft besloten, vervalt de schorsing.

Een geschorste directeur wordt in de gelegenheid gesteld zich in de Algemene Vergadering te verantwoorden en zich daarbij door een raadsman te doen bijstaan.

6. Ingeval van belet of ontstentenis van één of meer directeuren zijn de overblijvende directeuren of is de enig overblijvende directeur tijdelijk met het bestuur belast.

Ingeval van belet of ontstentenis van alle directeuren of de enige directeur is de persoon die de Algemene Vergadering daartoe heeft aangewezen dan wel zal aanwijzen, tijdelijk met het bestuur belast.

Ingeval van ontstentenis neemt de in de vorige zin bedoelde persoon zo spoedig mogelijk de nodige maatregelen teneinde een definitieve voorziening te doen treffen.

## **Arbeidsvoorwaarden directeuren**

### **Artikel 17.**

De Algemene Vergadering stelt de arbeidsvoorwaarden van de directeuren vast.

## **Besluitvorming Directie**

### **Artikel 18.**

1. De Directie kan, met inachtneming van deze statuten, een reglement opstellen, waarin aangelegenheden, haar intern betreffende, worden geregeld.

Voorts kunnen de directeuren, al dan niet bij reglement, hun werkzaamheden onderling verdelen.

2. De Directie vergadert zo dikwijls een directeur het verlangt.

Zij besluit bij volstrekte meerderheid van de uitgebrachte stemmen.

Bij staking van stemmen is het voorstel verworpen.

3. De Directie kan ook buiten vergadering besluiten nemen, mits dit schriftelijk, telegrafisch, per telex of per telecopier geschiedt en alle directeuren zich voor het desbetreffende voorstel uitspreken.
4. De Directie behoeft de goedkeuring van de Algemene Vergadering voor haar besluiten tot:
  - a. de verlening van goedkeuring aan Holland Immo Group Holding 4 B.V., met zetel te Eindhoven tot verkoop – of verlening van diens medewerking aan de verkoop – van vastgoedbeleggingen, zowel door verkoop van vastgoed als door de verkoop van deelnemingen middels welke, direct of indirect in vastgoed is belegd;
  - b. het beleggen in andere vennootschappen alsmede het vergroten, verminderen of beëindigen van zulk een belegging, tenzij het betreft het beleggen, of het vergroten, verminderen of beëindigen van een belegging in vastgoed-B.V.'s en de vastgoed KG als omschreven in het Prospectus;
  - c. het bezwaren van goederen;
  - d. het ter leen verkrijgen van gelden voor zover deze een bedrag van vijftienduizend euro (EUR 25.000,--) te boven gaan;
  - e. het ter leen verstrekken van gelden, anders dan het verstrekken van de Winstdelende Lening als vermeld in het Prospectus, voor zover deze een bedrag van vijftienduizend euro (EUR 25.000,--) te boven gaan;
  - f. het verlenen van doorlopende vertegenwoordigingsbevoegdheid;
  - g. enig besluit om de voorwaarden, waaronder begrepen de looptijd, van de Winstdelende Lening als vermeld in het Prospectus, te wijzigen;
  - h. het aanvragen van faillissement of surseance van betaling van de Vennootschap.

Het ontbreken van de goedkeuring zoals bedoeld in dit lid tast de vertegenwoordigingsbevoegdheid van de Directie of een directeur niet aan.

## **Vertegenwoordiging**

### **Artikel 19.**

1. De Directie is bevoegd de vennootschap te vertegenwoordigen.

Indien er meer dan één directeur is, kan de vennootschap ook worden vertegenwoordigd door twee gezamenlijk handelende directeuren.

2. Indien een directeur in privé een overeenkomst met de vennootschap sluit of in privé enigerlei procedure tegen de vennootschap voert, kan de vennootschap, op de wijze als in lid 1 bepaald, ter zake worden vertegenwoordigd, tenzij de Algemene Vergadering daartoe een of meer personen aanwijst.

Zodanige persoon kan ook zijn de directeur, te wiens aanzien het tegenstrijdig belang bestaat.

Indien een directeur op een andere wijze dan in de eerste zin van dit lid omschreven een belang heeft dat strijdig is met dat van de vennootschap, is het vorenstaande van overeenkomstige toepassing.

## **Procuratiehouders**

### **Artikel 20.**

De Directie kan, met inachtneming van het bepaalde in artikel 18 lid 4, aan één of meer personen, al dan niet in dienst van de vennootschap, procuratie of anderszins doorlopende vertegenwoordigingsbevoegdheid verlenen.

Tevens kan de Directie aan personen als in de vorige zin bedoeld, alsook aan andere personen, mits in dienst van de vennootschap, zodanige titel toekennen, als zij zal verkiezen.

## **Algemene Vergaderingen**

### **Artikel 21.**

1. De jaarlijkse Algemene Vergadering wordt binnen zes maanden na afloop van het boekjaar gehouden.
2. De agenda voor deze vergadering bevat in ieder geval de volgende onderwerpen:
  - a. de behandeling van het schriftelijke jaarverslag van de Directie omtrent de zaken van de vennootschap en het gevoerde bestuur;
  - b. de vaststelling van de jaarrekening;
  - c. de bepaling van de winstbestemming;
  - d. verlening van decharge aan directeuren voor hun bestuur over het afgelopen boekjaar.

De hiervoor bedoelde onderwerpen behoeven op die agenda niet te worden opgenomen, indien de termijn voor het opmaken van de jaarrekening en het overleggen van het jaarverslag is verlengd of een voorstel daartoe op die agenda is geplaatst; het sub a bedoelde onderwerp behoeft evenmin op die agenda te worden opgenomen indien artikel 2:391 Burgerlijk Wetboek niet voor de vennootschap geldt.

In de jaarlijkse Algemene Vergadering wordt voorts behandeld hetgeen met inachtneming van artikel 22 leden 2 en 3 verder op de agenda is geplaatst.

3. Een Algemene Vergadering wordt bijeengeroepen zo dikwijls de Directie het wenselijk acht.

Bovendien zal een Algemene Vergadering worden bijeengeroepen, zodra één of meer personen, tezamen gerechtigd tot het uitbrengen van ten minste één tiende gedeelte van het totaal aantal stemmen dat kan worden uitgebracht, dit onder mededeling van de te behandelen onderwerpen aan de Directie verzoeken.

### **Plaats van de vergadering en oproeping**

#### **Artikel 22.**

1. De Algemene Vergaderingen worden gehouden in de gemeente waar de vennootschap haar statutaire zetel heeft of te Rotterdam, Amsterdam, 's-Gravenhage, Utrecht, Amersfoort of Schiphol (gemeente Haarlemmermeer).

In een elders gehouden Algemene Vergadering kunnen slechts geldige besluiten worden genomen, indien het gehele geplaatste kapitaal is vertegenwoordigd en alle certificaathouders aanwezig of vertegenwoordigd zijn.

2. Aandeelhouders en certificaathouders worden tot de Algemene Vergadering opgeroepen door de Directie of een directeur.

Indien in het geval als bedoeld in de tweede zin van artikel 21 lid 3, een directeur niet de Algemene Vergadering zodanig bijeenroept dat zij binnen vier weken na het verzoek wordt gehouden, is ieder van de verzoekers zelf tot bijeenroeping bevoegd, met inachtneming van het daaromtrent in deze statuten bepaalde.

Bij de oproeping worden de te behandelen onderwerpen steeds vermeld.

3. De oproeping geschiedt niet later dan op de vijftiende dag voor die van de vergadering.

Was die termijn korter of heeft de oproeping niet plaatsgehad, dan kunnen geen wettige besluiten worden genomen, tenzij het besluit met algemene stemmen wordt genomen in een vergadering waarin het gehele geplaatste kapitaal is vertegenwoordigd en alle certificaathouders aanwezig of vertegenwoordigd zijn.

Ten aanzien van onderwerpen die niet in de oproepingsbrief of in een aanvullende oproepingsbrief met inachtneming van de voor oproeping gestelde termijn zijn aangekondigd, vindt het bepaalde in de vorige zin overeenkomstige toepassing.

### **Leiding van de vergadering en notulen**

#### **Artikel 23.**

1. De Algemene Vergadering wijst de voorzitter aan.

Tot dat moment wordt de vergadering voorgezeten door de enige directeur, dan wel, indien dit een rechtspersoon is, door de door die directeur aangewezenen.

De voorzitter wijst de secretaris aan.

2. Tenzij van het ter vergadering verhandelde een notarieel procesverbaal wordt opgemaakt, worden daarvan notulen gehouden.

Notulen worden vastgesteld en ten blijke daarvan getekend door de voorzitter en de secretaris van de desbetreffende vergadering dan wel vastgesteld door een volgende vergadering; in het laatste geval worden zij ten blijke van vaststelling door de voorzitter en de secretaris van die volgende vergadering ondertekend.

Van ter vergadering genomen besluiten blijkt uit een door de voorzitter en de secretaris getekende besluitenlijst.

Een zodanige besluitenlijst wordt bij het notulenregister bewaard.

3. De voorzitter van de vergadering en voorts iedere directeur kan te allen tijde opdracht geven tot het opmaken van een notarieel procesverbaal op kosten van de vennootschap.
4. De voorzitter van de desbetreffende vergadering is bevoegd andere personen dan aandeelhouders, hun vertegenwoordigers en directeuren tot de Algemene Vergadering toe te laten.

## **Stemrecht**

### **Artikel 24.**

1. In de Algemene Vergadering geeft ieder aandeel recht op het uitbrengen van één stem.

Aan vruchtgebruikers en pandhouders van aandelen kan niet het aan die aandelen verbonden stemrecht worden toegekend.

Blanco stemmen en ongeldige stemmen worden als niet uitgebracht aangemerkt.

2. Besluiten worden genomen bij volstrekte meerderheid van de uitgebrachte stemmen, tenzij uitdrukkelijk een grotere meerderheid wordt voorgeschreven.
3. De voorzitter bepaalt de wijze van stemming, met dien verstande dat, indien een van de stemgerechtigde aanwezigen dit verlangt, stemming over benoeming, schorsing en ontslag van personen bij gesloten ongetekende briefjes geschiedt.
4. Bij staking van stemmen over benoeming van personen komt geen besluit tot stand.
5. Bij staking van stemmen over andere onderwerpen is het voorstel verworpen.
6. Iedere certificaathouder is bevoegd de Algemene Vergaderingen bij te wonen en daarin het woord te voeren, maar heeft niet het recht stem uit te brengen.
7. Aandeelhouders en certificaathouders kunnen zich ter vergadering door een schriftelijk gevolmachtigde doen vertegenwoordigen.
8. De directeuren zijn bevoegd de Algemene Vergaderingen bij te wonen en hebben als zodanig in de Algemene Vergaderingen een raadgevende stem.

## **Besluitvorming buiten vergadering**

### **Artikel 25.**

1. Aandeelhouders kunnen alle besluiten die zij in vergadering kunnen nemen, buiten vergadering nemen.

De directeuren worden in de gelegenheid gesteld over het voorstel advies uit te brengen, tenzij dit in de gegeven omstandigheden naar maatstaven van redelijkheid en billijkheid onaanvaardbaar zou zijn.

Besluiten kunnen niet buiten vergadering worden genomen, indien met medewerking van de vennootschap certificaten van aandelen zijn uitgegeven.

Een besluit buiten vergadering is slechts geldig, indien alle stemgerechtigden schriftelijk, telegrafisch, per telex, per telecopier of middels een (ander) elektronisch telecommunicatiemiddel ten gunste van het desbetreffende voorstel stem hebben uitgebracht.

Degenen die buiten vergadering een besluit hebben genomen, doen van het aldus genomen besluit onverwijld mededeling aan de Directie.

2. Van een besluit, als bedoeld in lid 1, maakt een directeur in het notulenregister van de Algemene Vergadering melding; die vermelding wordt in de eerstvolgende Algemene Vergadering door de voorzitter van die vergadering voorgelezen.

Bovendien worden de bescheiden waaruit van het nemen van een zodanig besluit blijkt, bij het notulenregister van de Algemene Vergadering bewaard, en wordt, zodra het besluit is genomen, daarvan mededeling gedaan aan degenen die het besluit hebben genomen.

## **Boekjaar, jaarrekening**

### **Artikel 26.**

1. Het boekjaar is gelijk aan het kalenderjaar.
2. Jaarlijks binnen vier maanden na afloop van elk boekjaar, behoudens verlenging van deze termijn met ten hoogste zes maanden door de Algemene Vergadering op grond van bijzondere omstandigheden, maakt de Directie een jaarrekening op en legt zij deze voor de aandeelhouders en certificaathouders ter inzage ten kantore van de vennootschap.

De jaarrekening gaat vergezeld van de verklaring van de Accountant bedoeld in artikel 27 zo de daar bedoelde opdracht is verstrekt, en het jaarverslag, tenzij artikel 2:391 Burgerlijk Wetboek niet voor de vennootschap geldt, en van de in artikel 2:392 lid 1 Burgerlijk Wetboek bedoelde overige gegevens, voor zover het in dat lid bepaalde op de vennootschap van toepassing is.

De jaarrekening wordt ondertekend door alle directeuren; ontbreekt de ondertekening van één of meer van hen, dan wordt daarvan onder opgaaf van de reden melding gemaakt.

3. De vennootschap zorgt dat de opgemaakte jaarrekening, het jaarverslag en de in lid 2 bedoelde overige gegevens vanaf de dag van de oproeping tot de Algemene Vergadering bestemd tot hun behandeling, ten kantore van de vennootschap aanwezig zijn.

De aandeelhouders en certificaathouders kunnen die stukken aldaar inzien en daarvan kosteloos een afschrift verkrijgen.

4. Indien de vennootschap overeenkomstig artikel 27 lid 1 verplicht is opdracht tot onderzoek van de jaarrekening aan een Accountant te verlenen en de Algemene Vergadering geen kennis heeft kunnen nemen van de verklaring van die Accountant, kan de jaarrekening niet worden vastgesteld, tenzij onder de overige gegevens bedoeld in lid 2 tweede volzin een wettige grond wordt meegedeeld waarom die verklaring ontbreekt.
5. Indien de jaarrekening gewijzigd wordt vastgesteld, is een afschrift van de gewijzigde jaarrekening kosteloos voor de aandeelhouders en certificaathouders verkrijgbaar.

## **Accountant**

### **Artikel 27.**

1. De vennootschap zal aan een Accountant de opdracht verlenen om de door de Directie opgemaakte jaarrekening te onderzoeken overeenkomstig het bepaalde in 2:393 lid 3 Burgerlijk Wetboek.

Tot het verlenen van de opdracht is de Algemene Vergadering bevoegd of, zo deze daartoe niet overgaat, de Directie.

De aan de Accountant verleende opdracht kan te allen tijde worden ingetrokken door de Algemene Vergadering alsook door de Directie indien deze de opdracht heeft verleend.

De Accountant brengt omtrent zijn onderzoek verslag uit aan de Directie en geeft de uitslag van zijn onderzoek in een verklaring weer.

2. De Directie kan aan de Accountant of aan een andere Accountant op kosten van de vennootschap opdrachten verstrekken.

## **Winst en verlies**

### **Artikel 28.**

1. Uitkering van winst ingevolge het in dit artikel bepaalde geschiedt na vaststelling van de jaarrekening waaruit blijkt dat zij geoorloofd is.
2. Van de winst behaald in enig boekjaar zal binnen acht maanden na afsluiting van het boekjaar een zodanig gedeelte aan de houders van aandelen worden uitgekeerd als nodig is om de status van fiscale beleggingsinstelling in de zin van artikel 28 van de Wet op de vennootschapsbelasting 1969 te handhaven.
3. De Directie bepaalt of, en zo ja, welk gedeelte van de na toepassing van lid 2 overblijvende winst wordt gereserveerd.
4. Het gedeelte van de winst dat resteert na toepassing van het bepaalde in de leden 2 en 3 zal worden uitgekeerd tenzij de Algemene Vergadering met algemene stemmen besluit de winst te reserveren.
5. De vennootschap kan aan de aandeelhouders en andere gerechtigden tot de voor uitkering vatbare winst slechts uitkeringen doen voor zover haar eigen vermogen groter is dan het bedrag van het geplaatste kapitaal vermeerderd met de reserves die krachtens de wet moeten worden aangehouden.
6. Ten laste van de door de wet voorgeschreven reserves mag een tekort slechts worden gedelgd voor zover de wet dat toestaat.

## **Dividenden**

### **Artikel 29.**

1. Dividenden zijn opeisbaar vier weken na vaststelling, tenzij de Algemene Vergadering daartoe op voorstel van de Directie een andere datum bepaalt.
2. Dividenden welke binnen vijf jaren na de aanvang van de tweede dag waarop zij opeisbaar zijn geworden, niet in ontvangst zijn genomen, vervallen aan de vennootschap.
3. De Directie kan besluiten dat dividenden geheel of gedeeltelijk in een andere vorm dan in contanten zullen worden uitgekeerd.

Hetgeen aan een aandeelhouder van de in de vorige zin bedoelde uitkering toekomt wordt hem in contanten of in de vorm van aandelen, dan wel deels in contanten en deels in de vorm van aandelen, een en ander, zo de Directie zulks bepaalt, ter keuze van de aandeelhouder, ter beschikking gesteld.

4. Onverminderd het bepaalde in artikel 28 lid 3 kan de Directie besluiten tot gehele of gedeeltelijke uitkering van reserves.
5. Onverminderd het bepaalde in artikel 28 lid 3 kan de Directie besluiten tot het doen van een tussentijdse uitkering.

Het doen van een tussentijdse uitkering is slechts mogelijk indien aan het vereiste in artikel 28 lid 5 is voldaan blijkens een tussentijdse vermogensopstelling, die is opgemaakt in overeenstemming met de wettelijke voorschriften.

## **Juridische fusie, juridische splitsing, statutenwijziging en ontbinding**

### **Artikel 30.**

De Algemene Vergadering kan besluiten tot juridische fusie, splitsing, statutenwijziging en ontbinding.

## **Vereffening**

### **Artikel 31.**

1. Indien de vennootschap wordt ontbonden ingevolge een besluit van de Algemene Vergadering, worden de directeuren vereffenaars van haar vermogen, indien en voor zover de Algemene Vergadering niet één of meer andere vereffenaars benoemt.
2. De Algemene Vergadering stelt de beloning van de vereffenaars vast.
3. De vereffening geschiedt met inachtneming van de wettelijke bepalingen.

Tijdens de vereffening blijven deze statuten voor zover mogelijk van kracht.

4. Uit hetgeen na voldoening van alle schulden van het vermogen van de vennootschap is overgebleven, wordt verdeeld tussen de houders van aandelen naar verhouding van het nominale bedrag van hun bezit aan aandelen.
5. Nadat de vennootschap heeft opgehouden te bestaan blijven haar boeken, bescheiden en andere gegevensdragers gedurende zeven jaar berusten onder degene die daartoe door de vereffenaars is aangewezen.

## **Overgangsbepalingen**

### **Artikel 32.**

Het eerste boekjaar eindigt op éénendertig december tweeduizend elf.

Dit artikel vervalt onmiddellijk na verloop van het eerste boekjaar.

