



CAPITALISERS
ASSETS | EQUITY | FINANCE

CAPITALISERS INVESTMENTS I

PROSPECTUS

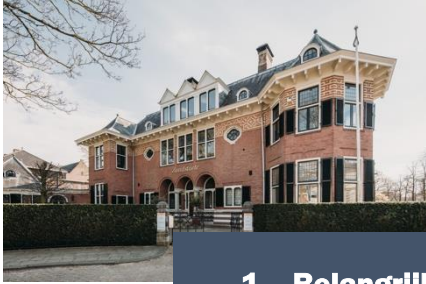
28 maart 2024

Inhoud

1. Belangrijke informatie	4
2. Risicofactoren	7
3. Doelstelling en strategie	26
4. Beleggingsbeleid.....	28
5. Marktinformatie.....	37
6. Kosten en financieel beleid	43
7. Juridische structuur	61
8. Fiscale aspecten	76
9. Emissie en deelname	84
10. Betrokken partijen.....	90
11. Disclaimer en vrijwaring.....	98

Bijlagen

I. Definities.....	99
II. Fondsvoorwaarden.....	105
III. Statuten Stichting Houdster Investments I	123
IV. Inschrijfformulier.....	124



1. Belangrijke Informatie

1.1 Inleiding

Dit Prospectus informeert over beleggen in CAPITALISERS Investment I (hierna ook het 'Fonds'). Hieronder treft u de belangrijkste kenmerken van het Fonds aan.

Het Fonds richt zich op beleggers die (een deel van) hun beleggingsactiviteiten op afstand wensen te plaatsen en bereid zijn voor ten minste € 100.000 per belegger te beleggen in het Fonds. Het Fonds maakt het mogelijk om te beleggen in een Vastgoedportefeuille en een Leningportefeuille met vastgoedleningen die met een actief Beleggingsbeleid worden beheerd door een professionele partij. Er wordt gestreefd naar een zo hoog mogelijk, maar duurzaam rendement.

Tijdens de Investeringsfase (de eerste vier jaren na de Aanvangsdatum) zullen er naar verwachting geen uitkeringen plaatsvinden, maar zal een zo groot mogelijk deel van het resultaat worden herbelegd. Na deze Investeringsfase zal het Fonds het voor uitkering beschikbare resultaat in beginsel per kwartaal achteraf uitkeren. Aan de Participanten wordt eerst de Kapitaalinvleg terugbetaald, vervolgens het rendement. Ook na de Investeringsfase blijft de mogelijkheid bestaan om het voor uitkering beschikbare resultaat - deels - aan te wenden voor herbelegging wanneer zich daartoe mogelijkheden voordoen.

Het Fonds richt zich tot professionele en niet-professionele beleggers die zelf in staat zijn om de beleggingen en de daarbij behorende risico's in te schatten. Beleggers worden er nadrukkelijk op gewezen dat beleggen in het Fonds (financiële) risico's met zich brengt. Het is daarom van belang om kennis te nemen van de volledige inhoud van het Prospectus om een goed oordeel te kunnen vormen over de risico's. De waarde van de Participaties kan fluctueren. Het is mogelijk dat Participanten minder terugkrijgen dan hun inleg of dat hun inleg onder omstandigheden volledig verloren gaat. De materiële risico's die zich kunnen voordoen staan omschreven in hoofdstuk 2 (Risicofactoren). De in dit Prospectus opgenomen informatie is geen beleggingsadvies. Beleggers wordt aangeraden een onafhankelijke en externe beleggingsadviseur in te schakelen voordat wordt besloten om al dan niet in het Fonds te beleggen.

1.2 Prospectus en essentiële informatiedocument



Dit Prospectus is opgesteld om (potentiële) Participanten volledig over het Fonds te informeren. Naast dit Prospectus is een essentiële-informatiedocument (EID) opgesteld. In het EID zijn de essentiële gegevens van het Fonds opgenomen. Het EID is gepubliceerd en beschikbaar gesteld op de Website.

1.3 Beperkingen ten aanzien van verspreiding van het Prospectus in andere landen

Het Prospectus houdt geen aanbod in, of een uitnodiging tot het doen van een aanbod, aan beleggers buiten Nederland. Het Prospectus houdt geen aanbod of uitnodiging in tot het doen van een aanbod aan enig US Person zoals gedefinieerd in 'Regulation S' van de 'Securities Act 1933' van de Verenigde Staten of zoals gedefinieerd in de 'Foreign Account Tax Compliance Act (FATCA)'.

1.4 Vergunning op grond van de Wet op het financieel toezicht (Wft)

Aan CAPITALISERS Beheer B.V., de Beheerder van het Fonds, is door de AFM een vergunning verleend als bedoeld in artikel 2:65 Wft. In het kader van de vergunning zijn de bestuursleden van CAPITALISERS Beheer B.V. op betrouwbaarheid en geschiktheid getoetst. De Beheerder en het Fonds staan daarmee onder toezicht van de AFM en DNB. De Beheerder treedt op als beheerder van het Fonds. Het Fonds is door de AFM geregistreerd onder nummer 50032468.

1.5 Verklaring Beheerder

Dit Prospectus is tot stand gekomen onder verantwoordelijkheid van de Beheerder. De Beheerder verklaart dat, voor zover haar bekend is, 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. Ten aanzien van informatie die van derden afkomstig is en die in het Prospectus is opgenomen, bevestigt de Beheerder dat deze informatie voor zover haar bekend is, correct is weergegeven en dat, voor zover zij dat heeft kunnen opmaken uit de door derden gepubliceerde stukken, geen feiten zijn weggelaten waardoor de weergegeven informatie onjuist of misleidend zou worden. De Beheerder verklaart dat zijzelf, het Fonds en de Bewaarder voldoen aan de bij of krachtens de Wft gestelde regels en dat het Prospectus voldoet aan de bij of krachtens de wet gestelde regels. De Beheerder is niet verantwoordelijk voor de juistheid en/of volledigheid van informatie over het Fonds die niet door de Beheerder is verstrekt.

1.6 Fiscale aspecten

Het Fonds wordt aangemerkt als een fiscaal transparant lichaam. Dit houdt in dat de resultaten van het Fonds bij de Participanten in de belastingheffing worden betrokken. De fiscale aspecten zijn nader omschreven in hoofdstuk 8.

1.7 Actualiteit Prospectus

De in dit Prospectus opgenomen informatie is gebaseerd op de situatie per de datum van publicatie (zie voorblad). Zodra daartoe gedurende de termijn dat inschrijving voor deelname aan het Fonds open staat aanleiding bestaat, wordt het Prospectus geactualiseerd en gepubliceerd op de Website. (Potentiële) beleggers wordt aangeraden om regelmatig na te gaan of er een nieuwe versie van het Prospectus beschikbaar is. Om het Fonds voor beleggers zo inzichtelijk mogelijk te houden zal per kwartaal een kwartaalrapportage worden opgesteld en worden verspreid onder de Participanten.

1.8 Rechtsverhoudingen en toepasselijk recht

De rechtsverhouding tussen de Participanten, de Beheerder, de Stichting en de Bewaarder wordt beheerst door de Fondsvoorwaarden. Op de Fondsvoorwaarden is uitsluitend Nederlands recht van toepassing. De Fondsvoorwaarden zijn als bijlage II bij dit Prospectus gevoegd.



2. Risicofactoren

Beleggen brengt risico's met zich mee. Zo ook het participeren in het Fonds. Als risico's zich voordoen kan dat een nadelige invloed hebben op het rendement. De waarde van de belegging kan zowel stijgen als dalen en de mogelijkheid bestaat dat beleggers minder terugkrijgen dan zij hebben ingelegd. Beleggers kunnen zelfs het gehele belegde bedrag verliezen. Het maximale verlies dat de Participant kan lijden is het bedrag van zijn deelname inclusief de eventueel verschuldigde Emissiekosten.

Niet alle risico's zijn in dit hoofdstuk opgenomen. Alleen de risico's waarvan de Beheerder inschat dat deze van materieel belang zijn voor een geïnformeerde beleggingsbeslissing zijn in dit hoofdstuk opgenomen. Daarnaast kunnen er materiële risico's zijn die thans onbekend zijn en kunnen er risico's zijn die op dit moment niet materieel zijn die eveneens negatieve gevolgen kunnen hebben voor de waarde van de belegging en het rendement.

De risico's zijn naar bron en aard onderverdeeld in een beperkt aantal categorieën, te weten:

- Risico's met betrekking tot de Participaties
- Risico's met betrekking tot de Vastgoedportefeuille
 - Marktrisico
 - Tegenpartijrisico
 - Operationele risico's
 - Liquiditeitsrisico's
 - Kredietrisico's
- Risico's met betrekking tot de Leningportefeuille
 - Marktrisico
 - Tegenpartijrisico
 - Liquiditeitsrisico's
 - Kredietrisico's
- Overige risico's.

Voor ieder risico heeft de Beheerder ingeschat wat de kans is dat het risico zich voordoet. De classificatie is per risico opgenomen en binnen de categorieën zijn de risico's van hoog naar laag weergegeven.

2.1 Risico's met betrekking tot de Participaties

Niet-gespreid beleggen is risicovoller (gemiddeld risico)

De belegger kan door spreiding van zijn beleggingen voor de eigen persoonlijke financiële situatie de verhouding tussen risico en verwacht rendement terugdringen. Als het volledige vermogen wordt belegd in één belegging en die belegging gaat verloren, dan heeft dat grote negatieve gevolgen voor de persoonlijke financiële situatie. Dat geldt ook voor het beleggen in één type belegging zoals bijvoorbeeld residentieel of commercieel vastgoed. Het Fonds is voornemens om op verschillende wijzen (Objecten en Leningen) te beleggen in meerdere typen vastgoed, doch met een nadruk op residentieel vastgoed. De inkomsten en waarde van (verhuurd) vastgoed is mede afhankelijk van de ontwikkelingen in onder meer de huurmarkt (residentieel, winkels en kantoren). Negatieve ontwikkelingen in een specifieke huurmarkt kunnen een negatieve invloed hebben op de rendementen voor de Participanten. Bij een gespreide beleggingsportefeuille is de impact van dergelijke negatieve ontwikkelingen, hoewel afhankelijk van de mate van spreiding, naar verwachting kleiner omdat het een klein(er) deel van het vermogen raakt. Beleggen in het Fonds kan passend zijn als het een onderdeel is van een gespreide portefeuille.

Participanten kunnen in de praktijk hun Capital Call niet nakomen. Dat levert mogelijk een risico op tot het niet kunnen nakomen van verplichtingen die het Fonds is aangegaan. (gemiddeld risico)

De periode tussen de transportdatum bij verwerving van Objecten en een Capital Call is relatief beperkt. Ondanks het feit dat de sancties voor het niet (tijdig) nakomen van een Capital Call significant zijn bestaat het risico dat het Fonds een verplichting (zoals het afnemen van een Object) niet kan nakomen als een Capital Call door een Participant niet wordt nagekomen. Dat heeft mogelijk effect op de continuïteit van het Fonds. Hoeveel impact een dergelijk risico heeft indien het zich voordoet is mede afhankelijk van de omvang van (een) niet-nagekomen Capital Call(s), de schade die het Fonds lijdt als het Fonds daardoor een verplichting niet kan nakomen en de tijd die beschikbaar is om tot een alternatieve financiering te komen. Indien een Capital Call niet wordt nagekomen en geen alternatieve financiering kan worden verkregen, kan de schade voor het Fonds aanzienlijk zijn en een aanzienlijke impact hebben op het rendement van de Participanten.

De Participaties kunnen in de praktijk niet of lastig te verkopen zijn. Dat levert niet alleen het risico op dat ze niet verkocht kunnen worden maar ook dat ze minder opbrengen dan verwacht (gemiddeld risico)

Hoewel de Participaties verhandelbaar zijn in de zin van de Wft, kunnen de mogelijkheden in de praktijk beperkt zijn. Verhandeling is uitsluitend mogelijk met toestemming van de Beheerder en uitsluitend door middel van inkoop door het Fonds tegen gelijktijdige of volgtijdelijke uitgifte van een gelijk aantal Participaties aan een ander. Verder gelden de beperkingen voor verhandeling dat (a) verkrijgende beleggers Participaties dienen te verwerven tegen een tegenwaarde van ten minste € 100.000 per belegger (tenzij de verkrijgende belegger de Participaties verkrijgt door schenking (d.i. om niet)) en (b) de vervreemdende Participant na de verhandeling nog voor ten minste € 100.000 aan Participaties dient te houden (tenzij het bedrag door waardedaling na de overgang of overdracht onder € 100.000 uitkomt of de vervreemdende Participant na de overgang of overdracht geen enkele Participatie meer houdt).

Er is geen verplichting om ten laste van het vermogen van het Fonds Participaties op verzoek van Participanten in te kopen; het Fonds is closed-end. De Participaties worden niet genoteerd aan een gereguleerde markt (effectenbeurs) en er zal geen markt in Participaties door de Beheerder worden onderhouden. Deze beperkingen op de vrije verhandelbaarheid van Participaties gelden onder alle omstandigheden, ook in het geval de Fondsvoorwaarden worden gewijzigd en de positie van de Participant daardoor verslechtert. Een Participant dient derhalve rekening te houden met het risico dat gedurende de looptijd van het Fonds de Participaties niet of slechts beperkt kunnen worden overgedragen en derhalve niet te gelde kunnen worden gemaakt.

Voorts kan de beperkte verhandelbaarheid van de Participaties een drukkend effect hebben op de waarde ervan. De beperkte verhandelbaarheid van de Participaties zal voor een belegger, die voornamelijk interesse heeft in liquide of eenvoudig te verhandelen beleggingen, er hoogstwaarschijnlijk toe leiden dat die minder geld over heeft voor een Participatie.