Ten slotte verklaart de comparant:

- a. het geplaatste en gestorte kapitaal van de vennootschap bedraagt tweehonderd drieëndertigduizend driehonderd euro (EUR 233.300,--), bestaande uit tweeduizend driehonderd en drieëndertig (2.333) aandelen, elk nominaal éénhonderd euro (EUR 100,--), op ieder van welke aandelen een bedrag van vijfduizend euro (EUR 5.000,--) is gestort;
- b. in het kapitaal van de vennootschap neemt Stichting Administratiekantoor Winkelvastgoedfonds Duitsland 4 deel met tweeduizend driehonderd en drieëndertig (2.333) aandelen onder de verplichting om voor elk aandeel één (1) certificaat uit te geven aan de in de akte van 'Uitgifte van aandelen en certificering' genoemde certificaathouders;
- c. de Stichting zal bij afzonderlijke akte certificaten van aandelen (in de door de Stichting vastgestelde administratievoorwaarden aangeduid als 'Certificaten') toekennen aan de desbetreffende partijen;
- d. de oprichtster is met en namens de vennootschap overeengekomen dat zij haar aandelen in geld volstort; aan hetgeen omtrent zodanige volstorting in artikel 2:93a lid 1 Burgerlijk Wetboek is bepaald, is voldaan; voor zover van een volstorting als bedoeld in lid 1 sub b van dat wetsartikel, is uitgegaan aanvaardt de vennootschap de storting;
- e. er zal één (1) bestuurder zijn, te weten Holland Immo Group Beheer B.V.;

## **BIJLAGE II**

### **STATUTEN VAN STICHTING ADMINISTRATIEKANTOORWINKELVASTGOEDFONDS DUITSLAND 4 (CONCEPT)**

#### **Begripsbepalingen**

##### **Artikel 1.**

1. De volgende begrippen hebben in deze statuten de hierna omschreven betekenis, tenzij uitdrukkelijk anders blijkt:

(a) "HIG Beheer B.V.":

Holland Immo Group Beheer B.V., een besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid, statutair gevestigd te Eindhoven en kantoorhoudende te Kennedyplein 230, 5611 ZT Eindhoven, ingeschreven in het handelsregister van de Kamer van Koophandel onder nummer 17146931;

(b) de "Stichting":

Stichting Administratiekantoor Winkelvastgoedfonds Duitsland 4, een stichting gevestigd te Eindhoven;

(c) de "Vennootschap":

Winkelvastgoedfonds Duitsland 4 N.V., een naamloze vennootschap, statutair gevestigd te Eindhoven;

(d) de "administratievoorwaarden":

de voorwaarden van de stichting voor het in administratie nemen en houden van aandelen, tegen uitgifte van certificaten, vastgesteld overeenkomstig het bepaalde in artikel 11 van deze statuten, zoals die van tijd tot tijd zullen luiden;

(e) het "bestuur":

het bestuur van de Stichting;

(f) een "certificaat":

door de Stichting uitgegeven certificaat van een aandeel;

(g) een "certificaathouder":

een houder van een of meer certificaten;

(h) "schriftelijk":

bij brief, telefax of e-mail, of bij boodschap die via een ander gangbaar communicatiemiddel wordt overgebracht en op schrift kan worden ontvangen.

2. Tenzij uitdrukkelijk anders blijkt, heeft een begrip dat in lid 1 van dit artikel is omschreven in het meervoud, met dienovereenkomstige aanpassing van de vermelde beschrijving, in het enkelvoud de betekenis als in lid 1 van dit artikel is omschreven.

3. Tenzij uitdrukkelijk anders blijkt, heeft een begrip dat in lid 1 van dit artikel is omschreven in het enkelvoud, met dienovereenkomstige aanpassing van de vermelde beschrijving, in het meervoud de betekenis als in lid 1 van dit artikel is omschreven.

## **Naam, zetel**

### **Artikel 2.**

1. De Stichting draagt de naam:

Stichting Administratiekantoor Winkelvastgoedfonds Duitsland 4.

2. De Stichting heeft haar zetel in de gemeente Eindhoven.

## **Doel**

### **Artikel 3.**

1. De Stichting heeft ten doel:

- a. het tegen toekenning van certificaten ten titel van beheer verwerven en administreren van aandelen in het kapitaal van de Vennootschap, en aandelen in het kapitaal van een besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid of naamloze vennootschap, die worden verkregen krachtens juridische fusie of juridische splitsing, waarbij de Vennootschap is betrokken;
  - b. het uitoefenen van alle aan de sub a bedoelde aandelen verbonden rechten, zoals het uitoefenen van stemrecht en claimrecht, het uitoefenen van rechten tot het nemen van aandelen, en het ontvangen van dividend en andere uitkeringen, waaronder begrepen liquidatie-uitkeringen, onder de verplichting ontvangen uitkeringen onverwijld aan de certificaathouders te voldoen, met dien verstande, dat voor bonusaandelen of bij wege van stockdividend verkregen aandelen en voor aandelen, die bij de uitoefening van een claimrecht worden verkregen, certificaten worden toegekend; en
  - c. het verrichten van al hetgeen met het vorenstaande verband houdt of daartoe bevorderlijk kan zijn.
2. De Stichting beoogt de continuïteit in het bestuur over, en het beleid en de status van fiscale beleggingsinstelling als bedoeld in artikel 28 van de Wet op de vennootschapsbelasting 1969 van de Vennootschap te waarborgen, met dien verstande dat voor wat betreft het stemrecht dat namens de Stichting wordt uitgeoefend door of namens een certificaathouder op basis van een volmacht als bedoeld in lid 3 van dit artikel, de certificaathouder vrij is in het bepalen van de richting waarin op de desbetreffende aandelen wordt gestemd.
  3. De Stichting zal overeenkomstig de in de administratievoorwaarden opgenomen voorwaarden en bepalingen, op daartoe strekkend verzoek van certificaathouders die in een algemene vergadering van aandeelhouders van de Vennootschap zelfstandig stem willen uitbrengen, aan hen volmacht verlenen om op de aandelen waarvoor de certificaten van die certificaathouders zijn uitgegeven stem uit te brengen, in welk geval zij vrij zullen zijn in het bepalen van de richting waarin zij zullen stemmen.
  4. De Stichting kan, onverminderd hetgeen is bepaald in lid 5 van dit artikel en anders dan bij wijze van gehele of gedeeltelijke decertificering, de door haar geadministreerde aandelen niet vervreemden, noch verpanden of anderszins bezwaren.
  5. De Stichting is bevoegd de door haar ten titel van beheer gehouden aandelen in het kapitaal van de Vennootschap te vervreemden, mits de opbrengst die de Stichting alsdan ontvangt onmiddellijk wordt uitgekeerd aan de certificaathouders, in welk geval de tegen de geadministreerde aandelen uitgegeven certificaten zijn vervallen.
  6. Indien de Stichting door juridische fusie of juridische splitsing, waarbij de Vennootschap is betrokken, aandelen in het kapitaal van een andere vennootschap verwerft, vinden de administratievoorwaarden, op die aandelen overeenkomstige toepassing.

## **Bestuur**

### **Artikel 4.**

1. Het bestuur bestaat uit een door HIG Beheer B.V. te bepalen aantal bestuurders.

Bestuursleden worden benoemd en ontslagen door HIG Beheer B.V.

Indien het bestuur uit meerdere bestuurders bestaat, wijst HIG Beheer B.V. één van de bestuurders als voorzitter aan.

2. Bestuursleden worden voor onbepaalde tijd benoemd, tenzij HIG Beheer B.V. een bestuurslid voor een bepaalde tijd benoemt.

## **Defungeren van een bestuurder**

### **Artikel 5.**

Onverminderd het bepaalde in artikel 2:298 Burgerlijk Wetboek, en het in het artikel aangaande ontslag van een bestuurder bepaalde, defungeert een bestuurder:

- a. door zijn overlijden of indien het een bestuurder-rechtspersoon betreft, op het tijdstip van ontbinding van die rechtspersoon;
- b. door vrijwillig aftreden;
- c. door het verstrijken van de periode waarvoor de bestuurder is benoemd;
- d. doordat zijn faillissement onherroepelijk wordt, hij op enigerlei wijze het vrije beheer over zijn vermogen verliest, aan hem surséance van betaling wordt verleend, alsook voor wat betreft een bestuurder die natuurlijk persoon is, doordat hij onder curatele wordt gesteld;
- e. door ontslagverlening door HIG Beheer B.V.

## **Organisatie meerhoofdig bestuur**

### **Artikel 6.**

1. Geldige besluiten kunnen slechts worden genomen, indien ten minste de meerderheid van de bestuurders ter vergadering aanwezig of vertegenwoordigd is en alle in functie zijnde bestuurders met inachtneming van het hierna bepaalde zijn opgeroepen.

Indien de voorschriften omtrent de oproeping niet in acht zijn genomen, kunnen niettemin geldige besluiten worden genomen, mits met algemene stemmen in een vergadering, waarin alle in functie zijnde bestuurders aanwezig of vertegenwoordigd zijn, onverminderd het bepaalde in lid 7 van dit artikel.

Een bestuurder kan zich ter vergadering slechts door een schriftelijk gevolmachtigde medebestuurder doen vertegenwoordigen.

2. De vergaderingen worden geleid door de voorzitter van het bestuur, die echter bevoegd is een andere bestuurder met het voorzitterschap van de desbetreffende vergadering te belasten.

Bij afwezigheid van de voorzitter van het bestuur zullen de bestuursvergaderingen worden geleid door een ter vergadering daartoe aangewezen bestuurder.

De secretaris houdt de notulen van de bestuursvergaderingen onder zich in een notulenregister.

Bij afwezigheid van de secretaris van het bestuur wijst de voorzitter een ander als secretaris van de desbetreffende vergadering aan.

3. Bestuursvergaderingen worden gehouden zo dikwijls een bestuurder het verlangt en in ieder geval terstond, na ontvangst van een oproeping tot een algemene vergadering van aandeelhouders van de Vennootschap, doch met inachtneming van hetgeen is bepaald in deze statuten en de wet.

De bijeenroeping geschiedt door de secretaris van het bestuur in opdracht van de voorzitter van het bestuur of door de bestuurder die het houden van de vergadering heeft verlangd, en wel schriftelijk, verzonden aan iedere bestuurder, onder vermelding van plaats en tijdstip van de vergadering en van de in de vergadering te behandelen onderwerpen.

De termijn van oproeping bedraagt ten minste acht dagen, waarbij de dag van de oproeping en de dag waarop de vergadering plaatsvindt niet worden meegerekend.

4. De notulen van een vergadering worden vastgesteld en ten blijke daarvan getekend door de voorzitter en de secretaris van de desbetreffende vergadering, dan wel vastgesteld in een volgende vergadering en alsdan ten blijke van vaststelling door de voorzitter en de secretaris van die volgende vergadering ondertekend.

Van besluiten van het bestuur blijkt uit een door de voorzitter en de secretaris ondertekende besluitenlijst.

Besluitenlijsten worden bij het notulenregister bewaard.

5. Iedere bestuurder heeft recht op het uitbrengen van één stem.
6. Het bestuur besluit bij volstreckte meerderheid van stemmen, tenzij deze statuten anders bepalen.

Bij staking van stemmen in een bestuursvergadering heeft de voorzitter van het bestuur een beslissende stem.

7. Het bestuur kan ook buiten vergadering besluiten nemen, mits dit schriftelijk geschiedt en alle in functie zijnde bestuurders zich ten gunste van het desbetreffende voorstel uitspreken.

De bescheiden waaruit van het nemen van een zodanig besluit blijkt, worden bij het notulenregister bewaard.

8. HIG Beheer B.V. kan aan de bestuurders of aan één of meer van hen een beloning toekennen.

Kosten worden aan de bestuurders vergoed door de Vennootschap.

9. Tijdens het bestaan van meer dan één vacature is het bestuur niet tot het nemen van besluiten bevoegd, met deze uitzondering, dat besluiten, als bedoeld in artikel 10 lid 1, slechts geldig kunnen worden genomen, indien in het bestuur geen vacature bestaat.

## **Vertegenwoordiging**

### **Artikel 7.**

Het bestuur is bevoegd de Stichting te vertegenwoordigen.

Indien er meer dan één bestuurder is, kan de Stichting ook worden vertegenwoordigd door twee gezamenlijk handelende bestuurders.

De regeling omtrent vertegenwoordiging van de Stichting geldt ook ingeval er sprake is of zou kunnen zijn een tegenstrijdig belang.

## Vergaderingen van certificaathouders

### Artikel 8.

1. Een vergadering van certificaathouders wordt gehouden zo dikwijls een besluit van die vergadering ingevolge deze statuten of de administratievoorwaarden, is vereist.

Slechts besluiten van de vergadering van certificaathouders omtrent onderwerpen, ten aanzien waarvan in deze statuten of de administratievoorwaarden is bepaald dat zij verbindend zijn, zijn voor het bestuur verbindend.

2. De bijeenroeping van een vergadering van certificaathouders geschiedt schriftelijk, verzonden aan de adressen van de certificaathouders.

De oproeping vermeldt tijd en plaats van de vergadering en de te behandelen onderwerpen.

De bijeenroeping geschiedt door of in opdracht van het bestuur, onverminderd het in lid 1 van dit artikel bepaalde.

De termijn van oproeping bedraagt ten minste veertien dagen, waarbij de dag van de oproeping en de dag waarop de vergadering plaatsvindt niet worden meegerekend.

De vergaderingen worden gehouden op een door het bestuur te bepalen plaats en tijdstip.

Indien de voorschriften omtrent de oproeping niet in acht zijn genomen, kunnen geldige besluiten slechts worden genomen met algemene stemmen in een vergadering, waarin alle stemgerechtigde certificaathouders aanwezig of vertegenwoordigd zijn.

Een certificaathouder kan zich ter vergadering door een schriftelijk gevolmachtigde doen vertegenwoordigen.

De volmacht moet bij de aanvang van de vergadering aan de voorzitter van de vergadering worden getoond.

3. De voorzitter van het bestuur is voorzitter van de vergadering.

Indien de voorzitter van het bestuur niet ter vergadering aanwezig is, zal een andere, door de ter vergadering aanwezige bestuurders aan te wijzen, bestuurder voorzitter van de vergadering zijn.

Indien geen bestuurder ter vergadering aanwezig is, benoemt de vergadering zelf haar voorzitter.

De voorzitter wijst een bestuurder of een ander als secretaris aan, die de notulen van de vergadering onder zich houdt in een notulenregister.

De notulen van een vergadering worden vastgesteld en ten blijke daarvan getekend door de voorzitter en de secretaris van de desbetreffende vergadering, dan wel vastgesteld in een volgende vergadering en alsdan ten blijke van vaststelling door de voorzitter en de secretaris van die volgende vergadering ondertekend.

4. Elk certificaat geeft recht op het uitbrengen van één stem.
5. Besluiten worden genomen met volstrekte meerderheid van de uitgebrachte stemmen.

Blanco stemmen en ongeldige stemmen worden geacht niet te zijn uitgebracht.

6. De vergadering van certificaathouders kan ook op andere wijze dan in vergadering besluiten nemen, mits zulks geschiedt met voorkennis van het bestuur, alle certificaathouders in de

gelegenheid worden gesteld hun stem uit te brengen en zij allen schriftelijk hebben verklaard zich niet tegen deze wijze van besluitvorming te verzetten. Een besluit is alsdan genomen zodra de vereiste meerderheid van het aantal stemmen schriftelijk vóór het voorstel is uitgebracht.

Van een buiten vergadering genomen besluit wordt door het bestuur een relaas opgemaakt dat tezamen met de hiervoor bedoelde schriftelijke stukken bij de notulen wordt gevoegd.

## **Boekjaar, balans en staat van baten en lasten**

### **Artikel 9.**

1. Het boekjaar is gelijk aan het boekjaar van de Vennootschap.
2. Het bestuur is verplicht van de vermogenstoestand van de Stichting en van alles betreffende de werkzaamheden van de Stichting, naar de eisen die voortvloeien uit deze werkzaamheden, op zodanige wijze een administratie te voeren en de daartoe behorende boeken, bescheiden en andere gegevensdragers op zodanige wijze te bewaren, dat te allen tijde de rechten en verplichtingen van de Stichting kunnen worden gekend.
3. Onverminderd het in de wet bepaalde is het bestuur verplicht jaarlijks binnen vier maanden na afloop van het boekjaar een balans en een staat van baten en lasten van de Stichting te maken en op papier te stellen.

Het bestuur legt deze balans en deze staat van baten en lasten ter goedkeuring voor aan HIG Beheer B.V.

4. Het bestuur is verplicht de in dit artikel bedoelde boeken, bescheiden en andere gegevensdragers gedurende zeven jaren te bewaren.

## **Bijzondere besluiten**

### **Artikel 10.**

1. Het bestuur kan, mits met inachtneming van het in lid 2 van dit artikel bepaalde, een besluit:
  - a. tot gehele of gedeeltelijke decertificering dan wel verkoop van de door de Stichting geadministreerde aandelen;
  - b. tot wijziging van de statuten van de Stichting;
  - c. tot wijziging van de administratievoorwaarden;
  - d. tot juridische fusie of juridische splitsing;
  - e. tot ontbinding van de Stichting,

slechts geldig nemen, indien er binnen het bestuur geen vacature bestaat en alsdan slechts in een bestuursvergadering, waarin alle bestuurders aanwezig of vertegenwoordigd zijn.

Zijn in een bestuursvergadering waarin een voorstel tot het nemen van een besluit, als hiervoor bedoeld, aan de orde wordt gesteld, niet alle leden van het voltallige bestuur aanwezig of vertegenwoordigd, dan zal een tweede vergadering worden bijeengeroepen, te houden binnen vijftien dagen na de eerste, waarin, indien ten minste twee bestuurders aanwezig of vertegenwoordigd zijn, mits met algemene stemmen, een geldig zodanig besluit kan worden genomen.

2. Ieder besluit als bedoeld in lid 1 van dit artikel, kan slechts worden genomen met voorafgaande goedkeuring van HIG Beheer B.V., waarbij daarnaast geldt dat: (a) de besluiten, als bedoeld in lid 1 van dit artikel, onder a tot en met d, slechts kunnen worden genomen nadat de vergadering van certificaathouders het voorgenomen besluit heeft goedgekeurd, en (b) het besluit, als bedoeld in lid 1 van dit artikel, onder e, slechts kan worden genomen nadat het bestuur in de vergadering van certificaathouders een toelichting heeft gegeven met betrekking tot het voorgenomen besluit.
3. De statuten van de Stichting kunnen krachtens besluit van het bestuur, genomen met inachtneming van dit artikel, worden gewijzigd.

Voor de totstandkoming van een statutenwijziging is een notariële akte vereist.

4. Het bestuur is, met inachtneming van dit artikel, bevoegd tot ontbinding van de Stichting te besluiten; alsdan geschiedt de vereffening door het bestuur.

De vereffening geschiedt zodanig, dat de door de Stichting geadmistreerde aandelen ten titel van beëindiging van beheer worden geleverd aan de certificaathouders, waarmee de certificaten zijn vervallen.

Een eventueel batig liquidatiesaldo komt toe aan de Vennootschap.

5. Nadat de Stichting heeft opgehouden te bestaan blijven de boeken, bescheiden en andere gegevensdragers van de Stichting gedurende zeven jaren berusten onder degene die daartoe door de vereffenaars is aangewezen.

## **Administratievoorwaarden**

### **Artikel 11.**

1. De Stichting stelt administratievoorwaarden vast, ingevolge een besluit van het bestuur. De administratievoorwaarden worden vastgesteld bij notariële akte.
2. De administratievoorwaarden kunnen worden gewijzigd ingevolge een besluit van het bestuur met inachtneming van het bepaalde in artikel 10 van deze statuten. In de administratievoorwaarden kunnen nadere voorschriften betreffende wijziging daarvan worden opgenomen.

## **BIJLAGE III**

### **STATUTEN VAN HOLLAND IMMO GROUP BEHEER BV**

#### **Artikel 1**

##### **Begripsbepalingen**

1.1 In de statuten wordt verstaan onder:

(a) "Aandelen": aandelen in het kapitaal van de Vennootschap, tenzij anders blijkt of kennelijk anders is bedoeld.

(b) "Aandeelhouders": houders van Aandelen, tenzij anders blijkt of kennelijk anders is bedoeld.

(c) "Algemene Vergadering": de algemene vergadering van aandeelhouders als orgaan van de Vennootschap, alsmede bijeenkomsten van dit orgaan.

(d) "Beperkt Recht": een recht van vruchtgebruik, in de zin van titel 8 van Boek 3 van het Burgerlijk Wetboek, of een pandrecht, in de zin van titel 9 van Boek 3 van het Burgerlijk Wetboek.

(e) "Boek 2": Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek.

(f) "Blokkeringsregeling": de in deze statuten opgenomen bepalingen die de vrije overdraagbaarheid van Aandelen beperken.

(g) "Certificaathoudersrechten": de rechten die de wet toekent aan houders van met medewerking van de Vennootschap uitgegeven certificaten op naam van Aandelen, ondermeer omvattende het recht te worden opgeroepen tot de Algemene Vergadering, het recht die vergadering bij te wonen en daarin het woord te voeren.

(h) "Commissaris": een lid van de Raad van Commissarissen van de Vennootschap.