De looptijd van het Fonds kan langer zijn dan de beoogde tien jaar. De Participant kan daardoor langer gebonden zijn aan de belegging in het Fonds dan gewenst of verwacht (gemiddeld risico)

De feitelijke looptijd van het Fonds kan langer zijn dan de beoogde tien jaar. Het Fonds eindigt niet eerder dan nadat de Beleggingsportefeuille volledig is afgebouwd door vervreemding en/of aflossing. Vastgoed in zijn algemeenheid is in vergelijking tot andere beleggingen zoals beursgenoteerde aandelen een illiquide belegging. Er zijn relatief weinig kopers en verkopers en weinig transacties in vastgoed. Het risico bestaat dat door (markt)omstandigheden verkoop van de Vastgoedportefeuille (of van individuele Objecten) tegen acceptabele voorwaarden niet mogelijk is, bijvoorbeeld door een hoge rentestand of economische recessie (vanwege een pandemie, geopolitieke ontwikkeling in bijvoorbeeld Oost-Europa of anderszins). Indien zo'n situatie optreedt in de periode waarin de afbouw van de Beleggingsportefeuille beoogd is plaats te vinden, kan worden besloten niet tot beëindiging over te gaan en de exploitatie van de Beleggingsportefeuille te continueren totdat er een moment komt waarin de (markt)omstandigheden beter zijn en bij beëindiging wel acceptabele condities kunnen worden gerealiseerd. De Beheerder kan in een dergelijke situatie van verslechterde (markt)omstandigheden ook aan het AC voorstellen de Vastgoedportefeuille, of individuele Objecten, te verkopen tegen een prijs die erin resulteert dat de Rendementsdoelstelling voor dat Object of voor de Vastgoedportefeuille niet wordt behaald. Als het AC (of de Vergadering van Participanten indien het AC deze laat uitschrijven) niet instemt met die voorgestelde verkoop, zal ook dan het Fonds blijven voortbestaan. Daarom dient elke belegger voor zich het risico in te schatten dat verbonden is aan de (eventueel langere) beoogde looptijd van het Fonds. In combinatie met de beperkte verhandelbaarheid van Participaties kan dit tot gevolg hebben dat de belegger langer aan deze belegging is gebonden dan verwacht of gewenst is. Hierdoor kan de situatie ontstaan dat een Participatie niet 'verzilverd' kan worden op het moment dat dit, gezien de persoonlijke financiële situatie, wenselijk of zelfs noodzakelijk is.



Het Fonds en betrokkenen handelen in het belang van de gezamenlijke Participanten. Dat kan in strijd komen met het belang van een individuele Participant (gemiddeld risico)

De Participaties worden uitgegeven op basis van de Fondsvoorwaarden. Op grond van de Fondsvoorwaarden zijn bepaalde besluiten voorbehouden aan de Beheerder, de Stichting en/of de Vergadering van Participanten. De Beheerder en de Stichting zijn gehouden in het belang van de Participanten te handelen. Ook de Bewaarder is in zijn controlerende taak gehouden in het belang van de Participanten te handelen. Het handelen 'in het belang van de Participanten' ziet op het belang van de gezamenlijke Participanten. Het belang van de gezamenlijke Participanten kan anders zijn dan het belang van een of meerdere individuele Participanten. Het risico bestaat dat het belang van een of meerdere individuele Participanten moet wijken voor het belang van de gezamenlijke Participanten.

Op de besluiten die zijn voorbehouden aan de Vergadering van Participanten is een soortgelijk risico van toepassing. In die vergadering geeft elke Participatie recht op één stem en besluiten worden genomen met (een gewone of gekwalificeerde) meerderheid van stemmen. Ongeacht het aantal Participaties dat door een Participant wordt gehouden is het aantal stemmen per Participant steeds gelimiteerd op 25% van het totaal aantal stemmen van alle Participanten. Wordt een besluit met de vereiste meerderheid aangenomen of afgewezen, dan geldt dat besluit voor alle Participanten, ook voor de Participant die voor afwijzen of aannemen heeft gestemd. Een voorbeeld daarvan is het vereiste dat een voorstel van de Beheerder tot verkoop van de gehele Vastgoedportefeuille moet worden goedgekeurd door de Vergadering van Participanten. Als een individuele Participant belang heeft bij de verkoop, bijvoorbeeld omdat die Participant liquiditeiten nodig heeft en zijn belegging liquide wil maken, en deze

verkoop door een meerderheid in de Vergadering van Participanten wordt verworpen, zal geen verkoop plaatsvinden. Uit dit voorbeeld volgt dat het hier bedoelde risico nauw samenhangt met het risico van de beperkte verhandelbaarheid van de Participaties.

2.2 Risico's met betrekking tot de Vastgoedportefeuille

2.2.1 Marktrisico

Het rendement op de belegging kan dalen door negatieve ontwikkelingen in de waarde van vastgoed (gemiddeld risico)

Het rendement op de belegging in het Fonds wordt mede bepaald door de waardeontwikkeling van vastgoed in zijn algemeenheid. De marktwaarde van de Vastgoedportefeuille kan door wijzigende marktomstandigheden of macro-economische ontwikkelingen dalen. Hieronder wordt onder meer begrepen een stijgende hypotheekrente (stijgende kosten en daling van de waarde van de Objecten), lagere inflatie (lagere huuropbrengsten, die zijn gekoppeld aan de inflatie) of het optreden van een recessie. Een daling van de waarde van vastgoed kan leiden tot een lager rendement of zelfs een negatief rendement. Bij een negatief rendement gaat de inleg van Participanten geheel of gedeeltelijk verloren.

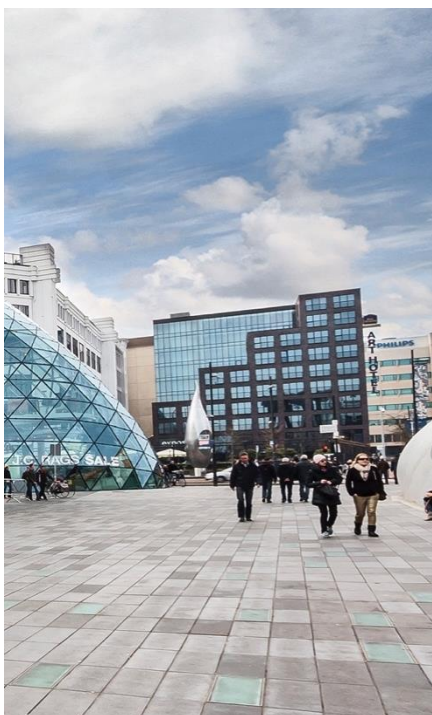
De oorlog in Oekraïne en de daarmee gepaard gaande geopolitieke ontwikkelingen in Oost-Europa leiden tot stijgende vervoers- en energieprijzen. Dit heeft een prijsstijging tot gevolg van producten die van bepaalde grondstoffen worden gemaakt en/of naar Nederland moeten worden vervoerd. In combinatie met inflatie, die in Nederland in 2022 uitkwam op 10,0%¹ en in 2023 op 3,8%² (6,5% zonder energie en motorbrandstoffen), en een vertraging in de economische groei die aanvankelijk na opheffing van de coronarestricties krachtig opveerde, is het economische toekomstbeeld in korte tijd sterk veranderd. De bestedingen van huishoudens en de investeringen van bedrijven zijn door deze ontwikkelingen afgeremd. Ook de groei van de internationale handel waar de Nederlandse economie van afhankelijk is wordt afgeremd door deze ontwikkelingen. De toekomstige marktomstandigheden zijn thans onzeker.³

Bij een negatieve waardeontwikkeling ontstaat, in het geval van Financiering van de Vastgoedportefeuille, het risico dat het Fonds niet langer kan voldoen aan de afgesproken verhouding tussen het bedrag van de Financiering en de waarde van de Vastgoedportefeuille (loan to value of LTV). In dat geval kan de Financier hogere aflossingen verlangen, en in sommige gevallen zelfs de Financiering direct opeisen waardoor er mogelijk lagere of geen uitkeringen aan de Participanten kunnen worden gedaan of zelfs de gehele belegging verloren gaat.

¹ CBS: www.cbs.nl/nl-nl/nieuws/2023/02/inflatie-10-procent-in-2022

² CBS: www.cbs.nl/nl-nl/nieuws/2024/02/inflatie-3-8-procent-in-2023-exclusief-energie-6-5-procent

³ DNB: Economische gevolgen van de oorlog in Oekraïne, www.dnb.nl/media/015c9elq/dnbanalyse-economische-gevolgen-van-de-oorlog-in-oekra%C3%AFne_16-mrt.pdf



Voor het Fonds leiden in het bijzonder de volgende marktomstandigheden en de macro-economische ontwikkelingen tot het risico op een lagere marktwaarde van de Vastgoedportefeuille en daarmee op een lager rendement:

- een stijgende rente, waardoor de financierbaarheid voor (potentiële) kopers van de Vastgoedportefeuille zal afnemen en ook de in de exploitatie begrepen te betalen rentekosten, in geval van een Financiering, zullen stijgen;
- een lagere inflatie dan waar in de prognose rekening mee is gehouden, waardoor de aan de inflatie gekoppelde huurprijzen minder snel stijgen dan waarmee rekening wordt gehouden;
- een toename van de bouwproductie, waardoor de krapte op de markt van residentieel vastgoed zal afnemen;
- een jarenlange recessie, waardoor de betaalbaarheid van de huurprijzen onder druk zal komen te staan.

Als de verhuurprijzen dalen, daalt het rendement (gemiddeld risico)

Door overschot van aanbod, krimp van de doelgroep, nieuwe wet- en regelgeving, daling in de koopkracht of andere markt-, politieke of demografische omstandigheden kunnen de huurprijzen dalen. Het Fonds is voor de inkomsten en het rendement in grote mate afhankelijk van de hoogte van de huurprijzen. Dalende huurprijzen brengt het risico met zich mee dat het Fonds minder inkomsten ontvangt en de Participanten lagere uitkeringen ontvangen. Dalende huurprijzen leiden doorgaans ook tot een lagere verkoopopbrengst van de Vastgoedportefeuille. Een (potentiële) koper van de Objecten die eenzelfde rendement op de Vastgoedportefeuille wil behalen als het Fonds, zal de dalende huurinkomsten willen compenseren met een lagere koopprijs om tot het gewenste rendement te komen. Ook een lagere verkoopopbrengst kan leiden tot een lager rendement voor de Participanten.

Een stijging van de rente op een Financiering leidt tot hogere kosten, tot dalende vastgoedprijzen en een lager rendement (gemiddeld risico)

De Objecten worden in beginsel volledig gefinancierd met de Kapitaalleg van Participanten. Wel bestaat de mogelijkheid om een of meerdere Objecten (deels) met een Financiering te financieren. Door het aangaan van een Financiering is er sprake van een hefboomwerking. De gevoeligheid van de Participaties voor positieve maar ook negatieve ontwikkelingen in de Vastgoedportefeuille neemt daardoor toe. Wanneer de rentekosten van de Financiering lager zijn dan het rendement van de Vastgoedportefeuille (volledig gefinancierd met Kapitaalleg), is er sprake van een positieve hefboom: het rendement van de Participant zal alsdan worden verhoogd. Indien de rentekosten hoger zijn dan het rendement van de Vastgoedportefeuille (volledig gefinancierd met Kapitaalleg), is er sprake van een negatieve hefboom: het rendement van de Participant zal alsdan lager worden.

Zolang de Vastgoedportefeuille is gefinancierd met vreemd vermogen (Financiering) bestaat een renterisico. Een hoger rentetarief (inclusief de door de Financier te berekenen kredietopslagen) zal een negatieve invloed hebben

op het voor de Participanten te behalen rendement. Door het voeren van een Financieringsbeleid worden deze nadelige effecten zoveel als mogelijk beperkt. Het Financieringsbeleid is erop gericht om de financieringsruimte te sturen en te optimaliseren. Daarnaast wordt getracht de renterisico's te spreiden door te variëren in looptijd en tarief. Hierbij kunnen rentelasten en ongewenste wijzigingen worden beperkt door onder andere het gebruik van financiële instrumenten om de rentefluctuaties af te dekken.



Indien het Fonds niet (meer) voldoet aan de verplichtingen die voortvloeien uit de Financiering, wordt deze opeisbaar. In dat geval zal de Beheerder bezien of de Financier die de Financiering heeft verstrekt bereid is om andere afspraken te maken. Deze afspraken kunnen een uiteenlopend karakter hebben. Bijvoorbeeld verlenging van de looptijd of het doen van additionele aflossingen uit de exploitatie van de Vastgoedportefeuille. Er bestaat echter een risico dat deze afspraken niet kunnen worden gemaakt. De Financier kan dan invorderingsmaatregelen jegens het Fonds instellen, waaronder uitwinning van het Hypotheekrecht dat gevestigd is op de Objecten. Dit betekent dat de Financier de Objecten zal verkopen en de verkoopopbrengst zal gebruiken voor aflossing van de resterende Financiering (executieverkoop). In het geval dat een Object door de Financier wordt verkocht zal het Fonds met betrekking tot dat Object geen huuropbrengsten meer ontvangen. Daardoor zal het rendement lager zijn of zelfs geheel ontbreken. Ingeval Objecten door de Financier worden verkocht tegen een prijs die gelijk aan of lager is dan de uitstaande Financiering van het Fonds, verliezen de Participanten hun gehele Kapitaalleg verband houdend met dat Object. De opbrengst bij een gedwongen verkoop van een Object zoals hier bedoeld, is doorgaans aanzienlijk lager dan bij een vrijwillige verkoop.