(i) "Deelneming": een deelneming van de Vennootschap, in de zin van artikel 24c van Boek 2.

(j) "Directie": het bestuur van de Vennootschap in de zin van Boek 2.

(k) "Directeur": een bestuurder van de Vennootschap in de zin van Boek 2.

(l) "Dochtermaatschappij": een dochtermaatschappij van de Vennootschap, in de zin van artikel 24a van Boek 2.

(m) "Groepsmaatschappij": een rechtspersoon of vennootschap waarmee de Vennootschap in een groep is verbonden, in de zin van artikel 24b van Boek 2.

(n) "Raad van Commissarissen": de raad van commissarissen van de Vennootschap.

(o) "Register van Aandeelhouders": het register als bedoeld in artikel 194 van Boek 2.

(p) "Vennootschap": de rechtspersoon waarop de onderhavige statuten van toepassing zijn.

(q) "Vennootschapsorgaan": de Algemene Vergadering, de Raad van Commissarissen en de Directie.

1.2 Onder "schriftelijk" wordt in deze statuten tevens verstaan: telegrafisch, per telex, per telecopier, per telefax of via enig ander telecommunicatiemiddel dat in staat is geschreven tekst over te brengen.

1.3 Tenzij anders blijkt of kennelijk anders is bedoeld, sluit een verwijzing naar een begrip of woord in het enkelvoud een verwijzing naar de meervoudsvorm van dit begrip of woord in en omgekeerd.

1.4 Tenzij anders blijkt of kennelijk anders is bedoeld, sluit een verwijzing naar het mannelijk geslacht een verwijzing naar het vrouwelijk en onzijdig geslacht in en omgekeerd.

## **Artikel 2**

### **Naam. Zetel**

2.1 De Vennootschap is een besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid en draagt de naam: Holland Immo Group Beheer BV

2.2 De Vennootschap is gevestigd te Eindhoven.

Zij kan elders, ook buiten Nederland, nevenvestigingen hebben.

## **Artikel 3**

### **Doel**

3.1 De Vennootschap heeft ten doel:

- a. het bemiddelen bij en het beleggen in vastgoed;
- b. het voor eigen rekening of rekening van derden verkrijgen, vervreemden, bezwaren, exploiteren, huren en verhuren van registergoederen, leasing daaronder begrepen;
- c. het fungeren als beherend vennoot van een commanditaire vennootschap;
- d. het ontwikkelen, financieren en (doen) uitvoeren van bouwprojecten;
- e. het - al dan niet tezamen met anderen - verwerven en vervreemden van Deelnemingen of andere belangen in rechtspersonen, vennootschappen en ondernemingen, het samenwerken daarmee en het besturen daarvan;
- f. het ter leen verstrekken of doen verstrekken van gelden, in het bijzonder - doch niet uitsluitend - aan Dochtermaatschappijen, Groepsmaatschappijen en/of Deelnemingen - alles met inachtneming van het bepaalde in lid 2 van dit artikel -, zomede het ter leen opnemen of doen opnemen van gelden;
- g. het sluiten van overeenkomsten waarbij de Vennootschap zich als borg of hoofdelijk medeschuldenaar verbindt, zich sterk maakt of zich naast of voor anderen verbindt, in het bijzonder - doch niet uitsluitend - ten behoeve van rechtspersonen en vennootschappen als hiervoor onder f. bedoeld; en
- h. het verrichten van al hetgeen met het vorenstaande verband houdt of daartoe bevorderlijk kan zijn.

3.2 Het is de Vennootschap, tot ten hoogste het bedrag van de uitkeerbare reserves, toegestaan leningen te verstrekken met het oog op het nemen of verkrijgen van Aandelen of van certificaten daarvan.

## **Artikel 4**

### **Kapitaal**

Het maatschappelijk kapitaal van de Vennootschap bedraagt één miljoen éénhonderd vierendertigduizend vierhonderd zeventig euro (EUR 1.134.470,--), verdeeld in één miljoen éénhonderd vierendertigduizend vierhonderd zeventig (1.134.470) aandelen, elk nominaal groot één euro (EUR 1,--).

## **Artikel 5**

### **Aandelen, Certificering, Beperkte Rechten**

5.1 De Aandelen luiden op naam. Aandeelbewijzen worden niet uitgegeven. De Directie kan de Aandelen van een doorlopende nummering voorzien, te beginnen met het nummer 1. De Directie kan, met inachtneming van het bepaalde in de vorige zin, de nummering van Aandelen wijzigen.

5.2 De Vennootschap kan haar medewerking verlenen aan het uitgeven van certificaten op naam van Aandelen. Certificaten aan toonder van Aandelen mogen niet worden uitgegeven.

5.3 Op Aandelen kan vruchtgebruik worden gevestigd. Indien bij de vestiging van het vruchtgebruik is bepaald dat het stemrecht toekomt aan de vruchtgebruiker, komt hem dit recht slechts toe, indien hij een persoon is aan wie de Aandelen ingevolge de Blokkeringsregeling vrijelijk kunnen worden overgedragen, dan wel indien de toekenning van het stemrecht aan de vruchtgebruiker, alsmede - bij overdracht of overgang van het vruchtgebruik - de overgang van het stemrecht met algemene stemmen is goedgekeurd door de Algemene Vergadering.

5.4 Op Aandelen kan pandrecht worden gevestigd. Het bepaalde in de tweede zin van het vorige lid is van overeenkomstige toepassing op de toekenning van het stemrecht aan de pandhouder. Treedt een ander in de rechten van de pandhouder, dan komt hem het stemrecht slechts toe, indien de Algemene Vergadering de overgang van het stemrecht met algemene stemmen goedkeurt.

5.5 Afgezien van houders van certificaten op naam van Aandelen die met medewerking van de Vennootschap zijn uitgegeven, komen aan de Aandeelhouder die geen stemrecht heeft als gevolg van een op zijn Aandelen rustend vruchtgebruik of pandrecht, aan stemgerechtigde vruchtgebruikers van Aandelen en aan stemgerechtigde pandhouders van Aandelen de Certificaathoudersrechten toe. Aan vruchtgebruikers en pandhouders van Aandelen die geen stemrecht hebben, komen de Certificaathoudersrechten niet toe.

## **Artikel 6**

### **Levering van Aandelen. Uitoefening aandeelhoudersrechten**

6.1 Voor de levering van een Aandeel is een daartoe bestemde voor een in Nederland gevestigde notaris verleden akte vereist waarbij de vervreemder en de verkrijger partij zijn.

6.2 Het bepaalde in lid 1 van dit artikel is op gelijke wijze van toepassing op de levering van een Beperkt Recht op Aandelen.

6.3 Na een rechtshandeling als bedoeld in de leden 1 en 2 van dit artikel, kunnen de aan de betrokken Aandelen verbonden rechten eerst worden uitgeoefend nadat de akte aan de Vennootschap is betekend of de Vennootschap de rechtshandeling schriftelijk heeft erkend. Het bepaalde in de vorige zin is niet van toepassing, indien de Vennootschap zelf partij was bij de rechtshandeling.

## **Artikel 7**

### **Opgaaf van woonplaats en adres. Oproepingen en kennisgevingen. Register van Aandeelhouders**

- 7.1 Aandeelhouders, pandhouders en vruchtgebruikers van Aandelen, zomede houders van met medewerking van de Vennootschap uitgegeven certificaten op naam van Aandelen dienen hun woonplaats en adres schriftelijk op te geven aan de Vennootschap.
- 7.2 Oproepingen, kennisgevingen, mededelingen en, in het algemeen, alle berichten die bestemd zijn voor de in lid 1 van dit artikel bedoelde personen, geschieden schriftelijk aan het adres dat zij aan de Vennootschap hebben opgegeven.
- 7.3 Door de Directie wordt een register gehouden, waarin de inschrijving geschiedt van de wettelijk vereiste gegevens omtrent Aandeelhouders, vruchtgebruikers en pandhouders. Voorts wordt in dit register elk verleend ontslag van aansprakelijkheid voor nog niet gedane stortingen op Aandelen ingeschreven.
- 7.4 Indien en zodra certificaten op naam van Aandelen zijn uitgegeven met medewerking van de Vennootschap, worden de gegevens omtrent de houders van die certificaten ingeschreven in het in lid 3 van dit artikel bedoelde Register van Aandeelhouders, dan wel in een daarbij behorend en daarvan deel uitmakend afzonderlijk register.
- 7.5 Het Register van Aandeelhouders wordt regelmatig bijgehouden.

## **Artikel 8**

### **Uitgifte van Aandelen**

- 8.1 De Algemene Vergadering is bevoegd te besluiten tot uitgifte van Aandelen, daaronder begrepen het vaststellen van de koers van uitgifte en de verdere voorwaarden, waaronder de storting op Aandelen in vreemd geld kan zijn begrepen.
- 8.2 Het bepaalde in lid 1 van dit artikel is van overeenkomstige toepassing op het verlenen van rechten tot het nemen van Aandelen, maar is niet van toepassing op uitgifte van Aandelen aan iemand die een voordien reeds verkregen recht tot het nemen van Aandelen uitoefent.
- 8.3 Voor de uitgifte van Aandelen is een daartoe voor een in Nederland gevestigde notaris verleden akte vereist, waarbij de Vennootschap en iedere persoon aan wie Aandelen worden uitgegeven partij zijn.
- 8.4 De Vennootschap kan bij uitgifte geen Aandelen nemen.
- 8.5 Bij het nemen van het Aandeel moet daarop het nominale bedrag worden gestort. Bedongen kan worden dat een deel, ten hoogste drie/vierden van het nominale bedrag, eerst behoeft te worden gestort nadat de Vennootschap het zal hebben opgevraagd. Een zodanig beding kan slechts voorafgaand aan het besluit tot uitgifte worden aangegaan en behoeft de goedkeuring van de Algemene Vergadering.

## **Artikel 9**

### **Voorkeursrecht bij uitgifte**

- 9.1 Voor zover de wet niet anders bepaalt, heeft iedere aandeelhouder bij uitgifte van Aandelen een voorkeursrecht naar evenredigheid van het gezamenlijke bedrag van zijn Aandelen op de dag waarop tot uitgifte wordt besloten.

9.2 Indien een Aandeelhouder zijn voorkeursrecht niet, niet tijdig of niet volledig uitoefent, komt het voorkeursrecht voor de vrijvallende Aandelen toe aan de overige Aandeelhouders, in de verhouding als in lid 1 van dit artikel omschreven.

9.3 De Algemene Vergadering kan, telkens voor een enkele uitgifte, besluiten het voorkeursrecht tot het nemen van Aandelen te beperken of uit te sluiten, mits een zodanig besluit gelijktijdig met het besluit tot uitgifte wordt genomen.

9.4 De Vennootschap kondigt de uitgifte met voorkeursrecht en het tijdvak waarin dat kan worden uitgeoefend aan alle Aandeelhouders aan. Het voorkeursrecht kan worden uitgeoefend gedurende de door de Algemene Vergadering vast te stellen termijn, die ten minste vier weken bedraagt, te rekenen van de dag af die volgt op de dag van verzending van de aankondiging.

9.5 Het hiervoor in dit artikel bepaalde is van overeenkomstige toepassing op het verlenen van rechten tot het nemen van Aandelen.

## **Artikel 10**

### **Verkrijging van Aandelen of certificaten daarvan door de Vennootschap**

10.1 Verkrijging door de Vennootschap van niet-volgestorte Aandelen is nietig.

10.2 De Vennootschap mag volgestorte Aandelen verkrijgen krachtens een daartoe strekkend besluit van de Algemene Vergadering. Een zodanig besluit machtigt en verplicht de Directie tot de verkrijging, onverminderd het hierna in dit lid bepaalde.

De verkrijging van volgestorte Aandelen door de Vennootschap is slechts toegestaan, indien:

(a) haar eigen vermogen, verminderd met de verkrijgingsprijs, niet kleiner is dan het gestorte en opgevraagde deel van het kapitaal, vermeerderd met de reserves die krachtens de wet moeten worden aangehouden, en

(b) het nominale bedrag van de te verkrijgen en de reeds door de Vennootschap en haar Dochtermaatschappijen tezamen gehouden Aandelen niet meer dan de helft van het geplaatste kapitaal bedraagt.

10.3 Voor de geldigheid van de verkrijging van Aandelen door de Vennootschap is bepalend de grootte van het eigen vermogen volgens de laatst vastgestelde balans, verminderd met de verkrijgingsprijs voor de Aandelen en uitkeringen uit winst of reserves aan anderen, die zij en haar Dochtermaatschappijen na de balansdatum verschuldigd werden. Is een boekjaar meer dan zes maanden verstreken zonder dat de jaarrekening is vastgesteld, dan is de verkrijging overeenkomstig lid 2 van dit artikel niet toegestaan.

10.4 De vorige leden van dit artikel gelden niet voor Aandelen die de Vennootschap om niet of onder algemene titel verkrijgt.

10.5 Verkrijging van Aandelen in strijd met het bepaalde in lid 2 van dit artikel is nietig.

10.6 In dit artikel worden onder Aandelen mede certificaten daarvan begrepen.

## **Artikel 11**

### **Vermindering van kapitaal**

11.1 De Algemene Vergadering kan besluiten tot vermindering van het geplaatste kapitaal door Aandelen in te trekken of door het bedrag van de Aandelen bij statutenwijziging te verminderen. Het

gestorte en opgevraagde deel van het kapitaal mag niet kleiner worden dan het ten tijde van het besluit wettelijk voorgeschreven minimumkapitaal.

11.2 Een besluit tot intrekking kan slechts Aandelen betreffen die de Vennootschap zelf houdt of waarvan zij certificaten houdt.

11.3 Indien de Algemene Vergadering besluit het bedrag van de Aandelen bij statutenwijziging te verminderen - ongeacht of dit geschiedt zonder terugbetaling of met gedeeltelijke terugbetaling op de Aandelen of met of zonder ontheffing van de verplichting tot storting - moet de vermindering naar evenredigheid op alle Aandelen geschieden. Van het vereiste van evenredigheid mag worden afgeweken met instemming van alle Aandeelhouders.

## **Artikel 12**

### **Gemeenschap**

12.1 Indien een Aandeel, een met medewerking van de Vennootschap uitgegeven certificaat op naam van een Aandeel, of een Beperkt Recht op een Aandeel of een certificaat daarvan door meerdere personen gezamenlijk wordt gehouden, kan de Vennootschap verlangen dat dergelijke deelgenoten aan één persoon een schriftelijke volmacht verstrekken om hen tegenover de Vennootschap te vertegenwoordigen.

## **Artikel 13**

### **Blokkeringsregeling**

13.1 Overdracht van Aandelen kan slechts geschieden nadat zij met toepassing van het bepaalde in de leden 2 tot en met 14 van dit artikel zijn aangeboden, tenzij het bepaalde in lid 15 van dit artikel toepassing vindt.

13.2 De Aandeelhouder die één of meer van zijn Aandelen wil overdragen - hierna te noemen: de "Aanbieder" - geeft daarvan kennis aan de Directie. Het tijdstip waarop deze kennisgeving door de Directie wordt ontvangen, wordt hierna in dit artikel aangeduid als: het "Aanbiedingstijdstip".

13.3 Zo spoedig mogelijk, doch uiterlijk binnen zeven dagen na het Aanbiedingstijdstip, deelt de Directie de inhoud van de in lid 2 van dit artikel bedoelde kennisgeving mede aan alle mede-Aandeelhouders van de Aanbieder. Aan hen komt, behoudens het bepaalde in de volgende zin, het recht tot koop van de aangeboden Aandelen toe, met inachtneming van het hierna in dit artikel bepaalde. Aan Aandelen die de Vennootschap of een Dochtermaatschappij houdt, is dit recht tot koop niet verbonden.

13.4 Zo spoedig mogelijk, doch uiterlijk binnen een aanmeldingstermijn van vier weken na het Aanbiedingstijdstip, dienen de Aandeelhouders aan wie het recht tot koop van de aangeboden Aandelen toekomt, aan de Directie mede te delen of zij hun recht tot koop uitoefenen en, zo ja, voor welk aantal van de aangeboden Aandelen. Deze Aandeelhouders worden hierna in dit artikel aangeduid als: de "Gegadigde(n)".

13.5 Indien er Gegadigden zijn, wijst de Directie de aangeboden Aandelen zo spoedig mogelijk, doch uiterlijk binnen zeven dagen na het verstrijken van de aanmeldingstermijn, als bedoeld in lid 4 van dit artikel, aan de Gegadigden toe. De toewijzing kan nimmer leiden tot het gemeenschappelijk verkrijgen van één of meer Aandelen.

13.6 De Directie stelt de Aanbieder en alle overige Aandeelhouders in kennis van de namen en adressen van degenen aan wie de toewijzing geschiedde en het aantal Aandelen dat aan ieder van hen is toegewezen.

13.7 Indien er geen Gegadigden zijn of indien er niet voor alle aangeboden Aandelen Gegadigden zijn, is de Aanbieder gedurende drie maanden - te rekenen vanaf de datum van verzending van de in lid 6 van dit artikel bedoelde kennisgeving - bevoegd de aangeboden Aandelen of één of meer daarvan over te dragen.

13.8 Indien alle aangeboden Aandelen zijn toegewezen wordt de prijs van de toegewezen Aandelen door de Aanbieder en de personen aan wie de toewijzing geschiedde - hierna tezamen ook te noemen: de "Belanghebbenden" - in onderling overleg vastgesteld. Hebben zij daarover geen overeenstemming bereikt binnen dertig dagen na verzending van de in lid 6 van dit artikel bedoelde kennisgeving, dan geschiedt de prijsvaststelling van de toegewezen Aandelen door drie onafhankelijke deskundigen, tenzij de Belanghebbenden binnen zeven dagen na afloop van voormelde termijn van dertig dagen overeenstemming hebben bereikt over de benoeming van een ander aantal dan drie. De benoeming van de deskundige(n) geschiedt door de Belanghebbenden in onderling overleg; hebben zij daarover geen overeenstemming bereikt binnen veertien dagen na afloop van de hiervoor in dit lid bedoelde termijn van dertig dagen, dan wordt één onafhankelijke deskundige, op verzoek van de meest gereede partij, benoemd door de voorzitter, of diens plaatsvervanger, van het Koninklijk Nederlands Instituut van Registeraccountants.

Zowel één onafhankelijke deskundige als meer onafhankelijke deskundigen worden hierna aangeduid als: de "Deskundige".

13.9 De Deskundige heeft het recht alle boeken, bescheiden en overige gegevensdragers van de Vennootschap in te zien. De Directie verschaft hem alle door hem verlangde inlichtingen en verleent hem alle door hem gewenste medewerking ten behoeve van de te verrichten prijsvaststelling.

13.10 De Deskundige is verplicht de door hem vastgestelde prijs aan de Directie op te geven, die dan verplicht is deze prijs onverwijld mede te delen aan de Aanbieder en aan alle overige Aandeelhouders.

13.11 Zo spoedig mogelijk, doch uiterlijk binnen dertig dagen na ontvangst van de in lid 10 van dit artikel bedoelde kennisgeving van de Directie, dient iedere persoon aan wie één of meer van de aangeboden Aandelen werden toegewezen, aan de Directie mede te delen hoeveel Aandelen hij tegen de vastgestelde prijs zal kopen, bij gebreke waarvan zijn recht tot koop vervalt. Indien niet alle Aandeelhouders aan wie Aandelen werden toegewezen verklaren die Aandelen te kopen, kan de Aanbieder de aangeboden Aandelen of één of meer daarvan vrijelijk overdragen, mits dit geschiedt binnen drie maanden na de datum waarop hem bekend is geworden dat niet alle aangeboden Aandelen zullen worden afgenomen.

13.12 De Aanbieder is steeds bevoegd zijn aanbod, mits geheel, in te trekken, doch uiterlijk tot het tijdstip waarop dertig dagen zijn verstreken na de datum waarop hem definitief bekend is geworden tegen welke prijs hij hoeveel van de aangeboden Aandelen kan overdragen aan personen aan wie de toewijzing geschiedde, en aan wie van hen.

13.13 Binnen dertig dagen na het verstrijken van de termijn waarbinnen de Aanbieder zijn aanbod kon intrekken, moeten de toegewezen Aandelen worden geleverd aan de Gegadigden, die - tenzij partijen anders overeenkomen - verplicht zijn tot gelijktijdige betaling van de koopprijs.