Daarnaast bestaat het risico dat na afloop van de looptijd van de Financiering geen nieuwe Financiering kan worden afgesloten of alleen kan worden afgesloten tegen een hoger rentetarief dan waar de prognose bij aankoop van uitging. Als er geen nieuwe Financiering kan worden afgesloten moeten de gefinancierde Objecten mogelijk gedwongen worden verkocht, wat het risico oplevert van een aanzienlijk lagere verkoopopbrengst en een mogelijk verlies van de belegging. Een nieuwe Financiering tegen een hoger rentetarief levert meer kosten en minder rendement op.

De huurinkomsten zijn een belangrijke bron voor het rendement van het Fonds. Als huurovereenkomsten eindigen kan dat negatieve gevolgen hebben voor het rendement (laag risico)

Een belangrijk risico bij het beleggen in het Fonds is leegstand. Huurinkomsten vormen samen met de winst bij verkoop een zeer belangrijke factor voor het rendement. Als huurovereenkomsten eindigen, kan dat negatieve gevolgen voor het rendement hebben. Het risico bestaat dat, om welke reden dan ook, huurovereenkomsten met huurders gedurende de looptijd van het Fonds eindigen. Daarmee ontstaat het risico dat de Objecten niet of slechts tegen ongunstigere voorwaarden kunnen worden (weder)verhuurd. Dit kan leiden tot lagere huurinkomsten en/of een lagere marktwaarde van de Objecten, hetgeen een negatief effect zal hebben op het rendement voor de Participanten. Naarmate er meer leegstand is, zal het negatieve effect op het rendement toenemen.

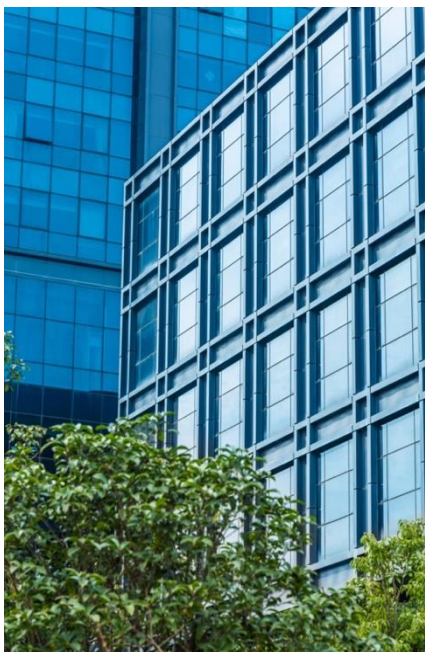
De huuroopbrengsten van het Fonds zijn mede afhankelijk van de inflatie. Een lagere inflatie kan tot een lager rendement leiden. Een hogere inflatie dan het maximaal indexeringspercentage resulteert erin dat de kosten sneller stijgen dan de huuroopbrengsten waardoor het rendement daalt (laag risico)

Inflatie is mede afhankelijk van diverse economische factoren en heeft invloed op het rendement. De ontwikkeling van de huuroopbrengsten van de Vastgoedportefeuille is mede afhankelijk van de inflatie. De inflatie zorgt door middel van de indexatieclausule in de huurovereenkomsten voor hogere huuroopbrengsten. Deze hogere huuroopbrengsten vormen een compensatie voor hogere kosten. Indien de inflatie op enig moment lager is dan waarmee in de prognose rekening is gehouden kan dit resulteren in een lager rendement.

Het Fonds zal naar verwachting voor een aanzienlijk deel beleggen in residentieel vastgoed. In dit type vastgoed heeft de Nederlandse overheid de jaarlijkse huurprijsverhogingen (die doorgaans worden uitgevoerd per 1 juli van ieder jaar) gereguleerd voor de vrije sector op respectievelijk maximaal 3,3% (CPI+1%) in 2022 op maximaal (3,1% (CPI + 1%) in 2023. De inflatie in Nederland kwam in 2022 uit op 10,0%⁴ en in 2023 op 3,8%⁵ (6,5% zonder energie en motorbrandstoffen) en lag daarmee boven de maximale huurprijsverhoging. Doordat de inflatie hoger kan uitvallen dan de maximale huurverhoging loopt het Fonds het risico dat de kosten harder stijgen dan de huuroopbrengsten, wat ten koste gaat van het rendement.

⁴ CBS: www.cbs.nl/nl-nl/nieuws/2023/02/inflatie-10-procent-in-2022.

⁵ CBS: www.cbs.nl/nl-nl/nieuws/2024/02/inflatie-3-8-procent-in-2023-exclusief-energie-6-5-procent



2.2.2 *Tegenpartijrisico's*

Huurders zijn een van de belangrijkste debiteuren van het Fonds. Als een huurder zijn betaalverplichting niet nakomt, dalen de inkomsten van het Fonds (gemiddeld risico)

Dit risico betreft het risico dat een huurder niet aan zijn betalingsverplichting aan het Fonds kan of wil voldoen. Dit risico kan zich bijvoorbeeld voordoen bij gewijzigde marktomstandigheden, werkloosheid, verslechterde solvabiliteit, faillissement of het eindigen van een kredietfaciliteit of andere onvoorziene omstandigheden die debiteuren kan treffen. Indien een huurder zijn verplichtingen uit de huurovereenkomst niet nakomt, dan heeft het Fonds minder huurinkomsten en kan het minder uitkeren aan de Participanten. Huurders zijn verplicht om de huursom maandelijks bij vooruitbetaling te voldoen. Het debiteurenrisico doet zich voor wanneer een of meerdere huurders te laat,

gedeeltelijk of in het geheel niet betalen. Het directe gevolg van het zich voordoen van het debiteurenrisico is dat de liquiditeit van het Fonds daalt en het Fonds niet of slechts gedeeltelijk uitkeringen kan doen. Dat gaat ten koste van het rendement voor de Participanten.

Hoewel op basis van openbare bronnen en openbare informatie onderzoek wordt gedaan naar de betaalhistorie en kredietwaardigheid van de professionele huurders (commercieel vastgoed), kan op voorhand niet worden uitgesloten dat een huurder in staat van insolventie geraakt of anderszins betaalverplichtingen niet (tijdig) nakomt. De betaalhistorie van een niet-professionele huurder zoals een particulier (residentieel vastgoed) kan doorgaans niet of niet goed worden getoetst. Het risico dat een niet-professionele huurder in staat van insolventie geraakt of anderszins de huurtermijnen niet (tijdig) voldoet, is dikwijls niet goed in te schatten, en vormt derhalve een Risicofactor voor het Fonds. Verder kan niet worden uitgesloten dat de huurovereenkomsten tussentijds worden beëindigd vanwege het zich voordoen van het debiteurenrisico. Het niet (tijdig) voldoen van de huur of tussentijdse beëindiging van huurovereenkomsten zal leiden tot verminderde inkomsten voor het Fonds en zal een negatief effect hebben op het rendement voor de Participanten.

2.2.3 *Operationele risico's*

Indien een Object nog (af)gebouwd dient te worden is er een risico dat het later of tegen hogere kosten wordt opgeleverd dan gepland, wat het rendement zal drukken (gemiddeld risico)

Het Fonds kan beleggen in Objecten die nog (af)gebouwd of gerenoveerd (Value-Add) moeten worden. Voor een dergelijk Object bestaat er een risico dat het niet of niet tijdig wordt opgeleverd, bijvoorbeeld door faillissement van de aannemer, problemen met of vertraging in de levering van bouwmaterialen, tekort aan beschikbare werklieden en dergelijke. Dat zal leiden tot schade voor het Fonds wat ten koste gaat van het rendement voor de Participanten, bijvoorbeeld omdat een nieuwe aannemer moet worden ingeschakeld waarmee tijd en geld verloren zullen gaan. Dat leidt verder tot het risico dat de huurovereenkomsten voor het betreffende Objecten later zullen

aanvangen wat leidt tot gedeerde huurinkomsten en mogelijk een schadeclaim van huurders wegens vertraging in de aanvang van de huurovereenkomst.

Een Object kan schade oplopen of schade veroorzaken. Hoewel alle Objecten zijn verzekerd, zijn niet alle voorvallen te verzekeren (laag risico)

Er wordt belegd in direct vastgoed. In tegenstelling tot andere beleggingscategorieën zoals beurs aandelen en obligaties, bestaat bij direct vastgoed het risico dat schade ontstaat of wordt veroorzaakt die niet onder de dekking valt van de verzekering. Door middel van een opstal- en aansprakelijkheidsverzekering wordt de Vastgoedportefeuille verzekerd tegen brand- en waterschade en de daaruit voortvloeiende huurderiving voor een periode van ten minste twaalf maanden. Schade als gevolg van natuurrampen, terreur en oorlog is niet te verzekeren en komt derhalve voor rekening en risico van het Fonds. Daarnaast zal er telkens sprake zijn van een eigen risico per schadegeval. Indien zich een schadevalvoort doet dat niet verzekerd is of waarvoor een eigen risico geldt, zal dat leiden tot onvoorziene kosten wat een negatief effect zal hebben op het rendement van de Participanten.

De Objecten hebben onderhoud nodig. De kosten voor het onderhoud kunnen tegenvallen. Hogere kosten leiden tot lagere uitkeringen (gemiddeld risico)

Elk Object heeft jaarlijks in meer of mindere mate te maken met onderhoud of noodzakelijke aanpassingen om aan de eisen des tijds te blijven voldoen. Deze onderhoudsaspecten kunnen door een gedegen technische analyse bij aankoop in kaart worden gebracht. Niettemin bestaat het risico dat gedurende de eigendomsperiode van het Object 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 onderhoudsbegroting. Dit zal ten koste gaan van de resultaten van het Fonds, wat een negatieve invloed zal hebben op het rendement voor de Participanten.

Kosten en schade in verband met milieurisico's kunnen aanzienlijk zijn bij vastgoedobjecten (laag risico)

Kosten van sanering bij gebleken vervuiling kunnen aanzienlijk zijn. Zelfs hoger dan de waarde van het Object. Bovendien kan bij sanering blijken dat de Objecten ontruimd moeten worden waardoor er gedurende de sanering geen huurinkomsten zullen zijn. Na de levering van een Object kunnen eventuele kosten van sanering en daarmee verband houdende schade in beginsel niet worden verhaald zodat, als na levering zou blijken dat sanering noodzakelijk is, die kosten en schade in beginsel ten laste van het vermogen van het Fonds zullen komen en kunnen leiden tot een lager dan geprognosticeerd rendement voor de Participanten.

Gedurende de looptijd van het Fonds kunnen wet- en regelgeving wijzigen. Zulke wijzigingen kunnen leiden tot hogere kosten of lagere inkomsten (gemiddeld risico)

De lokale en/of landelijke politiek kan in de toekomst wijzigingen in wet- en regelgeving doorvoeren die kunnen leiden tot onvoorziene kosten voor het Fonds, hetgeen ten nadele kan komen van het rendement voor de Participanten.

Het is mogelijk dat wijzigingen op het gebied van wet- en regelgeving zowel het rendement van de Vastgoedportefeuille als de waarde van de Participaties van het Fonds beïnvloeden. Wijzigingen of aanscherpingen van wet- en regelgeving op het gebied van onder meer de Wet op het financieel toezicht (Wft), de Wet ter voorkoming van witwassen en financiering van terrorisme (Wwft), huurbescherming, milieu- en bodemverontreiniging, duurzaam-

heid van woningen (energievoorziening en -verbruik, isolatie), bestemmingsplannen, inrichtingseisen en veiligheidsvoorschriften kunnen invloed hebben op het functioneren van het Fonds en de Beheerder alsook op de verhuur-, verkoop-, en financieringsmogelijkheden van het Fonds en de kosten die het Fonds moet maken om te blijven voldoen aan de wet- en regelgeving. Zo kan een wijziging in voorschriften omtrent het isoleren van woningen voor het Fonds extra kosten opleveren. Een wijziging in de wet- en regelgeving omtrent verhuur die het Fonds ertoe dwingen om tegen lagere prijzen te verhuren, zou kunnen leiden tot lagere inkomsten. Hogere kosten en/of lagere inkomsten leiden tot een lager rendement voor het Fonds.

Actueel voorbeeld van een voorgenomen wijziging in de wet- en regelgeving die zich naar verwachting gedurende de looptijd van het Fonds zal voordoen, betreft de zogenoemde regulering middenhuur. Deze regulering moet de betaalbaarheid van huren voor middeninkomens verbeteren. Het is de intentie om ten aanzien van het woningwaarderingssysteem (WWS) met ingang van medio 2024 de grens van de huurprijsbescherming op 187 WWS-punten (corresponderend met circa € 1.172,31 huur per maand) vast te stellen. Deze grens ligt sinds 1 januari 2024 op € 879,66 en 149 WWS-punten. Thans staat het verhuurders vrij de huurprijs te bepalen voor een woning met meer dan 149 WWS-punten. Dat wijzigt mogelijk medio 2024.

Deze voorgenomen wetswijziging brengt het risico met zich mee dat woningen bij wederverhuur tegen een lagere verhuurprijs verhuurd kunnen worden. Dat zal resulteren in lagere inkomsten en een mogelijk lager rendement voor het Fonds.

Verhoogde aandacht voor duurzaamheid kan leiden tot waardedaling van de Objecten en hogere kosten (gemiddeld risico)

De toenemende maatschappelijke en politieke aandacht voor duurzaamheidsfactoren kan leiden tot een verschuiving in de vraag naar Objecten. Deze vraagverschuiving houdt in dat de vraag naar duurzamere (bijvoorbeeld energiezuinigere) Objecten stijgt, ten koste van de vraag naar minder duurzame Objecten (bijvoorbeeld Objecten die niet beschikken over een "groen energielabel" (minimaal energielabel C)). Hierdoor kan de waarde van minder duurzame Objecten dalen, wat nadelig kan zijn voor de waarde van de Vastgoedportefeuille van het Fonds.