13.14 De kosten die zijn verbonden aan de prijsvaststelling door de Deskundige komen ten laste van de Aanbieder, indien deze zijn aanbod intrekt na de prijsvaststelling, en ten laste van de Vennootschap in alle overige gevallen.

13.15 Het bepaalde in de leden 2 tot en met 14 van dit artikel blijft uitsluitend buiten toepassing indien alle mede-Aandeelhouders van de Aanbieder schriftelijk hebben verklaard in te stemmen met een door hem voorgestelde overdracht van Aandelen, mits de overdracht plaatsvindt binnen drie maanden nadat de laatste toestemming daartoe is ontvangen.

### Bijzondere aanbiedingsplicht

13.16 Indien:

- (a) een Aandeelhouder overlijdt;
- (b) een Aandeelhouder onherroepelijk in staat van faillissement is verklaard;
- (c) aan een Aandeelhouder surséance van betaling is verleend;
- (d) op een Aandeelhouder de schuldsaneringsregeling als bedoeld in de Wet schuldsanering natuurlijke personen - al dan niet voorlopig - van toepassing is verklaard;
- (e) een Aandeelhouder onder curatele wordt gesteld;
- (f) een rechtspersoon die Aandelen houdt, wordt ontbonden of ophoudt te bestaan tengevolge van fusie of splitsing;
- (g) een vennootschap die geen rechtspersoon is en Aandelen tot haar vermogen rekent, wordt ontbonden;
- (h) de huwelijksgemeenschap of de gemeenschap van een geregistreerd partnerschap, waartoe Aandelen behoren, anders dan door het overlijden van een Aandeelhouder wordt ontbonden;
- (i) enigerlei andere gemeenschap dan hiervoor in dit lid vermeld waartoe Aandelen behoren, wordt ontbonden; of
- (j) één of meer Aandelen door een andere oorzaak dan hiervoor in dit lid vermeld onder algemene titel overgaan, dient de betrokken Aandeelhouder of diens rechtverkrijgende - ieder van hen hierna aan te duiden als de "Rechthebbende" - daarvan onverwijld mededeling te doen aan de Directie en is de Rechthebbende verplicht de betrokken Aandelen (de "Betrokken Aandelen") over te dragen aan een of meer Gegadigde(n), die bereid en in staat zijn de Betrokken Aandelen tegen contante betaling te kopen.

13.17 Het bepaalde in de voorgaande leden van dit artikel is zoveel mogelijk van overeenkomstige toepassing met dien verstande dat de Rechthebbende niet bevoegd is zijn aanbod in te trekken.

13.18 Indien de Algemene Vergadering niet binnen drie maanden na de in lid 16 bedoelde mededeling één of meer Gegadigden heeft aangewezen, is de Rechthebbende bevoegd de Betrokken Aandelen te behouden.

13.19 Blijft de Rechthebbende ondanks aanmaning door de Vennootschap in gebreke met de nakoming van enige in lid 16 omschreven verplichting - de verplichting tot levering daaronder begrepen - dan is de Vennootschap bevoegd en ook verplicht die verplichting(en) voor en namens de Rechthebbende na te komen. In dat geval kan de prijs van de Betrokken Aandelen slechts worden vastgesteld door een Deskundige.

13.20 De Vennootschap zal, ingeval van overdracht van de Betrokken Aandelen met toepassing van het in het vorige lid bepaalde, de opbrengst na aftrek van alle terzake vallende kosten uitkeren aan de Rechthebbende.

13.21 Zolang de Rechthebbende in gebreke is, kan het aan de Betrokken Aandelen verbonden vergader- en stemrecht niet worden uitgeoefend en wordt het aan de Betrokken Aandelen verbonden recht op uitkeringen opgeschort.

13.22 Het bepaalde in lid 16 van dit artikel is niet van toepassing:

(a) indien een huwelijksgemeenschap of een gemeenschap van een geregistreerd partnerschap, waartoe Aandelen behoren, anders dan door het overlijden van een Aandeelhouder wordt ontbonden, mits die Aandelen binnen vierentwintig maanden na de ontbinding zijn toegedeeld en geleverd aan de Aandeelhouder van wiens zijde die Aandelen in de gemeenschap waren gevallen;

(b) indien na ontbinding van een vennootschap die geen rechtspersoon is of na ontbinding van enige andere gemeenschap - niet zijnde een huwelijksgoederengemeenschap of een gemeenschap van een geregistreerd partnerschap - waartoe Aandelen behoren, die Aandelen binnen vierentwintig maanden na de ontbinding:

(i) voor zover zij door één of meer deelgenoten in die vennootschap of gemeenschap waren gebracht, in de oorspronkelijke verhouding aan die deelgenoten zijn toegedeeld en geleverd;

(ii) voor het overige zijn toegedeeld en geleverd aan één of meer van de deelgenoten.

13.23 Zowel de overdracht als de overgang van rechten tot het nemen van Aandelen is onderworpen aan de bepalingen van dit artikel.

13.24 Alle kennisgevingen en mededelingen ingevolge dit artikel geschieden bij deurwaardersexploït of per brief tegen bewijs van ontvangst.

## **Artikel 14**

### **Directie en Raad van Commissarissen**

14.1 De Vennootschap wordt bestuurd door een Directie die uit één of meer Directeuren bestaat. De Vennootschap heeft een Raad van Commissarissen die uit één of meer leden bestaat. Het aantal Directeuren en het aantal Commissarissen wordt vastgesteld door de Algemene Vergadering.

14.2 Zowel natuurlijke als rechtspersonen kunnen tot Directeur worden benoemd. Slechts natuurlijke personen kunnen tot Commissaris worden benoemd.

14.3 Directeuren en Commissarissen worden benoemd door de Algemene Vergadering. De Raad van Commissarissen stelt de beloning en de verdere arbeidsvoorwaarden van iedere Directeur en van de in artikel 15.2 bedoelde persoon vast. De Algemene Vergadering kan een beloning toekennen aan de Commissarissen of aan één of meer van hen. Bij een voordracht tot benoeming van een Commissaris worden van de kandidaat medegedeeld zijn leeftijd, zijn beroep, het bedrag aan door hem gehouden Aandelen en de betrekkingen die hij bekleedt of die hij heeft bekleed voor zover die van belang zijn in verband met de vervulling van de taak van een commissaris. Tevens wordt vermeld aan welke rechtspersonen hij reeds als commissaris is verbonden; indien zich daaronder vennootschappen bevinden die tot eenzelfde groep behoren, kan met de aanduiding van die groep worden volstaan. De voordracht wordt met redenen omkleed.

14.4 Directeuren kunnen zowel door de Raad van Commissarissen als de Algemene Vergadering worden geschorst en kunnen te allen tijde worden ontslagen door de Algemene Vergadering. Commissarissen kunnen worden geschorst en te allen tijde worden ontslagen door de Algemene Vergadering. De betrokkene wordt in de gelegenheid gesteld zich in de Algemene Vergadering te verantwoorden. Daarbij kan hij zich doen bijstaan door een raadsman. Een schorsing van een Directeur of Commissaris vervalt, indien de Algemene Vergadering niet binnen drie maanden na de datum van ingang van de schorsing besluit tot ontslag of tot opheffing of handhaving van de schorsing.

## **Artikel 15**

### **Besluitvorming Directie. Belet of ontstentenis**

15.1 Een meerhoofdige Directie besluit met volstrekte meerderheid van de uitgebrachte stemmen. Bij staking van stemmen vindt herstemming plaats, indien een Directeur dit verlangt. Vindt geen herstemming plaats of staken de stemmen opnieuw, dan is de Algemene Vergadering bevoegd over het betrokken voorstel te besluiten.

15.2 Ingeval van belet of ontstentenis van één of meer Directeuren zijn de overige Directeuren of is de enig overblijvende Directeur tijdelijk met het bestuur van de Vennootschap belast.

Ingeval van belet of ontstentenis van alle Directeuren of van de enig Directeur is de persoon die daartoe door de Raad van Commissarissen, al dan niet uit zijn midden, is of wordt aangewezen, tijdelijk met het bestuur van de Vennootschap belast. Bij gebreke van een aanwijzing door de Raad van Commissarissen, wordt de in de vorige zin bedoelde persoon aangewezen door de Algemene Vergadering.

Het in de statuten omtrent de Directie en de Directeur(en) bepaalde is op de in dit lid bedoelde persoon van overeenkomstige toepassing. Voorts dient hij zo spoedig mogelijk een Algemene Vergadering bijeen te roepen waarin kan worden besloten over de benoeming van één of meer Directeuren.

## **Artikel 16**

### **Vertegenwoordiging**

16.1 De Directie vertegenwoordigt de Vennootschap. De bevoegdheid tot vertegenwoordiging komt mede toe aan iedere Directeur afzonderlijk.

16.2 Indien een Directeur in privé een rechtshandeling verricht waarbij ook de Vennootschap partij is, of indien een Directeur in privé een procedure, anders dan bedoeld in artikel 15 van Boek 2, tegen de Vennootschap voert, is iedere Commissaris bevoegd de Vennootschap te vertegenwoordigen. De Algemene Vergadering is evenwel steeds bevoegd één of meer andere personen daartoe aan te wijzen; de Algemene Vergadering is in die aanwijzing geheel vrij.

16.3 De Directie kan aan één of meer personen procuratie verlenen en zodanige bevoegdheid wijzigen of intrekken.

## **Artikel 17**

### **Beperkingen van de bestuursbevoegdheid**

De Algemene Vergadering is bevoegd besluiten van de Directie aan haar goedkeuring te onderwerpen, mits de Algemene Vergadering zodanige directiebesluiten nauwkeurig omschrijft en aan de Directie mededeelt. Het ontbreken van een ingevolge dit artikel vereiste goedkeuring tast de vertegenwoordigingsbevoegdheid, als bedoeld in artikel 16.1, niet aan.

## **Artikel 18**

### **Taken en bevoegdheden van de Raad van Commissarissen**

18.1 De Raad van Commissarissen heeft tot taak:

(a) toezicht te houden op het beleid van de Directie en op de algemene gang van zaken in de Vennootschap en de met haar verbonden onderneming;

(b) de Directie met raad ter zijde te staan.

Bij de vervulling van hun taak richten de Commissarissen zich naar het belang van de Vennootschap en de met haar verbonden onderneming.

18.2 De Directeuren zijn, indien zij daartoe worden uitgenodigd, verplicht de vergaderingen van de Raad van Commissarissen bij te wonen.

18.3 De Raad van Commissarissen kan één of meer van zijn leden aanwijzen aan wie de bevoegdheid toekomt de gebouwen en terreinen van de Vennootschap te betreden en inzage te nemen van alle boeken, bescheiden en andere gegevensdragers van de Vennootschap.

18.4 De Raad van Commissarissen kan zich in de uitoefening van zijn taak, voor rekening van de Vennootschap, doen bijstaan door deskundigen.

18.5 Bij één of meer vacatures in de Raad van Commissarissen blijft hij bevoegd zijn wettelijke en statutaire taken te vervullen.

18.6 Indien en zolang slechts één Commissaris in functie is, oefent hij de wettelijke en statutaire bevoegdheden en verplichtingen van de Raad van Commissarissen uit.

## **Artikel 19**

### **Algemene Vergadering. Bijeenroeping. Plaats van de vergadering**

19.1 Onverminderd het bepaalde in artikel 24, worden Algemene Vergaderingen gehouden, zo dikwijls de Directie of een Directeur, dan wel de Raad van Commissarissen of een Commissaris dit wenst. De bevoegdheid tot bijeenroeping van de Algemene Vergadering komt toe aan de Directie, aan iedere Directeur afzonderlijk, aan de Raad van Commissarissen en aan iedere Commissaris afzonderlijk.

19.2 De Directie dient een Algemene Vergadering bijeen te roepen, indien één of meer Aandeelhouders die gezamenlijk ten minste één/tiende gedeelte van het geplaatste kapitaal vertegenwoordigen, daartoe schriftelijk een verzoek indienen, onder nauwkeurige opgave van de te behandelen onderwerpen. Een gelijke plicht rust op de Raad van Commissarissen.

Indien de Algemene Vergadering niet binnen zes weken na het verzoek wordt gehouden, zijn de verzoekers - met inachtneming van de wet en de statuten - zelf bevoegd de Algemene Vergadering bijeen te roepen zonder daartoe de machtiging van de president van de rechtbank nodig te hebben. Op een bijeenroeping als in de vorige zin bedoeld, is het bepaalde in lid 3 van dit artikel van overeenkomstige toepassing.

19.3 Tot het bijwonen van de Algemene Vergadering dient iedere Aandeelhouder en een ieder aan wie de Certificaathoudersrechten toekomen te worden opgeroepen. De oproeping dient niet later te geschieden dan op de vijftiende dag voor de dag waarop de vergadering wordt gehouden.

De oproeping geschiedt door middel van oproepingsbrieven, waarin de te behandelen onderwerpen worden vermeld.

19.4 Is de oproepingstermijn niet in acht genomen of heeft de oproeping niet of niet op de juiste wijze plaatsgehad, dan kunnen niettemin wettige besluiten worden genomen, ook ten aanzien van onderwerpen die niet of niet op de voorgeschreven wijze zijn aangekondigd, mits een zodanig besluit wordt genomen met algemene stemmen in een Algemene Vergadering waarin het gehele geplaatste kapitaal is vertegenwoordigd.

19.5 Algemene Vergaderingen worden gehouden in de gemeente waar de Vennootschap haar zetel heeft. Onverminderd het bepaalde in lid 4 van dit artikel, kunnen in een elders - in of buiten Nederland -

gehouden Algemene Vergadering slechts wettige besluiten worden genomen, indien het gehele geplaatste kapitaal is vertegenwoordigd.

## **Artikel 20**

### **Toegang tot en leiding van de Algemene Vergadering**

20.1 Toegang tot de Algemene Vergadering hebben de Aandeelhouders en een ieder aan wie de Certificaathoudersrechten toekomen. Het recht van toegang komt tevens toe aan iedere Directeur die niet is geschorst, aan iedere Commissaris die niet is geschorst en voorts aan iedere persoon die tot het bijwonen van de Algemene Vergadering of een gedeelte daarvan is uitgenodigd door de voorzitter van de betrokken vergadering.

20.2 Indien een Aandeelhouder of een (rechts)persoon aan wie de Certificaathoudersrechten toekomen zich in een Algemene Vergadering wil doen vertegenwoordigen, dient hij schriftelijk een daartoe strekkende volmacht te verlenen, die moet worden overhandigd aan de voorzitter van de betrokken vergadering.

20.3 De Algemene Vergadering wordt geleid door de voorzitter van de Raad van Commissarissen danwel een door de Raad van Commissarissen, al dan niet uit zijn midden, aan te wijzen persoon. Is de voorzitter niet aanwezig en laat de Raad van Commissarissen een aanwijzing als hiervoor bedoeld achterwege, dan voorziet de Algemene Vergadering zelf in haar leiding.

20.4 Tenzij een notarieel proces-verbaal wordt opgemaakt of de voorzitter zelf de notulen wenst te houden, wijst de voorzitter een persoon aan die met het houden van de notulen is belast.

De notulen worden in dezelfde vergadering of in een volgende vergadering vastgesteld door de Algemene Vergadering en ten blijke daarvan ondertekend door de voorzitter en de notulist van de vergadering waarin de vaststelling geschiedt.

## **Artikel 21**

### **Stemrecht. Besluitvorming**

21.1 Elk Aandeel geeft recht op het uitbrengen van één stem.

21.2 Bij de vaststelling in hoeverre Aandeelhouders stemmen, aanwezig of vertegenwoordigd zijn of in hoeverre het aandelenkapitaal vertegenwoordigd is, wordt geen rekening gehouden met Aandelen waarvoor geen stem kan worden uitgebracht.

21.3 De Algemene Vergadering besluit met volstrekte meerderheid van de uitgebrachte stemmen, voor zover de wet of deze statuten geen grotere meerderheid voorschrijven.

21.4 Blanco stemmen en ongeldige stemmen worden als niet uitgebracht aangemerkt.

21.5 Staken de stemmen omtrent een ander voorstel dan hiervoor in dit lid bedoeld, dan is dat voorstel verworpen.

## **Artikel 22**

### **Besluitvorming buiten vergadering**

22.1 Tenzij er (rechts)personen aan wie de Certificaathoudersrechten toekomen zijn, kunnen stemgerechtigde Aandeelhouders alle besluiten die zij in een Algemene Vergadering kunnen nemen, ook buiten vergadering nemen, mits zij zich allen schriftelijk ten gunste van het betrokken voorstel uitspreken en zij de Directeuren en Commissarissen vooraf hebben geraadpleegd. De personen die

buiten vergadering een besluit hebben genomen, stellen de Directie en de Raad van Commissarissen onverwijld in kennis van dat besluit. In de eerstvolgende Algemene Vergadering wordt van dat besluit mededeling gedaan.

## **Artikel 23**

### **Boekjaar. Jaarrekening**

23.1 Het boekjaar van de Vennootschap is het kalenderjaar.

23.2 Jaarlijks binnen vijf maanden na afloop van het boekjaar van de Vennootschap, behoudens verlenging van deze termijn met ten hoogste zes maanden door de Algemene Vergadering op grond van bijzondere omstandigheden, maakt de Directie een jaarrekening en een jaarverslag op over dat boekjaar. Bij deze stukken worden de in artikel 392, lid 1 van Boek 2 bedoelde gegevens gevoegd. Indien op de Vennootschap artikel 403 lid 1 van Boek 2 van toepassing is, is de Vennootschap niet verplicht een jaarverslag op te maken en behoeven de in voormeld artikel 392 bedoelde gegevens niet aan de Jaarrekening te worden toegevoegd. Indien de Vennootschap kwalificeert als een rechtspersoon als bedoeld in artikel 396 lid 1 of artikel 397 lid 1 van Boek 2, is de Vennootschap niet verplicht een jaarverslag op te maken, tenzij krachtens wettelijke verplichting een ondernemingsraad moet worden ingesteld dan wel de Algemene Vergadering, uiterlijk zes maanden na het begin van het betrokken boekjaar, anders heeft besloten.

23.3 De jaarrekening wordt ondertekend door iedere Directeur en iedere Commissaris. Indien de ondertekening van één of meer Directeuren en/of één of meer Commissarissen ontbreekt, wordt daarvan onder opgave van reden melding gemaakt.

23.4 De Vennootschap zorgt dat de opgemaakte Jaarrekening en, indien vereist, het jaarverslag en de krachtens meer bedoeld artikel 392 toegevoegde gegevens zo spoedig mogelijk, doch niet later dan met ingang van de datum van oproeping tot de Algemene Vergadering, bestemd tot hun behandeling, op het kantoor van de Vennootschap aanwezig zijn. Aandeelhouders en een ieder aan wie de Certificaathoudersrechten toekomen kunnen die stukken aldaar inzien en er kosteloos een afschrift van verkrijgen.

## **Artikel 24**

### **Jaarlijkse Algemene Vergadering. Vaststelling jaarrekening**

24.1 Elk jaar wordt ten minste één Algemene Vergadering gehouden, en wel binnen zes maanden na afloop van het laatst verstreken boekjaar van de Vennootschap.

24.2 Vaststelling van de jaarrekening geschiedt door de Algemene Vergadering.

## **Artikel 25**

### **Winst en verlies**

25.1 De winst staat ter beschikking van de Algemene Vergadering.

25.2 De Vennootschap kan slechts uitkeringen doen voor zover haar eigen vermogen groter is dan het gestorte en opgevraagde deel van het geplaatste kapitaal vermeerderd met de reserves die krachtens de wet moeten worden aangehouden.

25.3 Uitkering van winst geschiedt eerst na vaststelling van de jaarrekening waaruit blijkt dat zij geoorloofd is.

25.4 Door de Vennootschap gehouden Aandelen of certificaten daarvan en Aandelen of certificaten daarvan die de Vennootschap in vruchtgebruik heeft, tellen niet mee bij de berekening van de winstverdeling.

25.5 De Algemene Vergadering kan besluiten tot het doen van tussentijdse uitkeringen. Een besluit tot het uitkeren van een interim-dividend uit de winst over het lopende boekjaar kan tevens door de Directie worden genomen.