Verder kan de Beheerder zich genoodzaakt zien om Objecten te verduurzamen (bijvoorbeeld door het aanbrengen van betere isolatie). Dit kan niet alleen nodig zijn op grond van nieuwe wet- en regelgeving, maar ook in reactie op de eisen van (potentiële) huurders en Financiers. De kosten van deze verduurzamingswerkzaamheden kunnen mogelijk een negatief effect hebben op het rendement van het Fonds.

Het rendement voor de Participant is mede afhankelijk van belastingen die worden geheven, wat tijdens de looptijd van het Fonds in negatieve zin kan wijzigen (laag risico)

Het Fonds is gestructureerd als fiscaal transparant. De Beheerder stelt zichzelf ten doel dat het Fonds te allen tijde kwalificeert als fiscaal transparant. Het risico bestaat echter dat het Fonds op enig moment niet meer aan de voorwaarden voldoet, waardoor het Fonds niet meer als fiscaal transparant kwalificeert. Dit heeft tot gevolg dat het Fonds zelf aan belastingheffing onderworpen wordt. Dit zal een nadelig effect hebben op het rendement van de Participanten.

De invloed van belastingheffing op het rendement van de Participaties is onzeker door het meerjarige karakter van het Fonds met een beoogde looptijd van tien jaar maar in theorie ook langer, afhankelijk van de wens van de Participanten. Het is niet goed mogelijk om voor een dergelijke periode te overzien of de fiscale wet- en regelgeving en het beleid van de Belastingdienst zal wijzigen terwijl de kans op wijzigingen met een negatieve impact niet uit te sluiten is. De fiscale behandeling van een Participatie, een Participant of (de dienstverlening aan) het Fonds kan in de loop der jaren door wijziging van fiscale wetgeving en/of nieuwe jurisprudentie negatief worden beïnvloed. Dit kan ten nadele komen van het rendement voor de Participanten.

Klimaatverandering kan leiden tot kosten (laag risico)

Klimaatverandering leidt tot een toename aan stormen en extreme weersomstandigheden. Dat brengt een risico dat Objecten overstroomd of anderszins schade oplopen. Het herstel hiervan kan kosten veroorzaken, die vervolgens een negatief effect hebben op het rendement van het Fonds. Het Fonds houdt geen voorziening aan voor eventuele schade als gevolg van klimaatverandering.

2.2.4 Liquiditeitsrisico's

Het Fonds moet voortdurend beschikken over liquiditeiten om de korte termijnverplichtingen te kunnen voldoen.

Bij een tekort aan liquiditeiten kan het Fonds failliet gaan (gemiddeld risico)

Het Fonds kan geconfronteerd worden met tegenvallers. Dat kunnen tegenvallers zijn in de exploitatie van de Vastgoedportefeuille, extra aflossingen die moeten worden gedaan bij een (her)Financiering, vertraging in een uitbetaling door een verzekeraar of een overheid en dergelijke. Tegenvallers kunnen groter zijn dan de liquiditeitsreserve of zodanig in omvang zijn dat het niet verantwoord is om uit de liquiditeitsreserve uitkeringen te doen aan de Participanten. Dan kunnen geen uitkeringen worden gedaan. Dat zou ten nadele komen van het rendement van de Participanten. De omvang van tegenvallers kan zelfs het voortbestaan van het Fonds in gevaar brengen. In het laatste geval kan de inleg van de Participanten geheel of gedeeltelijk verloren gaan.

De liquiditeitsreserve zal onder verantwoordelijkheid van de Beheerder worden aangehouden op de bank- of depositorekening van het Fonds. Om het liquiditeitsrisico te kwantificeren wordt per kwartaal een overzicht van de liquiditeitspositie van het Fonds gemaakt. Daarnaast wordt er gerekend met een worst-case scenario waarbij, afhankelijk van de Objecten (residentieel dan wel commercieel), gerekend wordt met een verlies aan inkomsten in de Vastgoedportefeuille gedurende een bepaalde periode. De uitkomsten van deze liquiditeitentests kunnen leiden tot het doen van lagere uitkeringen aan de Participanten. Het al dan niet tijdelijk verlagen of stop zetten van uitkeringen zal ten koste gaan van het rendement en zal niet in alle gevallen kunnen voorkomen dat de inleg van Participanten geheel of gedeeltelijke verloren gaat.



2.2.5 Kredietrisico's

Het schenden van de Convenanten die met de Financiers zijn overeengekomen kan ten koste gaan van het rendement of zelfs leiden tot verlies van de belegging (gemiddeld risico)

De Financiers van de Vastgoedportefeuille wensen naar verwachting afspraken te maken met betrekking tot volledige en tijdige betaling van rente, aflossing en aan de Financier te verstrekken informa-

tie zoals bijvoorbeeld rapportages, taxatieverslagen en bestuurlijke wijzigingen. Daar zal naar verwachting een maximum loan to value (LTV, zijnde de maximale verhouding tussen de hoofdsom van de Financiering en de waarde van het gefinancierde Object) en een minimum debt service coverage ratio (DSCR, zijnde de minimale verhouding tussen enerzijds de Bruto-huurontvangsten van het Object, verminderd met de Exploitatiekosten, en anderzijds de rente- en aflossingsverplichtingen onder de Financiering) overeengekomen worden waarbinnen het Fonds moet opereren.

Als de in de financieringsvoorwaarden afgesproken LTV wordt overschreden kan de Financier verlangen dat een (hogere) aflossing op de Financiering wordt gedaan of een zogenaamde cash sweep zal plaatsvinden. Er vindt dan een lagere of - bij een cash sweep - geen uitkering plaats aan de Participanten totdat de LTV weer voldoet aan het maximaal toegestane percentage. Indien en zolang niet wordt voldaan aan de LTV, kan dat leiden tot een (hogere) aflosverplichting dan wel tot het stopzetten van uitkeringen aan de Participanten totdat het percentage weer voldoet aan het maximaal toegestane percentage. Dat zal leiden tot - tijdelijk - lagere uitkeringen. Het niet voldoen aan de LTV kan ook tot gevolg hebben dat de Financiering ineens opeisbaar wordt. Dan ontstaat het risico dat een of meerdere Objecten gedwongen verkocht moeten worden. De verkoopopbrengst bij een gedwongen verkoop is doorgaans aanzienlijk lager dan bij een reguliere (vrijwillige) verkoop. Gedwongen verkoop zal naar verwachting een negatieve invloed hebben op het te behalen rendement met mogelijk een verlies van de inleg van de Participanten.

Voor de Financiering is het op basis van marktgegevens de verwachting dat de Financier een DSCR van niet lager dan tussen de 1,8 en 2,0 zal verlangen. Indien niet wordt voldaan aan de DSCR dan kan de Financier de verplichtingen op basis van de Financiering ineens opeisen. Dan ontstaat een aanzienlijk risico dat een of meerdere Objecten gedwongen verkocht moeten worden. De verkoopopbrengst bij gedwongen verkoop is doorgaans aanzienlijk lager dan bij een vrijwillige verkoop. Dat zal een negatieve invloed hebben op het rendement voor de Participanten en kan zelfs leiden tot een volledig verlies van de belegging.