Uitkeringen als in dit lid bedoeld, kunnen slechts geschieden indien is voldaan aan het bepaalde in lid 2 van dit artikel.

25.6 Tenzij de Algemene Vergadering een andere termijn vaststelt, worden dividenden binnen dertig dagen na vaststelling ter beschikking gesteld.

25.7 De Algemene Vergadering kan besluiten dat dividenden geheel of gedeeltelijk in een andere vorm dan in contanten zullen worden uitgekeerd.

25.8 Ten laste van door de wet voorgeschreven reserves mag een tekort slechts worden gedelgd indien en voor zover de wet dat toestaat.

## **Artikel 26**

### **Statutenwijziging, Fusie, Splitsing**

De Algemene Vergadering kan een besluit tot statutenwijziging of een besluit tot fusie of splitsing in de zin van Titel 7 van Boek 2 slechts nemen met een meerderheid van ten minste twee derden van de uitgebrachte stemmen; deze meerderheid dient meer dan de helft van het geplaatste kapitaal te vertegenwoordigen.

## **Artikel 27**

### **Ontbinding en vereffening**

27.1 De Algemene Vergadering is bevoegd te besluiten tot ontbinding van de Vennootschap, mits met inachtneming van de in artikel 26 gestelde vereisten.

27.2 Tenzij de Algemene Vergadering anders besluit of de wet anders bepaalt, treden de Directeuren als vereffenaars van het vermogen van de ontbonden Vennootschap op.

27.3 Hetgeen van het vermogen van de ontbonden Vennootschap resteert na voldoening van al haar schulden, wordt aan de Aandeelhouders overgedragen naar evenredigheid van het op ieders Aandelen verplicht gestorte gedeelte van het nominaal bedrag daarvan.

27.4 Na voltooiing van de vereffening blijven de boeken en bescheiden en andere gegevensdragers van de ontbonden Vennootschap gedurende de wettelijk voorgeschreven bewaartermijn berusten bij degene die daartoe schriftelijk door de vereffenaars is aangewezen.

## BIJLAGE IV

### ADMINISTRATIEVOORWAARDEN

#### STICHTING ADMINISTRATIEKANTOOR WINKELVASTGOEDFONDS DUITSLAND 4 (CONCEPT)

#### Definities

##### Artikel 1.

1. De volgende begrippen hebben in deze statuten de hierna omschreven betekenis, tenzij uitdrukkelijk anders blijkt:
  - 'Aandelen': gewone aandelen in het kapitaal van de Vennootschap met een nominale waarde van éénhonderd euro (EUR 100,--) elk;
  - 'Aanvangsdatum': de datum van (de eerste) uitgifte van Certificaten (naar verwachting in juni tweeduizend elf);
  - 'Administratievoorwaarden': deze voorwaarden, zoals deze thans of op enig tijdstip hierna zullen luiden;
  - 'Algemene Vergadering': de algemene vergadering van aandeelhouders van de Vennootschap;
  - 'Certificaten': certificaat van een Aandeel, luidende op naam;
  - 'Certificaathouder': houder van een of meer Certificaten;
  - 'Directie': de directie van de Vennootschap;
  - 'FBI-criteria': de voorwaarden waaraan moet zijn voldaan om te kunnen kwalificeren voor de status van fiscale beleggingsinstelling zoals bedoeld in artikel 28 van de Wet op de vennootschapsbelasting;
  - 'Holland Immo Group Beheer B.V.': de besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid: Holland Immo Group Beheer B.V., met zetel te Eindhoven;
  - 'Inschrijfformulier': het inschrijfformulier als bedoeld in artikel 5 lid 1;
  - 'Intrinsieke Waarde': het verschil tussen de activa en de schulden van de Vennootschap of uit een geactualiseerde berekening door Holland Immo Group Beheer B.V.;
  - 'Machtiging': de machtiging van de Vennootschap door een (potentiële) Certificaathouder om de verkoopprijs respectievelijk koopprijs van de Certificaten waarvoor hij een verzoek tot uitgifte door de Vennootschap heeft ingediend van zijn bankrekening te doen afschrijven, als bedoeld in artikel 5 lid 1 van deze Administratievoorwaarden.
  - 'Prospectus': het prospectus van de Vennootschap als bedoeld in de Wet op het financieel toezicht;
  - 'Stichting': de stichting: Stichting Administratiekantoor Winkelvastgoedfonds Duitsland 4, met zetel te Eindhoven;
  - 'Uitgifte- en Inkoopprijs': de prijs van een Certificaat, welke gelijk wordt gesteld aan de (a) Intrinsieke Waarde van de Vennootschap, vermeerderd met (b) de aankoop- en bijkomende kosten (zoals weergegeven in hoofdstuk 9 van het Prospectus) en verminderd met de afschrijvingen op bedoelde aankoop- en bijkomende kosten over de (resterende) looptijd van de Vennootschap, waarvan de uitkomst wordt gedeeld door het aantal geplaatste Certificaten, een en ander als vermeld in het Prospectus;
  - 'Vennootschap': de naamloze vennootschap: Winkelvastgoedfonds Duitsland 4 N.V., met zetel te Eindhoven;
  - 'Werkdag': een dag waarop de banken in Nederland geopend zijn voor het (laten) uitvoeren van betalingsverkeer.
2. Tenzij uitdrukkelijk anders blijkt, heeft een begrip dat in lid 1 is omschreven in het meervoud, met dienovereenkomstige aanpassing van de vermelde beschrijving, in het enkelvoud de betekenis als in lid 1 is omschreven.

Tenzij uitdrukkelijk anders blijkt, heeft een begrip dat in lid 1 is omschreven in het enkelvoud, met dienovereenkomstige aanpassing van de vermelde beschrijving, in het meervoud de betekenis als in lid 1 is omschreven.

## **Certificaten**

### **Artikel 2.**

1. De Stichting kent voor elk haar ten titel van beheer geleverd Aandeel één Certificaat toe.
2. Certificaten luiden steeds op naam.

Elk Certificaat heeft dezelfde aanduiding als het Aandeel, waarvoor het is toegekend.

Certificaatbewijzen worden niet uitgegeven.

3. Het bestuur van de Stichting houdt ten kantore van de Stichting een register, waarin de namen en adressen van de Certificaathouders en de aanduiding van hun Certificaten worden ingeschreven.
4. Iedere Certificaathouder is verplicht zijn adres op te geven.

Indien een Certificaathouder heeft nagelaten zijn adres op te geven of indien, ingeval van adreswijziging, het nieuwe adres niet is opgegeven, is de Stichting onherroepelijk gemachtigd namens die Certificaathouder kennisgevingen en oproepingen in ontvangst te nemen.

5. Elke inschrijving in het in lid 3 bedoelde register wordt ondertekend door een bestuurder van de Stichting.
6. Iedere Certificaathouder, zomede de Directie, kan te allen tijde het in lid 3 bedoelde register inzien en daaruit tegen kostprijs (niet-verhandelbare) uittreksels verkrijgen.

Een Certificaathouder kan echter slechts een uittreksel van zijn eigen inschrijving verkrijgen.

## **Levering van Certificaten en gemeenschap**

### **Artikel 3.**

1. Met inachtneming van hetgeen bepaald is in de artikelen 4 en 5 geschiedt overdracht van Certificaten door een (onderhandse) akte van levering en mededeling van de levering aan de Stichting, hetzij door de vervreemder, hetzij door de verkrijger.
2. Indien Certificaten tot een gemeenschap behoren, kunnen de gezamenlijke deelgenoten zich, op straffe van opschorting van hun rechten, tegenover de Stichting slechts doen vertegenwoordigen door één persoon, die zij gezamenlijk schriftelijk daartoe hebben aangewezen.

Een aanwijzing, als in dit artikel bedoeld, kan door de gezamenlijke deelgenoten te allen tijde, doch slechts schriftelijk, worden ingetrokken of gewijzigd.

## **Overdracht van Certificaten**

### **Artikel 4.**

1. Certificaten kunnen alleen worden overgedragen aan de Vennootschap, mits de Vennootschap op grond van het in de wet en haar statuten bepaalde tot verwerving daarvan kan overgaan en zonder dat de Vennootschap daartoe op enigerlei wijze is gehouden.

De overdracht van Certificaten als bedoeld in de vorige zin, behoeft de goedkeuring van de Directie en vindt zonder die goedkeuring niet plaats.

2. Indien en zodra de Vennootschap door het aantal Certificaten dat een Certificaathouder houdt, niet (meer) aan één of meer van de FBI-criteria zou voldoen, waaronder begrepen het wijzigen van de fiscale status van een Certificaathouder, wordt een zodanig aantal van de Certificaten van

de desbetreffende Certificaathouder overgedragen dat de Vennootschap blijft voldoen aan bedoelde criteria.

De Stichting zal het aantal Certificaten vaststellen dat overeenkomstig het bepaalde in de vorige zin moet worden overgedragen.

De overdracht wordt geacht economisch te hebben plaatsgevonden per de datum direct voorafgaand aan die waarop de Vennootschap niet (meer) aan één of meer van de FBI-criteria zou voldoen.

De Certificaten bedoeld in de vorige twee zinnen zullen:

- a. worden ingekocht door de Vennootschap of indien de Vennootschap daartoe niet mocht kunnen overgaan op grond van het in de wet en haar statuten bepaalde;
  - b. worden verkocht aan een door de Vennootschap daartoe aangewezen derde.
3. De koopprijs voor de overdracht van de Certificaten hiervoor bedoeld in lid 2 onder a., is gelijk aan de Uitgifte- en Inkoopprijs per de datum waarop de overdracht economisch plaatsvindt.

De koopprijs is opeisbaar zodra de Vennootschap de Certificaathouder schriftelijk heeft medegedeeld dat de Vennootschap over voldoende (liquide) middelen beschikt om de koopprijs te voldoen.

De Vennootschap zal een dergelijke mededeling doen zo spoedig als redelijkerwijze mogelijk is.

Over de koopprijs zal geen rente worden vergoed.

4. De koopprijs voor de koop hiervoor bedoeld in lid 2 onder b., is gelijk aan de Uitgifte- en Inkoopprijs per de datum waarop de overdracht economisch plaatsvindt, waarbij alle kosten in verband met de overdracht voor rekening van de verkoper zijn en in mindering op de koopprijs kunnen worden gebracht.

De koopprijs is opeisbaar nadat de Certificaten (juridisch) zijn overgedragen.

5. De Vennootschap zal bepalen of het hiervoor in lid 2 onder a. of onder b. bepaalde zal worden toegepast en kan ook bepalen dat voor de desbetreffende Certificaten gedeeltelijk het bepaalde in lid 2 onder a. en gedeeltelijk het bepaalde in lid 2 onder b. zal worden toegepast.

De Vennootschap zal zo spoedig mogelijk aan de desbetreffende Certificaathouder mededelen: hoeveel van zijn Certificaten worden overgedragen, aan wie de Certificaten worden overgedragen, de koopprijs voor de over te dragen Certificaten en de data waarop de overdracht economisch geacht wordt te hebben plaatsgevonden en de datum waarop de overdracht juridisch plaatsvindt.

Door het verkrijgen van Certificaten wordt door iedere Certificaathouder een onherroepelijke volmacht verstrekt aan de Vennootschap om de hiervoor bedoelde overdracht te effectueren.

De Stichting zal op verzoek van de desbetreffende Certificaathouder mededelen aan welke van de FBI-criteria niet (meer) zou worden voldaan door de Vennootschap.

6. Elke Certificaathouder dient de Stichting en de Vennootschap onverwijld in kennis te stellen van wijzigingen in zijn fiscale status.

Schade die de Vennootschap en de Certificaathouders lijden door wijziging van de fiscale status van een Certificaathouder komt geheel voor rekening van die Certificaathouder.

De Vennootschap kan een vordering tot vergoeding van schade verrekenen met de verplichting tot betaling van de koopprijs voor ingekochte Certificaten.

## **Inkoop door de Vennootschap en Uitgifte van Certificaten**

### **Artikel 5.**

1. Verzoeken tot inkoop of uitgifte van Certificaten door de Vennootschap dienen middels indiening van een bij de Stichting op te vragen formulier bij de Stichting te worden ingediend, die deze verzoeken vervolgens binnen vijftien dagen na ontvangst zal doorleiden naar de Vennootschap.

Een verzoek tot inkoop zal informatie dienen te bevatten ter zake van het aantal Certificaten waarvoor inkoop wordt verzocht en het nummer van de bankrekening waarnaar de koopprijs overgemaakt dient te worden.

Een verzoek tot uitgifte zal informatie dienen te bevatten ter zake van het aantal Certificaten dat door de Vennootschap uitgegeven zou dienen te worden, alsmede een Machtiging.

Een verzoek tot uitgifte van een persoon die nog geen Certificaathouder is, dient tezamen met een gecompleteerd en ondertekend Inschrijfformulier bij de Stichting ingediend te worden.

Een verzoek tot inkoop dient eveneens een volmacht aan de Vennootschap te bevatten voor het tekenen van de akte van levering als bedoeld in artikel 5 lid 2 waarbij de Certificaten worden overgedragen.

Een verzoek tot uitgifte van Certificaten dient eveneens een volmacht aan de Vennootschap te bevatten voor de aanvaarding van de Certificaathouder van de door de Stichting toe te kennen Certificaten.

De koopprijs van Certificaten zal gelijk zijn aan de Uitgifte- en Inkoopprijs.

2. Indien de Stichting meer verzoeken tot inkoop heeft ontvangen dan de Directie gezien het bepaalde in artikel 4 lid 1 kan honoreren, hebben de eerst ingediende en ontvangen verzoeken tot inkoop voorrang.

De Vennootschap zal binnen vier weken na ontvangst van een verzoek als bedoeld in het vorige lid de desbetreffende partij informeren of, en zo ja, wanneer het verzoek zal worden ingewilligd.

De Vennootschap zal met gebruikmaking van de in artikel 5 lid 1 bedoelde volmacht (i) de akte van levering tekenen en (ii) een bedrag, gelijk aan het aantal van de desbetreffende Certificaathouder ingekochte Certificaten vermenigvuldigd met de koopprijs, naar de door de desbetreffende Certificaathouder opgegeven bankrekening doen overmaken.

Certificaathouders hebben geen voorkeursrecht ten aanzien van uit te geven Certificaten waarvan de Vennootschap door inkoop beschikt.

3. Uitgifte van Certificaten vindt niet plaats voor zover zulk een uitgifte, overeenkomstig het bepaalde in de Beleidsregel handelbaarheid (Stcrt. 2011, nr.2634), de uitgifte van handelbare Certificaten tot gevolg zou hebben.
4. Ten aanzien van inkoop of verkoop van ingekochte Certificaten, is het bepaalde in artikel 4 lid 1, tweede volzin, van overeenkomstige toepassing.

### **Artikel 6.**

1. Onverminderd hetgeen in de statuten van de Stichting omtrent gehele of gedeeltelijke decertificering dan wel verkoop van de door de Stichting geadmistrateerde Aandelen, is bepaald, kan de Stichting de door haar geadmistrateerde Aandelen niet vervreemden, noch verpanden of anderszins bezwaren.
2. De Certificaten, en in het algemeen, de rechten van Certificaathouders worden mede beheerst door de desbetreffende bepalingen in de statuten van de Stichting, neergelegd in een akte, heden verleden ten overstaan van mr. G.H.H.J. Janssen, notaris te Leiden, en wel zoals die bepalingen thans luiden of later komen te luiden, ook voor zover bedoelde bepalingen hierna in deze akte niet zijn herhaald.

3. De Stichting oefent alle aan de geadmisteerde Aandelen verbonden rechten, zoals het stemrecht en het claimrecht, uit.

De Stichting ontvangt dividenden en andere uitkeringen.

4. De Stichting zal elk dividend en elke andere uitkering op de op haar naam gestelde Aandelen innen en na ontvangst onverwijld een overeenkomstig dividend of overeenkomstige andere uitkering op de Certificaten beschikbaar stellen.

Bij uitkering van bonusaandelen zal de Stichting deze ten titel van beheer behouden en aan de Certificaathouders met die bonusaandelen corresponderende Certificaten toekennen.

Op die Certificaten is het in deze Administratievoorwaarden en in de statuten van de Stichting bepaalde toepasselijk.

5. Met claimrechten, die op door de Stichting geadmisteerde Aandelen mochten worden toegekend, zal door de Stichting ten behoeve van de Certificaathouders worden gehandeld als hierna omschreven.

Bij toekenning van zodanige claimrechten zal het bestuur de Certificaathouders mededelen, welke bedragen, benodigd voor de inschrijving, bij de Stichting moeten worden gestort en binnen welke termijn dat dient te geschieden.

Indien een Certificaathouder tijdig de bedragen, nodig voor de uitoefening van het claimrecht, toegekend op de met zijn Certificaten corresponderende Aandelen, heeft gestort, zal de Stichting, na verkrijging van de nieuwe Aandelen, deze Aandelen ten titel van beheer behouden en aan de Certificaathouder met die Aandelen corresponderende Certificaten toekennen.

6. Indien de Stichting door uitoefening van het claimrecht nieuwe Aandelen verwerft en een of meer van de met die Aandelen corresponderende Certificaten aan meer Certificaathouders, ieder voor een onverdeeld gedeelte, toekomen tengevolge van de onderlinge verhouding van het aantal Certificaten dat iedere Certificaathouder bezit, zal toewijzing van dat Certificaat of die Certificaten geschieden bij loting, te regelen en te houden door het bestuur.
7. Een Certificaathouder, aan wie een of meer Certificaten bij loting zijn toegewezen, zal aan ieder van de in lid 6 bedoelde Certificaathouders aan wie de toewijzing niet geschiedde, binnen een door het bestuur te stellen termijn een bedrag vergoeden, dat op partijen bindende wijze zal worden vastgesteld door het bestuur.
8. Indien een Certificaathouder niet tijdig de bedragen, nodig voor de uitoefening van het claimrecht op de met zijn Certificaten corresponderende Aandelen heeft gestort, zal de Stichting de claimrechten voor de uitoefening waarvan geen storting plaatsvond, met inachtneming van de statuten van de Vennootschap, verkopen en de opbrengst zo spoedig mogelijk met de desbetreffende Certificaathouder afrekenen.
9. Het hiervoor bepaalde vindt overeenkomstige toepassing ten aanzien van stockdividenden, welke de Vennootschap heeft toegekend op de door de Stichting geadmisteerde Aandelen, en ten aanzien van door de Vennootschap op die Aandelen toegekende claimrechten ter zake van door de Vennootschap gehouden Certificaten, die door de Vennootschap worden vervreemd.
10. De rechten die een Certificaathouder jegens de Stichting heeft ter zake van een dividenuitkering uit hoofde van het bezit aan Certificaten of een andere uitkering vervallen vijf jaar na de aanvang van de tweede dag waarop zij opeisbaar zijn geworden.

Het dividend of die andere uitkering wordt alsdan aan de Vennootschap gerestitueerd.

11. De Stichting is bevoegd de in lid 4 en lid 10 bedoelde gelden bij een of meer te goeder naam en faam bekende bankinstellingen ter uitbetaling te geven, dit voor rekening en risico van de belanghebbende.

12. In afwijking van het vorenstaande, zullen aan de Certificaathouders geen rechten worden toegekend op nieuw uit te geven Certificaten, indien ten aanzien van de desbetreffende uitgifte van Aandelen het voorkeursrecht is uitgesloten.
13. De Stichting oefent het stemrecht op de Aandelen uit zonder last of ruggespraak, tenzij in deze Administratievoorwaarden anders is bepaald.

Echter ten aanzien van besluiten van de Algemene Vergadering ten aanzien van de navolgende onderwerpen zal de Stichting op verzoek daartoe van Certificaathouders die in een Algemene Vergadering stem willen uitbrengen voor de door de Stichting voor hen gehouden Aandelen een volmacht, met het recht van substitutie, verlenen om op de Aandelen die de Stichting voor die Certificaathouders houdt stem uit te brengen, in welk geval zij vrij zijn in de wijze waarop zij het stemrecht willen uitoefenen.

Dit recht behelst de volgende onderwerpen:

goedkeuring door de Algemene Vergadering van besluiten van de Directie tot:

- a. de verlening van goedkeuring aan Holland Immo Group Holding 4 B.V., met zetel te Eindhoven, tot verkoop - of verlening van diens medewerking aan de verkoop - van vastgoedbeleggingen, zowel door verkoop van vastgoed als door de verkoop van deelnemingen en vennootschappen middels welke, direct of indirect in vastgoed is belegd;
- b. het beleggen in andere vennootschappen alsmede het vergroten, verminderen of beëindigen van zulk een belegging, tenzij het betreft het beleggen, of het vergroten, verminderen of beëindigen van een belegging in vastgoed-B.V.'s en de vastgoed KG als omschreven in het Prospectus;
- c. het bezwaren van goederen;
- d. het ter leen verkrijgen van gelden voor zover deze een bedrag van vijftienduizend euro (EUR 25.000,--) te boven gaan;
- e. het ter leen verstrekken van gelden, anders dan het verstrekken van de Winstdelende Lening als vermeld in het Prospectus, voor zover deze een bedrag van vijftienduizend euro

(EUR 25.000,--) te boven gaan;

- f. het verlenen van doorlopende vertegenwoordigingsbevoegdheid;
- g. enig besluit om de voorwaarden, waaronder begrepen de looptijd, van de Winstdelende Lening als vermeld in het Prospectus te wijzigen;
- h. het aanvragen van faillissement of surséance van betaling van de Vennootschap;

alsmede besluiten van de Algemene Vergadering tot:

- a. benoeming, schorsing en ontslag van de Directie;
- b. vaststelling van de jaarrekening van de Vennootschap;
- c. winstbestemming van de Vennootschap met inachtneming van het bepaalde in haar statuten;
- d. uitgifte van Aandelen;
- e. juridische fusie, splitsing, wijziging van de statuten of ontbinding van de Vennootschap.

Ten aanzien van de onderwerpen waarvoor de Certificaathouders met inachtneming van het vorenstaande zelf tot uitoefening van het stemrecht bevoegd zijn kan door de aandeelhouders van de Vennootschap niet buiten vergadering worden besloten.

14. De Stichting kan een volmacht als bedoeld in lid 13 beperken, weigeren of een verleende volmacht herroepen indien:

- a. een Certificaathouder of meerdere Certificaathouders volgens een onderlinge regeling tot samenwerking al dan niet samen met dochtermaatschappijen ten minste vijftwintig procent van het geplaatst kapitaal van de Vennootschap verschaffen of doen verschaffen;
  - b. naar het uitsluitend oordeel van het bestuur van de Stichting uitoefening van het stemrecht door een Certificaathouder wezenlijk in strijd is met het belang van de Vennootschap en de daarmee verbonden onderneming.
15. Een volmacht als bedoeld in lid 13 kan uitsluitend worden verleend voor een specifieke vergadering van de Algemene Vergadering en zal zijn gelding verliezen bij het einde van die vergadering.
16. De Stichting zal steeds de mogelijkheid tot het verkrijgen van volmacht aan de Certificaathouders mededelen gelijktijdig met of binnen twee werkdagen na aankondiging door de Vennootschap van de oproeping tot de vergadering.

## **Decertificering**

### **Artikel 7.**

Onverminderd hetgeen in de statuten van de Stichting omtrent decertificering en liquidatie van de Stichting is bepaald, zullen Certificaathouders niet gerechtigd zijn decertificering te verlangen van de Aandelen, waarvoor aan hen Certificaten zijn toegekend.

## **Wijziging van de Administratievoorwaarden en het Prospectus**

### **Artikel 8.**

1. De bepalingen van deze Administratievoorwaarden zullen door het bestuur van de Stichting kunnen worden gewijzigd op dezelfde wijze als in artikel 10 van de statuten van de Stichting wordt bepaald ten aanzien van wijziging van de statuten van de Stichting.

Een wijziging van deze Administratievoorwaarden wordt van kracht en werkt ten aanzien van zowel de Stichting, de Vennootschap als alle Certificaathouders, doordat zij bij notariële akte, te verlijden door de Stichting, wordt geconstateerd.

2. De Directie is bevoegd tot wijziging van de voorwaarden die zijn opgenomen in het Prospectus en die niet voortvloeien uit deze Administratievoorwaarden, de statuten van de Stichting of de statuten van de Vennootschap.

De Directie zal echter niet tot een zodanige wijziging besluiten dan nadat de vergadering van Certificaathouders met volstrekte meerderheid van de uitgebrachte stemmen heeft besloten tot goedkeuring van de voorgenomen wijziging.

De Directie heeft zich verplicht dien overeenkomstig te handelen blijkens een verklaring die aan deze akte is gehecht.

Van iedere wijziging in de statuten van de Stichting, van deze Administratievoorwaarden en van het Prospectus doet het bestuur onverwijld schriftelijk mededeling aan de Certificaathouders, gericht aan de in artikel 2 lid 3 bedoelde adressen.

## **BIJLAGE V**

### **BEHEEROVEREENKOMST (CONCEPT)**

#### ONDERGETEKENDEN:

I. Holland Immo Group Beheer B.V., een besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid, statutair gevestigd te Eindhoven en kantoorhoudende te (5611 ZT) Eindhoven aan het Kennedyplein 230 (de "Beheerder"); en

II. Winkelvastgoedfonds Duitsland 4 N.V., een naamloze vennootschap, statutair gevestigd te Eindhoven en kantoorhoudende te (5611 ZT) Eindhoven aan het Kennedyplein 230 (het "Fonds"),

#### OVERWEGENDE:

(i) het Fonds is opgericht als een beleggingsmaatschappij als bedoeld in artikel 1:1 Wft (zoals hierna gedefinieerd);

(ii) het Fonds wenst beleggers de gelegenheid te bieden om op een nader te bepalen tijdstip Certificaten (zoals hierna gedefinieerd) te verwerven, die worden uitgegeven door St.AK (zoals hierna gedefinieerd) en voor welke Certificaten St.AK elk één aandeel in het kapitaal van het Fonds ten titel van beheer zal houden, ten einde gelden van bedoelde beleggers aan te trekken, die gelden te beleggen overeenkomstig het beleggingsbeleid als beschreven in het Prospectus (zoals hierna gedefinieerd) en de Certificaathouders (zoals hierna gedefinieerd) in de opbrengst van de beleggingen van het Fonds te doen delen;

(iii) mede in het licht van de wettelijke voorschriften bij en krachtens de Wft, wenst het Fonds de Beheerder aan te stellen als beheerder in de zin van artikel 1:1 Wft;

(iv) partijen wensen hun afspraken ter zake in deze overeenkomst als volgt vast te leggen,

#### KOMEN OVEREEN ALS VOLGT:

##### **Artikel 1 - Definities**

1.1 In deze overeenkomst hebben de volgende begrippen, tenzij uitdrukkelijk anders is bepaald, de navolgende betekenis:

"Administratievoorwaarden": De voorwaarden waaronder de aandelen in het Fonds door St.AK ten titel van beheer worden gehouden, en waaronder Certificaten worden uitgegeven;

"Beleggingen": de Winstdelende Lening(en) en de Vastgoed BV's en de Vastgoed KG zoals gedefinieerd in (hoofdstuk 5 van) het Prospectus, door middel waarvan het Fonds de vastgoedportefeuille financiert als beschreven in (hoofdstuk 7 van) het Prospectus;

"Certificaat": certificaat van één aandeel in het kapitaal van het Fonds;

"Certificaathouder": de houder van twee of meer Certificaten;

“Prospectus”: het prospectus van het Fonds dat algemeen verkrijgbaar is gesteld;

“St.AK”: Stichting Administratiekantoor Winkelvegoedfonds Duitsland 4, statutair gevestigd te Eindhoven en kantoorhoudend te (5611 ZT) Eindhoven aan het Kennedyplein 230;

“Wft”: de Wet op het financieel toezicht zoals deze van tijd tot tijd geldt of de daarvoor in de plaats tredende wettelijke regeling.

1.2 Voor zover in deze overeenkomst de hiervoor gebruikte begrippen in meervoud worden gebruikt, dienen deze overeenkomstig de hiervoor weergegeven definities te worden uitgelegd.

## **Artikel 2 - Aangaan, duur en doel van deze overeenkomst**

2.1 Deze overeenkomst is aangegaan op de dag van ondertekening daarvan door beide partijen.

2.2 Onverminderd het bepaalde in artikel 7 duurt deze overeenkomst voort tot het moment waarop alle Beleggingen zijn geliquideerd en afgewikkeld.

2.3 Het Fonds verleent de Beheerder de opdracht tot het verlenen van adviezen en het verrichten van diensten als nader bepaald in deze overeenkomst, waaronder begrepen de opdracht op te treden als beheerder van het Fonds als bedoeld in artikel 1:1 Wft, welke opdrachten door de Beheerder worden aanvaard.

## **Artikel 3 - Verplichtingen, verantwoordelijkheden en taken van de Beheerder**

3.1 De Beheerder is bij de oprichting van het Fonds benoemd als diens enige statutaire bestuurder en zal in die hoedanigheid alle noodzakelijke taken vervullen overeenkomstig de eisen die daaraan in deze overeenkomst en in de van tijd tot tijd toepasselijke voorschriften bij en krachtens de wet - waaronder de Wft - worden gesteld.

3.2 De Beheerder draagt er de zorg en verantwoordelijkheid voor dat de betrouwbaarheid van de personen die zijn belast met het dagelijks bestuur van het Fonds buiten twijfel staat als bedoeld bij en krachtens de Wft en hun deskundigheid voldoet aan de eisen die daaraan in deze overeenkomst en in de van tijd tot tijd toepasselijke voorschriften bij en krachtens de wet worden gesteld.

3.3 Binnen de grenzen gesteld bij en krachtens de wet, de statuten van het Fonds, de statuten van St.AK, de Administratievoorwaarden en het Prospectus, alsmede rekening houdend met de gerechtvaardigde belangen van alle bij het Fonds betrokkenen, staat het de Beheerder vrij de uitvoering van de haar opgedragen werkzaamheden op zelfstandige wijze en naar eigen inzicht in te richten.

3.4 Tot de werkzaamheden van de Beheerder als bedoeld in artikel 2.3 behoren onder meer:

(a) het doen van voorstellen omtrent Beleggingen, het begeleiden in het aangaan van Beleggingen, en het monitoren, managen en afwikkelen van Beleggingen;

(b) het onderhouden van contacten met de Autoriteit Financiële Markten, De Nederlandsche Bank NV, de Nederlandse en Duitse fiscale autoriteiten alsmede adviseurs van het Fonds;

(c) het onderhouden van contacten met en informeren van St.AK;

(d) het onderhouden van contacten met en informeren van Certificaathouders (onder meer door middel van rapportages en organiseren van vergaderingen overeenkomstig het bepaalde in het Prospectus);

(e) het zorgdragen voor de financiële verslaglegging van het Fonds en publicatie daarvan overeenkomstig de bij en krachtens de wet gestelde voorschriften;

- (f) het verzorgen van de administratieve en secretariaatswerkzaamheden voor het Fonds;
- (g) het verzorgen en verrichten van het betalingsverkeer van het Fonds, waaronder het administreren en invorderen van vorderingen van het Fonds die voortvloeien uit de Beleggingen, het voldoen van verplichtingen van het Fonds en het doen van uitkeringen op de aandelen in het Fonds; en
- (h) in het algemeen het verrichten van al die handelingen die in het kader van een goed beheer van het Fonds wenselijk of noodzakelijk zijn.

3.5 Met inachtneming van het ter zake bepaalde in de statuten van het Fonds, in het bijzonder het bepaalde in artikel 18 lid 4 daarvan, is de Beheerder bevoegd om zelfstandig handelend het Fonds te vertegenwoordigen.

3.6 Onder behoud van de verantwoordelijkheid van de Beheerder is de Beheerder gerechtigd een of meerdere van de taken als in dit artikel bedoeld te delegeren aan een derde partij.

3.7 De Beheerder is gehouden om na het eindigen van deze overeenkomst de boeken, correspondentie en andere bescheiden die hij in verband met zijn taken onder zich mocht hebben op eerste verzoek aan het Fonds af te geven.

#### **Artikel 4 - Vergoeding Beheerder**

4.1 Voor de uitvoering van de in deze overeenkomst verleende opdrachten is het Fonds een jaarlijkse vergoeding van EUR 2.000,-- (tweeduizend euro) (inclusief omzetbelasting) aan de Beheerder verschuldigd, bij vooruitbetaling per kalenderjaar verschuldigd.

4.2 De vergoeding voor de Beheerder is jaarlijks te indexeren op basis van de Consumentenprijs-indexcijfers (CPI), reeks Alle Huishoudens (waarbij het jaar tweeduizend op honderd (100) is gesteld). Deze indexering wordt voor het eerst toegepast op één januari tweeduizend twaalf.

4.3 De vergoeding voor de Beheerder is voor het eerst verschuldigd op de dag waarop deze overeenkomst van kracht wordt, te berekenen over het aantal dagen dat op die dag in het lopende kalenderjaar resteert (op basis van een jaar van 365 dagen). Op de dag van beëindiging van deze overeenkomst wordt, berekend op overeenkomstige wijze als bepaald in de vorige volzin, het te veel aan vergoeding betaalde door de Beheerder aan het Fonds gerestitueerd.

#### **Artikel 5 - Kosten**

5.1 Voor zover niet uitdrukkelijk anders is bepaald in het Prospectus, komen de kosten voor een delegatie van werkzaamheden als bedoeld in artikel 3.6 voor rekening van de Beheerder.

5.2 Onverminderd het bepaalde in artikel 5.1 komen de kosten van door de Beheerder - in het kader van de hem in deze overeenkomst opgedragen werkzaamheden - ingeschakelde externe adviseurs en deskundigen voor rekening van het Fonds.

#### **Artikel 6 - Geen exclusiviteit of relatiebeding**

6.1 Door het aangaan van deze overeenkomst of anderszins, kan de Beheerder niet worden geacht zich tot exclusiviteit jegens het Fonds te hebben verbonden. Het staat de Beheerder dan ook vrij om overeenkomsten, soortgelijk als de onderhavige, aan te gaan met derden en daaruit voortvloeiende werkzaamheden en diensten voor derden te verrichten.

6.2 Door het aangaan van deze overeenkomst of anderszins, kan de Beheerder niet worden geacht zich te hebben verbonden jegens het Fonds tot het zich onthouden van het doen van zaken of het daarover voeren van onderhandelingen met - of daartoe benaderen van - relaties van het Fonds.

## **Artikel 7 - Voortijdige beëindiging**

7.1 Deze overeenkomst eindigt met onmiddellijke ingang zonder dat inachtneming van een opzegtermijn vereist zal zijn, indien de Beheerder of het Fonds het eigen faillissement aanvraagt, in staat van faillissement wordt verklaard, (voorlopige) surséance van betaling aanvraagt dan wel een onderhands akkoord aan crediteuren aanbiedt, alsook indien de Beheerder het recht verliest om naar Nederlands recht geheel zelfstandig beschikkingshandelingen te verrichten of wordt ontbonden.

7.2 Onverminderd het bepaalde in de hiernavolgende volzin, eindigt deze overeenkomst per de datum waarop de Beheerder is ontslagen als statutaire bestuurder van het Fonds. Indien het ontslag plaatsvindt op verzoek van de Beheerder geldt een opzegtermijn van drie (3) maanden.

## **Artikel 8 - Toepasselijk recht en bevoegde rechter**

Op deze overeenkomst is Nederlands recht van toepassing. Ieder geschil omtrent de geldigheid, uitleg of nakoming van deze overeenkomst wordt voorgelegd aan de ter zake bevoegde rechter in het arrondissement 's-Hertogenbosch.

ALDUS OVEREENGEKOMEN EN ONDERTEKEND TE EINDHOVEN OP \_\_\_\_\_ 2011

---

Holland Immo Group Beheer B.V.

NAMENS DEZE:

NAAM:

FUNCTIE:

---

Winkelvastgoedfonds Duitsland 4 N.V.

NAMENS DEZE: Holland Immo Group Beheer B.V.

NAMENS DEZE:

NAAM:

FUNCTIE:

## **BIJLAGE VI**

### **REGISTRATIEDOCUMENT HOLLAND IMMO GROUP BEHEER BV**

#### GEGEVENS BETREFFENDE DE WERKZAAMHEDEN VAN DE BEHEERDER

Holland Immo Group Beheer B.V. (de Beheerder) treedt op als beheerder in de zin van de Wet op het financieel toezicht (Wft) van beleggingsinstellingen die vallen onder de reikwijdte van het verbod van artikel 2:65 lid 1, sub a Wft.

De Beheerder beheert twee typen van beleggingsinstellingen. Het eerste type betreft commanditaire vennootschappen die beleggen in vastgoed (de CV's). Het tweede type betreft naamloze vennootschappen die beleggen in winstdelende leningen (en eventueel belangen in vennootschappen) waarmee de aankoop en exploitatie van vastgoed wordt gefinancierd (de NV's) (de CV's en NV's hierna gezamenlijk: het Fonds of de Fondsen).

Aan elke CV is een beherend vennoot en de Beheerder verbonden. De onderlinge verhouding tussen de Beheerder en elke beherend vennoot van elke CV is telkens geregeld in een CV-overeenkomst tevens bevattende bepalingen van beheer en bewaring.

De onderlinge verhouding tussen de Beheerder en elke NV is telkens geregeld in een beheerovereenkomst (Beheerovereenkomst).

Op grond van de bepalingen in de hiervoor bedoelde overeenkomsten is de Beheerder belast met het beheer van elk Fonds en in die hoedanigheid is de Beheerder tevens bevoegd de Fondsen te vertegenwoordigen.

#### GEGEVENS OVER DE PERSONEN DIE HET (DAGELIJKS) BELEID (MEDE) BEPALEN

De directie van de Beheerder wordt gevormd - en het dagelijks beleid binnen de Beheerder wordt bepaald - door de heren M. Kühl en T. Kühl.

mr. M. Kühl, directievoorzitter, voltooide zijn studie Fiscaal Recht aan de Katholieke Universiteit Brabant. Werkte ruim tien jaar als belastingadviseur bij Arthur Andersen. Specialisatie in de onroerend goed transactiepraktijk binnen de Real Estate Services Groep van Arthur Andersen alsmede specialist in beursgangen en bedrijfsovernames. Doceerde in het opleidingstraject binnen de Nederlandse Vereniging van Participatiemaatschappijen. Begeleidde vanaf medio 1998 als zelfstandig fiscalist een groot aantal vastgoedtransacties voor (institutionele) beleggers. Bij Holland Immo Group B.V. gevestigd te Eindhoven is de heer Kühl als bestuurder verantwoordelijk voor investeringsanalyses en vastgoedfinanciering alsmede fondsstructurering. Daarnaast neemt hij zitting in het bestuur van Holland Immo Group Beheer B.V. gevestigd te Eindhoven. Tot slot is de heer Kühl bestuurslid en vice-voorzitter van de branchevereniging voor aanbieders van vastgoedbeleggingsproducten (*FORUMVAST Belangenvereniging Aanbieders Vastgoedbeleggingsproducten*) en lid van de Raad van Advies van Stichting Transparantie Vastgoedfondsen (STV).

mr. T. Kühl, directeur, voltooide zijn studie Fiscaal Recht aan de Katholieke Universiteit Brabant. Werkte ruim tien jaar als belastingadviseur, waaronder de laatste jaren bij Ernst & Young in de internationale belastingpraktijk en als regiocoördinator van de Onroerend Goed Groep in Eindhoven. Was vanaf medio

1998 als zelfstandig fiscalist betrokken bij een groot aantal vastgoedtransacties en vastgoedinitiatieven. Bij Holland Immo Group B.V. is de heer Kühl als bestuurder verantwoordelijk voor het financiële en operationele fondsbeheer. Daarnaast neemt hij zitting in het bestuur van Holland Immo Group Beheer B.V. gevestigd te Eindhoven.

Aan elke CV is een bewaarder (in de zin van de Wft) verbonden. Als bewaarder van de CV's treedt Stichting Bewaarder HIG Vastgoedfondsen op. Het bestuur van de bewaarder bestaat uit de heren C.A. Adriaansens en M.H.F. van Buuren.

Prof. mr. C.A. Adriaansens, is, naast zijn functie als bestuurder van de Stichting Bewaarder HIG Vastgoedfondsen, directeur van Hortensia Legal BV, juridisch adviseurs voor de bona fide vastgoedpraktijk, adviseur (off counsel) bij Loyens&Loeff advocaten, notarissen en belastingadviseurs, bij de Praktijkgroep Onroerend Goed. Tot 2005 was hij als advocaat en partner aan dit kantoor verbonden. Daarnaast is hij bijzonder hoogleraar Vastgoedrecht aan de Universiteit Maastricht, raadsheer-plaatsvervanger bij het gerechtshof te 's-Hertogenbosch en voorzitter van de Raad van Toezicht van het Economisch Instituut voor de Bouw. Hij is gespecialiseerd in bouw- en huurrecht. Adriaansens studeerde Nederlands recht aan de Katholieke Universiteit Brabant (1973) en promoveerde aan de Technische Universiteit Delft (1990). Hij heeft vele publicaties op zijn naam staan en bekleedde en bekleedt diverse bestuursfuncties.

mr. M.H.F. van Buuren, is, naast zijn functie als bestuurder van Stichting Bewaarder HIG Vastgoedfondsen, bestuurder van Rechtstaete Vastgoedadvocaten & Belastingadviseurs BV, gevestigd te Amsterdam. Hij studeerde aan de Erasmus Universiteit van Rotterdam en begeleidt Nederlandse en buitenlandse cliënten bij het uitvoeren van vastgoedtransacties in de ruimste zin des woords. Daarnaast houdt hij zich bezig met het realiseren van nieuwbouwprojecten, inclusief de structurering en de financiering daarvan, alsmede met de aan vastgoed gerelateerde beheerwerkzaamheden. Van Buuren is altijd in de juridische begeleiding van vastgoed werkzaam geweest, eerst in het bedrijfsleven en later in de advocatuur. Voorts is hij lid van de Raad van Commissarissen van M. Caransa BV, gevestigd te Amsterdam.

Verder is in dit verband nog te noemen het management team van Holland Immo Group B.V. (welke vennootschap alle aandelen in het kapitaal van de Beheerder houdt) dat - naast de heren M. Kühl en T. Kühl - bestaat uit de heer L.M. Antonis.

L.M. Antonis, was ruim 17 jaar - onder meer als bestuurder - verbonden aan Janssen & Tempelaars Groep BV gevestigd te Eindhoven (thans onderdeel van Cantos - Malherbe BV, zijnde een dochtermaatschappij van ING Groep), een gerenommeerde organisatie op het gebied van assurantiën en financiële planning in Zuid-Nederland, waarvan de laatste tien jaar als directeur-aandeelhouder. In 2001 heeft hij deze organisatie ingebracht in ING Groep om schaalvergroting te realiseren. Daaruit is ontstaan Cantos - Malherbe BV, waaraan hij ruim twee jaar verbonden was als lid van het management team en als bestuurder. Bij Holland Immo Group BV is de heer Antonis verantwoordelijk voor investor relations.

#### ALGEMENE GEGEVENS OVER DE BEHEERDER EN DE BEWAARDER

De Beheerder is de besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid Holland Immo Group Beheer B.V., statutair gevestigd te Eindhoven en kantoorhoudende aan het Kennedyplein 230 te Eindhoven, ingeschreven in de Kamer van Koophandel voor Oost-Brabant onder nummer 17146931. De Beheerder is opgericht op 8 juli 2002.

Holland Immo Group Beheer B.V. is volledig in eigendom van Holland Immo Group B.V.

Voor de CV's treedt Stichting Bewaarder HIG Vastgoedfondsen op als bewaarder (in de zin van de Wft). Stichting Bewaarder HIG Vastgoedfondsen treedt derhalve voor meerdere beleggingsfondsen (d.i. de CV's) op als bewaarder, is statutair gevestigd te Eindhoven en kantoorhoudende aan het Kennedyplein 230 te Eindhoven. Stichting Bewaarder HIG Vastgoedfondsen is ingeschreven in de Kamer van Koophandel voor Oost-Brabant onder nummer 17182960 en opgericht op 20 oktober 2005.

De Beheerder en Stichting Bewaarder HIG Vastgoedfondsen hebben, direct of indirect, geen personele banden en geen deelnemingen in elkaar, en zullen daartoe ook niet overgaan.

Stichting Bewaarder HIG Vastgoedfondsen vormt geen onderdeel van een groep van vennootschappen.

## GEGEVENS OVER INFORMATIEVERSTREKKING

### **De Fondsen**

Binnen acht weken na afloop van elk boekjaar en binnen acht weken na afloop van een kwartaal dan wel de eerste helft van elk boekjaar zal door de Beheerder een kwartaal- respectievelijk een halfjaarrapportage worden opgesteld van de inkomsten en uitgaven van elk Fonds over de desbetreffende periode welke aan alle beleggers van het desbetreffende Fonds zal worden toegezonden. Daarnaast zal de winstuitkering van het desbetreffende kwartaal respectievelijk halfjaar worden toegelicht. In deze rapportage zal tevens de laatste balans en winst-en-verliesrekening alsmede een overzicht van de samenstelling van de beleggingsportefeuille van elk Fonds worden opgenomen alsook, in voorkomend geval, verslag worden gedaan van tussentijdse taxaties van vastgoed dat deel uitmaakt van de beleggingsportefeuille van een CV en van het vastgoed dat een NV financiert.

Het boekjaar van elk Fonds loopt gelijk met het kalenderjaar. Binnen vier maanden na afloop van elk boekjaar wordt de jaarrekening opgemaakt en aan alle beleggers van het desbetreffende Fonds toegestuurd, en maakt de Beheerder bedoelde jaarrekening openbaar in overeenstemming met het bepaalde in Titel 9 Boek 2 Burgerlijk Wetboek. Bij deze jaarrekening zal een door een externe accountant opgestelde (goedkeurende) verklaring worden gevoegd. Deze jaarrekening wordt binnen vier maanden na afloop van het boekjaar vastgesteld door de vergadering van beleggers van de desbetreffende CV en door de algemene vergadering van aandeelhouders van de desbetreffende NV. Ten slotte zorgt de Beheerder voor een invulhandleiding voor de fiscale aangifte inkomstenbelasting en vennootschapsbelasting voor elke belegger.

Voor elke vergadering van beleggers- en voor elke NV tevens voor de algemene vergadering van aandeelhouders van de desbetreffende NV - ontvangen de beleggers een schriftelijke uitnodiging, niet later dan op de veertiende dag vóór die van de vergadering. In het geval een voorstel tot wijziging van de voorwaarden van een Fonds is geagendeerd voor een vergadering als hiervoor bedoeld, wordt een toelichting op dat voorstel meegezonden met de uitnodiging alsook wordt het voorstel met toelichting gepubliceerd op de website ([www.hollandimmogroup.nl](http://www.hollandimmogroup.nl)). Ook wordt elke wijziging van de voorwaarden schriftelijk aan het adres van de beleggers kenbaar gemaakt en, tezamen met een toelichting daarop, op de website geplaatst.

De Beheerder zal met betrekking tot elk Fonds, wanneer rechten van deelneming worden uitgegeven, verkocht, ingekocht of daarop wordt terugbetaald (voor zover de voorwaarden van het desbetreffende Fonds dat toestaan) de intrinsieke waarde daarvan onverwijld op de website plaatsen onder vermelding van het moment waarop de bepaling van de intrinsieke waarde plaatsvond.

## **Beheerder**

Het boekjaar van de Beheerder is gelijk aan het kalenderjaar. De directie van de Beheerder sluit jaarlijks per de laatste dag van elk boekjaar de boeken van de vennootschap af en maakt daaruit binnen vier maanden een jaarrekening en jaarverslag op.

Van het verzoek aan de toezichthouder tot intrekking van de vergunning (als bedoeld in de Wft) van de Beheerder worden de beleggers van alle Fondsen door de Beheerder schriftelijk geïnformeerd alsook wordt daarvan mededeling gedaan op de website.

## **Stichting Bewaarder HIG Vastgoedfondsen**

Het boekjaar van Stichting Bewaarder HIG Vastgoedfondsen is gelijk aan het kalenderjaar. Het bestuur van Stichting Bewaarder HIG Vastgoedfondsen is verplicht jaarlijks binnen vier maanden na afloop van het boekjaar een balans en een staat van baten en lasten op te maken. Voorafgaand aan de vaststelling daarvan, laat het bestuur van Stichting Bewaarder HIG Vastgoedfondsen deze stukken onderzoeken door een door het bestuur aan te wijzen deskundige die van zijn onderzoek verslag uitbrengt.

## **Overig**

De Beheerder plaatst de jaarrekening, de overige gegevens, bedoeld in artikel 392 van Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek, en het jaarverslag van de Beheerder, van elk Fonds en van Stichting Bewaarder HIG Vastgoedfondsen alsook de statuten van de Beheerder, van Stichting Bewaarder HIG Vastgoedfondsen en van elke NV op de website ([www.hollandimmogroup.nl](http://www.hollandimmogroup.nl)). Ook de halfjaarcijfers van de Beheerder en van elk Fonds worden op de website geplaatst. Een afschrift van deze stukken zijn voor de beleggers kosteloos verkrijgbaar bij de Beheerder.

Voorts worden op de website de volgende gegevens geplaatst:

- de gegevens omtrent de Beheerder, de door de Beheerder beheerde Fondsen en de bewaarders die aan de CV's zijn verbonden, welke ingevolge enig wettelijk voorschrift in het handelsregister moeten worden opgenomen;
- de overeenkomsten van beheer en bewaring met betrekking tot de CV's en de Beheerovereenkomsten met de NV's;
- een afschrift van de Wft-vergunning van de Beheerder en, voor zover van toepassing, een afschrift van elk door de Autoriteit Financiële Markten genomen geldend besluit tot ontheffing van het ingevolge de Wft bepaalde met betrekking tot de Beheerder, een of meerdere Fondsen of Stichting Bewaarder HIG Vastgoedfondsen;
- met betrekking tot elk Fonds, maandelijks een opgave met toelichting van:
  - a. de totale waarde van de beleggingen van het Fonds;
  - b. een overzicht van de samenstelling van de beleggingen;
  - c. het aantal uitstaande deelnemingsrechten.

Tegen kostprijs wordt op verzoek een afschrift van (een of meer van) bovenstaande gegevens verstrekt.

#### GEGEVENS BETREFFENDE VERVANGING VAN DE BEHEERDER OF DE BEWAARDER

Bij de CV's kan een besluit tot vervanging van de Beheerder en/of Stichting Bewaarder HIG Vastgoedfondsen worden genomen met volstreekte meerderheid van de uitgebrachte stemmen in een vergadering van beleggers van de CV. Bij de NV's is voor het ontslag van de Beheerder een meerderheid van twee/derde van de uitgebrachte stemmen in een algemene vergadering van aandeelhouders nodig, waarbij die meerderheid meer dan de helft van het aantal uitstaande deelnemingsrechten vertegenwoordigt.

Indien de Beheerder en/of Stichting Bewaarder HIG Vastgoedfondsen het voornemen te kennen geeft zijn functie neer te leggen, wordt binnen een termijn van vier (4) weken bij de CV's een vergadering van beleggers en bij de NV's een algemene vergadering van aandeelhouders van het betrokken Fonds gehouden om in de benoeming van een vervanger te voorzien.

Elke CV heeft het recht de beheerovereenkomst met de Beheerder en/of de bewaarovereenkomst met Stichting Bewaarder HIG Vastgoedfondsen op te zeggen indien de Beheerder respectievelijk Stichting Bewaarder HIG Vastgoedfondsen op ernstige wijze tekort schiet in de nakoming van haar verplichtingen jegens het desbetreffende Fonds en, na daarop door het desbetreffende Fonds schriftelijk te zijn gewezen, niet binnen drie (3) maanden na ontvangst van die schriftelijke mededeling verbetering in de taakvervulling aanbrengt. Bij de NV's leidt ontslag van de Beheerder in zijn hoedanigheid van statutaire bestuurder van de desbetreffende NV tot beëindiging van de Beheerovereenkomst.

Voorts zal de beheerovereenkomst en/of de bewaarovereenkomst tussen een Fonds en de Beheerder respectievelijk Stichting Bewaarder HIG Vastgoedfondsen van rechtswege eindigen, indien en zodra de Beheerder respectievelijk Stichting Bewaarder HIG Vastgoedfondsen onherroepelijk failliet wordt verklaard, surséance van betaling aanvraagt, een regeling met al haar crediteuren treft, het recht verliest om naar Nederlands recht geheel zelfstandig beschikkingshandelingen te verrichten of wordt ontbonden.

Zowel de Beheerder als Stichting Bewaarder HIG Vastgoedfondsen is gehouden om na het beëindigen van de relatie met een Fonds de boeken, correspondentie en andere bescheiden die zij in verband met hun taken onder zich mochten hebben op eerste verzoek aan de respectievelijke Fondsen af te geven.

#### FINANCIËLE GEGEVENS OVER DE BEHEERDER EN DE BEWAARDER

In de jaarrekening 2009 van de Beheerder verklaart KPMG Accountants N.V. dat deze vennootschap voldoet aan het vereiste minimum eigen vermogen ingevolge artikel 3:53 Wft van € 225.000. Voorts heeft KPMG Accountants N.V. verklaard dat de jaarrekening 2009 van de Beheerder is gecontroleerd.

In de jaarrekening 2009 van de Bewaarder verklaart KPMG Accountants N.V. dat deze stichting voldoet aan het vereiste minimum eigen vermogen ingevolge artikel 3:53 Wft van € 112.500. Voorts heeft KPMG Accountants N.V. verklaard dat de jaarrekening 2009 van de Bewaarder is gecontroleerd.

**BIJLAGE VII**

**TAXATIERAPPORTEN VASTGOEDOBJECTEN**

Holland Immo Group  
T.b.v. Winkelvastgoedfonds Duitsland 4 N.V.  
Postbus 8734  
5605 LS Eindhoven

<b>Betreft</b> Samenvatting getaxeerde waarden Winkelvastgoedfonds Duitsland 4 N.V.	<b>Onze referentie</b> Kon/Lma/T32986	<b>Datum</b> 18 maart 2011
<b>Telefoon</b> +31 (0)20 6 644 644	<b>Contactpersoon</b> K. Engelman	<b>E-mail</b> kengelman@dtz.nl

Geachte heer KGH,

Hierbij doen wij u toekomen een samenvatting van de getaxeerde waarden van de hieronder genoemde objecten. DTZ Zadelhoff is van mening dat deze waarden een reële inschatting zijn van de marktomstandigheden op waardepelddatum 1 april 2011. De hieronder vermelde waarden hebben een indicatieve betekenis en kunnen niet als afzonderlijke gegevens worden beschouwd maar slechts als samenvatting van onderliggende rekenmodellen en rapporten.

De opdracht om de hierna gemelde onroerende zaken te taxeren is verstrekt aan DTZ Zadelhoff v.o.f. door Holland Immo Group t.b.v. Winkelvastgoedfonds Duitsland 4 N.V., Postbus 8734, 5605 LS Eindhoven.

#### Getaxeerde waarde

Ten behoeve van financiering is afgesproken de volgende waarde te taxeren:

- De marktwaarde (RICS 6th Edition - Red Book)

Definitie van dit waardebegrip luidt als volgt:

De marktwaarde (RICS 6th Edition - Red Book) representeert het geschatte bedrag waarvoor een object op de taxatiedatum zou worden overgedragen door een bereidwillige verkoper aan een bereidwillige koper in een marktconforme transactie, na behoorlijke marketing, waarbij de partijen geïnformeerd, zorgvuldig en zonder dwang hebben gehandeld.

Apothoan 150 - 1077 BG AMSTERDAM, Postbus 74030 - 1070 BA AMSTERDAM [www.dtz.nl](http://www.dtz.nl)

Amsterdam Amsten Breda Den Haag Eindhoven Enschede Groningen 's-Hertogenbosch Hoofddorp Rotterdam Utrecht Zwolle

DTZ Zadelhoff is een v.o.f. van partners die deelnemen middels besloten vennootschappen. Handelsregister KvK nr 33174894. DTZ Zadelhoff v.o.f. is de enige opdrachtgever van alle werkzaamheden. Iedere aansprakelijkheid van de v.o.f., de partners en allen die daar werkzaam zijn is beperkt tot het bedrag dat in het desbetreffende geval onder de beroepsaansprakelijkheidsverzekering wordt uitbetaald. Alle door ons verstrekte informatie is geheel vrijwijdend en uitsluitend voor geadresseerde bestemd. Alle gegevens zijn met zorg samengesteld en uit betrouwbare bron afkomstig. Ten aanzien van de juistheid ervan kunnen wij echter geen aansprakelijkheid aanvaarden. Op alle optactien zijn de algemene voorwaarden van DTZ Zadelhoff v.o.f. van toepassing. De algemene voorwaarden zijn gedeponeerd ter griffie van de Rechtbank Amsterdam, zijn te raadplegen op [www.dtz.nl](http://www.dtz.nl) en worden op verzoek kosteloos toegezonden.

Vervolgbrief aan : Holland Immo Group t.b.v. Winkelvastgoedfonds Duitsland 4 N.V. 2/3  
 Onze referentie : Ken/Lma/T32986  
 Datum : 18 maart 2011

#### Getaxeerde objecten

Land	Stad	Adres	Marktwaaarde v.o.n.
Duitsland	Hamm	Rautenstrauch Strasse 55	EUR 8.800.000,-
Duitsland	Kiel	Langer Rehm	EUR 6.380.000,-
Duitsland	Niederzier	Niederzierer Strasse	EUR 11.485.000,-
<b>Totaal</b>			<b>EUR 26.665.000,-</b>

#### Taxatiemethoden

Voor de waardering van bovengenoemde objecten zijn de volgende taxatiemethoden gebruikt:

1. Comparatieve methode
2. Huurwaardekapitalisatie methode (BAR/NAR methode)
3. Discounted Cash Flow (DCF) methode

1) De **comparatieve ofwel vergelijkende methode**, vergelijkt verkoop- en/of verhuurtransacties met betrekking tot soortgelijke objecten met elkaar. De comparatieve methode stoeft op de beoordeling van de markt, van de locatie en van de onroerende zaak zelf.

2) Bij de **huurwaardekapitalisatie methode ofwel BAR/NAR methode** wordt de onderhandse verkoopwaarde bepaald aan de hand van de bruto markthuurwaarde van de verhuurbare vloeroppervlakten van de gebouwen, verminderd met onroerende zaakgebonden zakelijke lasten en gerelateerd aan een onder de huidige marktomstandigheden reëel geacht netto rendement. Dit rendement stoeft op de beoordeling van de markt, van de locatie en van de onroerende zaak zelf en is gebaseerd op onder meer dezelfde factoren zoals hierboven reeds beschreven.

3) Bij de **DCF methode** worden toekomstige opbrengsten en uitgaven contant gemaakt naar de waardepeildatum. Hierbij worden de te verwachten kasstromen gedurende de beschouwingperiode geschat. Vervolgens wordt de eindwaarde van de onroerende zaak in het laatste jaar geschat. Het contant maken gebeurt op basis van een marktconform rendement (marktconforme disconteringsvoet). Bij de waardebepaling is onder meer rekening gehouden met een bepaalde beschouwingperiode, een geschat gemiddeld huurstijgingspercentage, een geschat gemiddeld stijgingspercentage van de exploitatie-uitgaven en de eindwaarde.

Vervolgbrief aan : Holland Immo Group t.b.v. Winkelvastgoedfonds Duitsland 4 N.V. 3/3  
Onze referentie : Ken/Lma/T32986  
Datum : 18 maart 2011

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

Amsterdam, 18 maart 2011



L.N. Willems MSc MRE MRICS RT  
Chartered Surveyor  
Registered Valuer  
Nr. BV01.20.502-5.0674



K.K. Engelman MSc RT  
Registered Valuer  
Nr. BV02.911.1755

## BIJLAGE VIII

### FINANCIËLE BIJSLUITER

Bij of krachtens wet voorgeschreven productinformatie over het product Winkelvastgoedfonds Duitsland 4 NV.

De financiële bijsluiter

Voor producten als deze is het opstellen van een financiële bijsluiter verplicht. Deze financiële bijsluiter is een document van Winkelvastgoedfonds Duitsland 4 NV (hierna: "het Fonds"). Hij is opgesteld volgens een vaste, bij wet voorgeschreven opzet. Het doel is u op hoofdlijnen een beeld te geven van het product, het Fonds en om u in staat te stellen dit product beter te vergelijken met andere financiële producten. Deze financiële bijsluiter geeft geen informatie die op uw persoonlijke situatie is toegesneden en geeft geen uitputtende beschrijving van de voor u geldende rechten en plichten. Verdere details over het Fonds vindt u in het Prospectus. Het Fonds raadt u aan ook hiervan kennis te nemen. De financiële bijsluiter wordt actueel gehouden.

#### A) Korte weergave van de beleggingsinstelling

Het Fonds is een niet-beursgenoteerde naamloze vennootschap naar Nederlands recht. Het Fonds wordt op of omstreeks 29 juni 2011 opgericht en kent in beginsel een onbeperkte looptijd. De directie en het beheer van het Fonds wordt gevoerd door Holland Immo Group Beheer BV (hierna: de "Beheerder"). De Beheerder is een 100% dochtervennootschap van Holland Immo Group BV, de initiatiefnemer van het Fonds (hierna: de "Initiatiefnemer"). Het maatschappelijk kapitaal van het Fonds is verdeeld in uitsluitend gewone aandelen. De gewone aandelen van het Fonds worden gehouden door Stichting Administratiekantoor Winkelvastgoedfonds Duitsland 4 (hierna: "Stichting Administratie") en zijn gecertificeerd. Beleggers treden derhalve toe als certificaathouders (hierna: "belegger(s)"). Zowel het Fonds als de Beheerder zijn statutair gevestigd in Nederland met als adres: Kennedyplein 230, 5611 ZT te Eindhoven. Als externe accountant van het Fonds treedt op KPMG Accountants NV.

#### B) Beleggingsgegevens

##### 1) Doelstelling

Het doel van het Fonds is het beleggen van vermogen in de zin van artikel 28 van de Wet op de vennootschapsbelasting 1969 teneinde voor de beleggers een solide rendement te behalen. Het Fonds belegt in een Winstdelende Lening, waarmee via (Duitse) vastgoedvennootschappen (hierna: "Vastgoed BV's" en "Vastgoed KG" ("*Kommandietgesellschaft*") tezamen met de hypothecaire financiering een Duitse winkelvastgoedportefeuille wordt gefinancierd. De hypothecaire financiering wordt door Vastgoed BV's en Vastgoed KG met een Duitse bank aangegaan. De Initiatiefnemer is (indirect) 100% aandeelhouder van de Vastgoed BV's en de Vastgoed KG. De eigendom van het winkelvastgoed berust bij de Vastgoed BV's en de Vastgoed KG. De Initiatiefnemer is tevens bestuurder van de Vastgoed BV's en de Vastgoed KG. Het rendement op de Winstdelende Lening bestaat uit, na aftrek van kosten, de verhuuropbrengsten die uit de vastgoedportefeuille voortkomen en het verkoopresultaat dat wordt behaald op de vastgoedportefeuille (onder aftrek van 20% van de overwinst bij verkoop van de vastgoedportefeuille, die ten goede komt aan de Initiatiefnemer en de Mede-initiatiefnemer (Homburg Capital BV) tezamen). De Winstdelende Lening kan in economische zin worden vergeleken met het

beleggen in vastgoed, omdat de Winstdelende Lening recht geeft tot het exploitatie- en (80% van) het verkoopresultaat van de vastgoedportefeuille.

## 2) Beleggingsbeleid

De vastgoedportefeuille zal voor een periode van 7-10 jaar worden geëxploiteerd. De totale investering in de vastgoedportefeuille, inclusief bijkomende kosten en liquiditeitsreserve, wordt voor ca. 59% hypothecair gefinancierd en voor het overige door middel van de inbreng van eigen vermogen in het Fonds. Het beoogde totaal rendement bedraagt 8,7%\* op jaarbasis (inclusief verkoopresultaat vastgoedportefeuille). Het beoogde direct uitkeerbare dividendrendement bedraagt 7,0% op jaarbasis. Uitkering hiervan geschiedt per kwartaal. Er zal een winkelvastgoedportefeuille worden verworven waarvan de totale investering, inclusief bijkomende kosten en liquiditeitsreserve, € 28.285.000,- bedraagt. De door het Fonds te financieren portefeuille bestaat uit 20 winkels, gelegen in winkelkernen in 3 gemeenten in Duitsland. De hypothecaire financiering bedraagt € 16.620.000,-.

## 3) Financiële risico's

De waardeontwikkeling van de rechten van deelneming in het Fonds is afhankelijk van ontwikkelingen op de kapitaal-, effecten-, valuta- en goederenmarkten. Investeren of beleggen in het Fonds kent een aantal risico's. Het belangrijkste risico schuilt in het marktrisico. De marktwaarde bij verkoop van de vastgoedportefeuille is in hoge mate afhankelijk van de huidige en toekomstige marktomstandigheden en de macro-economische ontwikkelingen daarin. Indien deze marktwaarde daalt, zal dit een negatieve invloed kunnen hebben op de waarde van de portefeuille. De hypothecaire lening maakt een wezenlijk deel uit van dit product. Negatieve waarde-ontwikkelingen kunnen hierdoor versterkt doorwerken in de resultaten van het Fonds.

De mogelijkheid bestaat dat uw belegging in waarde stijgt; het is echter ook mogelijk dat uw belegging weinig tot geen inkomsten zal genereren en dat uw inleg bij een ongunstig koersverloop geheel of ten dele verloren gaat.

Risico dat u uw inleg niet terugkrijgt bij de gehele looptijd (10 jaar):



Wat kan er gebeuren in het ergste geval?

Bij een gehele looptijd (10 jaar) kunt u uw inleg kwijtraken.

### *Algemene risico's*

- Rendementsrisico houdt in dat negatieve waardefluctuaties kunnen optreden en rendementen lager uit kunnen komen dan het geprognosticeerde rendement;
- Politiek risico zoals wijziging van financiële en fiscale wet- en regelgeving;
- Het ontstaan van onverzekerbare verliezen, kosten en/of schade als gevolg van bijvoorbeeld terrorisme, milieu- of natuurrampen;
- Het risico van verlies van de inleg als gevolg van insolventie, nalatigheid of frauduleuze handelingen door de verschillende bij de vastgoedportefeuille betrokken entiteiten en bestuurders;
- Overmacht en andere factoren die buiten de invloed liggen van de Beheerder.

### *Productspecifieke risico's*

- De uitgesloten verhandelbaarheid van de rechten van deelneming van het Fonds en de beperkingen met betrekking tot de inkoop ervan impliceert een "lock-in" risico;
- Het risico dat de gehele vastgoedmarkt of de waarde van het vastgoed daalt, waardoor de prijs en de waarde van het vastgoed negatief worden beïnvloed;
- De risico's die verband houden met een grote concentratie van beleggingen in bepaalde activa of op bepaalde markten;
- Het risico dat negatieve macro-economische ontwikkelingen de waarde van Duits winkelvastgoed negatief beïnvloedt;
  
- De negatieve gevolgen van leegstand in de objecten (leegstandrisico);
- De negatieve gevolgen van niet tijdig kunnen wederverhuren van leegstaande objecten (verhuurrisico);
- De negatieve gevolgen van een rentestijging op de kapitaalmarkt (financierings- en renterisico);
- De negatieve gevolgen van insolventie van huurders en/of garantiegevers ter zake van de bouw van de objecten (debiteurrisico);
- De negatieve gevolgen van een lagere doorbelasting van de inflatie in de huren zoals verondersteld in de rendementsprognose (inflatierisico);
- De negatieve gevolgen van wijzigingen in de Duitse belastingwetgeving.

Voor een uitgebreide beschrijving van de risico's van het product wordt verwezen naar het Prospectus van het Fonds. Door de gekozen fondsstructuur kunt u nooit meer verliezen dan uw inleg.

#### *4) Beleggingsresultaten (staafdiagram)*

Omdat het Fonds korter dan 1 jaar bestaat, is in deze financiële bijsluiter geen staafdiagram met gerealiseerde beleggingsresultaten opgenomen.

#### C) Bedrijfsinformatie

### 1) *Belastingregime*

Het Fonds is een fiscale beleggingsinstelling ("Fbi"). Om als Fbi in de zin van artikel 28 van de Wet op de Vennootschapsbelasting te kwalificeren, dient aan een aantal voorwaarden te worden voldaan. Het kwalificeren als Fbi heeft als consequentie dat het resultaat van het Fonds is onderworpen aan een vennootschapsbelastingtarief van 0% waardoor het Fonds feitelijk geen vennootschapsbelasting betaalt. Iedere belegger wordt afzonderlijk belast, afhankelijk van zijn of haar fiscale status. Voor de in Nederland woonachtige particuliere belegger zal dat in beginsel betekenen dat het certificaat belast wordt in Box 3, met een vermogensrendementsheffing die 1,2% bedraagt van het gemiddelde vermogen (waarde certificaat) dat boven een bepaalde drempel uitkomt. Aangezien het te financieren winkelvastgoed in Duitsland is gelegen, zullen de resultaten uit de exploitatie- en verkoop van de vastgoedportefeuille onderworpen zijn aan Duitse vennootschapsbelasting ("*Körperschaftsteuer*" en, voor zover van toepassing, "*Gewerbsteuer*"), wat onderdeel uitmaakt van de exploitatiekosten.

Het Fonds dient in beginsel 15% dividendbelasting in te houden op de dividenden die aan de certificaathouders worden uitgekeerd. Afhankelijk van de fiscale positie van de belegger, kan de dividendbelasting worden verrekend met inkomsten- of vennootschapsbelasting of worden teruggevraagd bij de Nederlandse fiscale autoriteiten. Onder omstandigheden kan vastgoed, dat via participaties in vennootschappen wordt verworven, zonder overdrachtsbelasting worden verworven. Het Fonds maakt gebruik van deze omstandigheden. Zowel uw persoonlijke situatie als wijzigingen in de belastingregels van de lidstaat van herkomst en/of de lidstaat van ontvangst en de uitleg van deze regels kunnen een positieve of negatieve invloed hebben op uw persoonlijke fiscale positie. In geval van onduidelijkheden dient u contact op te nemen met een belastingadviseur.

### 2) *Kostenratio*

De financiële bijsluiter bevat de kostenratio van het voorgaande jaar die ten minste eenmaal per jaar ex post wordt berekend, aangevuld met een toelichting. De kostenratio wordt berekend door de totale kosten per jaar te delen door de gemiddelde intrinsieke waarde van de beleggingsinstelling. Onder totale kosten worden begrepen alle kosten die in de verslagperiode ten laste van het resultaat alsmede ten laste van het eigen vermogen worden gebracht. De kosten van transacties in financiële instrumenten en de interestkosten worden buiten beschouwing gelaten, evenals de kosten verband houdend met het in- en uitstappen van deelnemers, voor zover deze gedekt worden uit de ontvangen op- en afslagen. Omdat het Fonds korter dan een jaar bestaat, is in deze bijsluiter geen kostenratio opgenomen.

### 3) *In- en uitstapkosten (emissiekosten)*

Bij uitgifte van deelnemingsrechten wordt de belegger 3% emissiekosten in rekening gebracht.

#### 4) Overige vergoedingen en kosten

Overige eenmalige kosten bij verwerving vastgoedportefeuille

<b>Investeringskosten als % van de aankoopprijs v.o.n.</b>		
<b>Totale koopprijs v.o.n.</b>		26.207.882
<b>Financieringskosten</b>		
- Afsluitprovisie	0,3%	83.100
- Rentefixatie-opslag	0,3%	70.000
- Notaris hypotheek	0,3%	84.850
- Taxatiekosten	0,1%	35.998
<b>Bijkomende kosten</b>		
- Due diligence	0,2%	44.080
- Structureringsfee	3,5%	917.276
- Selectie- en acquisitiekosten	1,5%	393.118
- Marketingkosten	0,8%	196.559
- Oprichtingskosten	0,1%	24.600

Overige jaarlijks terugkerende exploitatiekosten

<b>Gemiddelde exploitatiekosten als % van de gemiddelde jaarhuur</b>		
<b>Gemiddelde jaarhuur</b>		1.981.380
Onderhoud, verzekering, zakelijke lasten en extern vastgoedbeheer	8,3%	164.472
Taxatiekosten (hertaxatie)	0,5%	9.620
Duitse vennootschapsbelasting	0,6%	12.090
Vergoeding Beheerder (excl. extern vastgoedbeheer)	2,0%	39.628
Fondskosten	2,5%	49.058

#### 5) Omloopfactor

Aangezien het Fonds belegt in een Winstdelende Lening die in economische zin kan worden vergeleken met het beleggen in vastgoed, is in deze financiële bijsluiter geen omloopfactor opgenomen.

#### D) Commerciële informatie

- Het beoogde direct uitkeerbare dividendrendement bedraagt 7,0% op jaarbasis. Uitkering hiervan geschiedt per kwartaal;
- Deelname is mogelijk voor een bedrag ad € 5.000,- per certificaat of een veelvoud hiervan met een minimum van twee certificaten, vermeerderd met 3% emissiekosten;
- Certificaten zijn niet verhandelbaar in de zin van de Wft, kunnen uitsluitend door het Fonds worden ingekocht en zijn derhalve niet rechtstreeks overdraagbaar aan een derde. Ingekochte Certificaten worden door het Fonds ingetrokken. Het closed-end karakter van het Fonds brengt met zich mee dat er geen verplichting voor het Fonds bestaat tot inkoop van Certificaten over te gaan. In verband met de Beleidsregel verhandelbaarheid (Staatscourant 2011 nr. 2634) van de AFM zal het Fonds niet overgaan tot inkoop en heruitgifte van Certificaten, ook niet in het geval

de Certificaathouder die zijn of haar Certificaten ter inkoop aanbiedt zelf een geïnteresseerde partij voor die Certificaten aanwijst.

- Het Fonds behoudt zich het recht voor om na aanvang van de belegging Certificaten uit te geven. Onverminderd het bepaalde in de statuten van de Stichting Administratie en de voorwaarden waaronder de Stichting Administratie de aandelen in het Fonds in administratie neemt en houdt (tegen uitgifte van certificaten), zullen er echter nooit meer certificaten uitstaan dan de 2.333 certificaten die bij aanvang van het Fonds (beoogd zijn te) worden uitgegeven en, voor zover het Fonds overgaat tot uitgifte van Certificaten na aanvang van de belegging als hiervoor bedoeld, hebben de Certificaathouders op die uit te geven Certificaten geen voorkeursrecht.
- Het op enig moment door het Fonds ingekochte aantal deelnemingsrechten mag maximaal 5% van het geplaatste kapitaal van het Fonds bedragen. Daarnaast zal het Fonds onder meer in de volgende situaties niet overgaan tot inkoop van deelnemingsrechten:
  - 4) de voor de inkoop benodigde liquide middelen ontbreken bij het Fonds of aangevane verplichtingen hebben reeds beslag gelegd op deze liquide middelen, waaronder begrepen de liquide middelen die nodig zijn voor het doen van dividenduitkeringen ter behoud van de Fbi-status;
  - 5) het eigen vermogen van het Fonds verminderd met de inkoopprijs van de in te kopen deelnemingsrechten is kleiner dan het gestorte en opgevraagde kapitaal vermeerderd met de wettelijke reserves;
  - 6) naar de mening van de Beheerder zouden door de inkoop de belangen van het Fonds en/of van beleggers worden aangetast.

In alle gevallen beslist de Beheerder of tot inkoop wordt overgegaan.

- De intrinsieke waarde van een certificaat wordt berekend - in euro - door de zichtbare intrinsieke waarde, zoals deze blijkt uit de jaarrekening, te delen door het aantal uitstaande certificaten. Hierbij worden alle bezittingen en schulden op reële waarde gewaardeerd. De vastgoedportefeuille wordt in dit verband gewaardeerd op de actuele waarde (na herwaardering). De vastgoedobjecten worden bij aankoop gewaardeerd tegen verkrijgingsprijs. Per balansdatum zullen de vastgoedobjecten worden gewaardeerd tegen reële (actuele) waarde. Deze reële waarde is gebaseerd op de jaarlijks uit te laten voeren waardering door een onafhankelijke taxateur. Daarbij wordt elk jaar één/derde van de portefeuille opnieuw uitgebreid getaxeerd volgens de comparatieve-, huurwaardekapitalisatie- en *Discounted Cashflow*-methode (DCF), zodat alle panden een keer in de drie jaar zijn gehertaxeerd. De overige twee jaren wordt (twee/derde van) de portefeuille door de externe taxateur gewaardeerd op basis van een cijfermatige actualisering ("*desktoptaxatie*") van de bij de vorige taxatie gehanteerde rekenmodellen ("*update*").

Alle aankoopkosten en bijkomende kosten van de verworven vastgoedportefeuille worden in een keer ten laste van het eigen vermogen afgeboekt. Dit heeft een eenmalig negatief effect op de zichtbare intrinsieke waarde aan het einde van het eerste boekjaar waarin de vastgoedportefeuille is aangekocht. Met deze afboeking is in de rendementsanalyse rekening gehouden. Dit betekent dat indien het daadwerkelijk behaalde totaalrendement de prognose van het exploitatierendement evenaart of overtreft, deze eenmalige afboeking(en) van aankoop- en bijkomende kosten gedurende de looptijd van het Fonds volledig zijn terugverdiend.

#### E) Aanvullende informatie

Voor nadere informatie en eventuele vragen kunt u zich wenden tot:

Holland Immo Group Beheer BV

Kennedyplein 230

Postbus 8734

5605 LS Eindhoven

Tel. 040 – 235 26 35

Fax 040 – 235 26 36

e-mail: [info@hollandimmogroup.nl](mailto:info@hollandimmogroup.nl)

internet: [www.hollandimmogroup.nl](http://www.hollandimmogroup.nl)

Homburg Capital B.V.

Prinsestraat 3

7513 AM Enschede

Tel. 0800 – 666 77 78

Fax 053 – 434 68 29

e-mail: [info@homburg.nl](mailto:info@homburg.nl)

internet: [www.homburg.nl](http://www.homburg.nl)

#### *Toezicht op de financiële bijsluiter*

De Autoriteit Financiële Markten houdt toezicht op de financiële bijsluiter. Voor vragen kunt u de Toezichtlijn van Autoriteit Financiële Markten bellen: 0900-5400540 of kijken op de website [www.afm.nl](http://www.afm.nl).

#### *Nadere informatie*

Voor dit product is een Prospectus opgesteld. In dit Prospectus zijn alle toepasselijke aspecten van het Fonds, waaronder de voorwaarden, prognoserendementen en risico's uitgebreid beschreven. Het Fonds raadt u aan dit Prospectus nauwkeurig te lezen. Het Prospectus alsmede de jaarrekening van de Beheerder worden u op uw verzoek kosteloos toegezonden.

#### *Overige informatie*

Het Fonds is een beleggingsinstelling in de zin van de Wft. De AFM heeft de Beheerder, Holland Immo Group Beheer BV, een vergunning verstrekt als bedoeld in artikel 2:65 lid 1, sub a Wft. Op grond van deze vergunning is het Holland Immo Group Beheer BV toegestaan op te treden als beheerder van het Fonds. Holland Immo Group Beheer BV en het Fonds staan onder toezicht van de AFM.

Deze financiële bijsluiter is opgesteld volgens de aanwijzingen zoals vermeld in de "Nadere regeling gedragtoezicht financiële ondernemingen Wft".

Deze financiële bijsluiter is bijgewerkt tot en met 1 april 2011.

*Initiatiefnemer*

Holland Immo Group BV

Kennedyplein 230

Postbus 8734

5605 LS Eindhoven

Tel. 040 – 235 26 35

Fax 040 – 235 26 36

e-mail: [info@hollandimmogroup.nl](mailto:info@hollandimmogroup.nl)

internet: [www.hollandimmogroup.nl](http://www.hollandimmogroup.nl)

*Mede-initiatiefnemer*

Homburg Capital B.V.

Prinsestraat 3

7513 AM Enschede

Tel. 0800 – 666 77 78

Fax 053 – 434 68 29

e-mail: [info@homburg.nl](mailto:info@homburg.nl)

internet: [www.homburg.nl](http://www.homburg.nl)