De Objecten kunnen voor een groot deel gefinancierd worden. Als een lopende Financiering eindigt, ontstaan risico's die het rendement kunnen drukken (gemiddeld risico)

De Objecten kunnen voor een deel voor rekening en risico van het Fonds (hypotheccair) worden gefinancierd. De voorwaarden waarop de Objecten gefinancierd kunnen worden, staan vermeld in paragraaf 6.8.

Er is een risico dat de looptijd van het Fonds langer zal zijn dan de looptijd van de Financiering van een Object. Bij het aflopen van een rentevaste periode dienen nieuwe financieringscondities met de - of een andere - Financier overeengekomen te worden. De hoogte van dat rentetarief is afhankelijk van de op dat moment geldende marktrente die hoger kan zijn dan de in de prognose opgenomen rentetarieven.

Bij een hoger rentetarief - bij afloop van de rentevast periode - dan waarmee in de prognoses rekening is gehouden, zullen de financieringslasten toenemen aangezien de Objecten gedeeltelijk met vreemd vermogen zijn gefinancierd. Dit zal leiden tot hogere kosten en daarmee een lager rendement.

De Financieringen hebben mogelijk verschillende looptijden. Er is een risico dat na afloop van de looptijd van de Financiering niet voldoende Objecten zijn verkocht om een aflopende Financiering af te lossen én daarvoor geen nieuwe Financiering(en) kan worden afgesloten of alleen tegen minder gunstige voorwaarden, zoals een rentetarief dat hoger is dan waarmee in de prognose rekening wordt gehouden, of als herfinanciering alleen mogelijk blijkt bij een andere dan de huidige Financier waardoor er mogelijk hogere kosten voor de herfinanciering zijn dan waar in de prognose vanuit wordt gegaan. Dat zal ten koste gaan van het rendement. Indien geen nieuwe Financiering met een Financier kan worden afgesloten, ontstaat het risico dat een of meerder Objecten gedwongen verkocht moeten worden. De opbrengst bij gedwongen verkoop is doorgaans aanzienlijk lager dan bij een vrijwillige verkoop. Dat zal een negatieve invloed hebben op het rendement voor de Participanten en kan zelfs leiden tot het volledig verlies van de belegging.

Bij vervroegde aflossing van een Financiering kan een boete verschuldigd worden wat ten koste gaat van het rendement (gemiddeld risico)

Het Fonds streeft naar een optimale rentemix met een langdurige rentevaste periode. Hierdoor zou bij vervroegde aflossing van een Financiering in een verzuimsituatie of bij verkoop van een Object eerder dan de afloop van de rentevaste periode, een boete verschuldigd worden aan de Financier. Deze boete bestaat doorgaans uit het verschil tussen (a) het totaal van de contant gemaakte rentebedragen die de Financier op de financiële markten moet betalen voor het inkopen van het deel van de Financiering dat vervroegd wordt terugbetaald en (b) het totaal van de contant gemaakte rentebedragen die de Financier op de financiële markten zou kunnen ontvangen over een financiering waarvan de looptijd en het bedrag vergelijkbaar zijn met de periode en het bedrag (van het vervroegd afgeloste deel van de Financiering) die de Financier gebruikt voor de berekening van het bedrag bedoelde onder (a). De Financier berekent de rentebedragen met het rentepercentage dat voor die financieringen geldt op de financiële markten op het moment dat zij de vergoeding berekent. Deze vergoedingen en boetes voor vervroegd aflossen zullen ten koste gaan van het rendement van de Participanten.



2.3 Risico's met betrekking tot de Leningportefeuille

2.3.1 Marktrisico

Het rendement op de belegging kan dalen door negatieve ontwikkelingen in de waarde van het Onderpand van de Leningen (gemiddeld risico)

Het rendement op de belegging in het Fonds wordt mede bepaald door de waardeontwikkeling van vastgoed in zijn algemeenheid. De marktwaarde van het Onderpand van de Leningportefeuille kan door wijzigende marktomstandigheden of macro-economische ontwikkelingen dalen. Hieronder wordt onder meer begrepen een stijgende hypotheekrente (stijgende kosten en daling van de waarde van de Objecten), lagere inflatie (lagere huuropbrengsten, die zijn gekoppeld aan de inflatie) of het optreden van een recessie. Een daling van de waarde het Onderpand kan leiden tot een eventuele restschuld waardoor een lager rendement of zelfs een negatief rendement kan worden behaald. Bij een negatief rendement gaat de inleg van Participanten geheel of gedeeltelijk verloren.

De oorlog in Oekraïne en de daarmee gepaard gaande geopolitieke ontwikkelingen in Oost-Europa leiden tot stijgende vervoers- en energieprijzen. Dit heeft een prijsstijging tot gevolg van producten die van bepaalde grondstoffen worden gemaakt en/of naar Nederland moeten worden vervoerd. In combinatie met hoge inflatie en een vertraging in de economische groei die aanvankelijk na opheffing van de coronarestricties krachtig opveerde, is het economische toekomstbeeld in korte tijd sterk veranderd. De bestedingen van huishoudens en de investeringen van bedrijven zijn door deze ontwikkelingen afgeremd. Ook de groei van de internationale handel waar de Nederlandse economie van afhankelijk is wordt afgeremd door deze ontwikkelingen. De toekomstige marktomstandigheden zijn thans onzeker.⁶

Bij een negatieve waardeontwikkeling ontstaat, in het geval het Fonds een Lening heeft verstrekt, het risico dat de Leningnemer niet langer kan voldoen aan de afgesproken verhouding tussen het bedrag van de Lening en de waarde van het Onderpand (loan to value). Om deze verhouding weer op peil te brengen kan het Fonds hogere aflossingen verlangen, waarbij het risico ontstaat dat de Leningnemer deze hogere aflossingen niet kan voldoen en het Fonds het Onderpand moet uitwinnen. Voor het Fonds bestaat in een dergelijke situatie het risico dat de verkoopopbrengst onvoldoende is voor volledige aflossing van de Lening. Dit zal een negatief effect hebben op het rendement van het Fonds.

⁶ DNB: Economische gevolgen van de oorlog in Oekraïne, www.dnb.nl/media/ol5cqelq/dnbanalyse-economische-gevolgen-van-de-oorlog-in-oekra%C3%AFne_16-mrt.pdf.



Een daling van de waarde van het Onderpand van de Leningportefeuille kan resulteren in onvoldoende zekerheid en een lager rendement (gemiddeld risico)

Het risico kan zich voordoen dat, bijvoorbeeld vanwege marktomstandigheden, de waarde van het Onderpand waar in het kader van een Lening een Hypotheekrecht op is gevestigd ten behoeve van het Fonds, in een executiescenario onvoldoende is voor de volledige nakoming van de verplichtingen van een Leningnemer onder de Lening tegenover het Fonds. Ook kan het in een dergelijke situatie voorkomen dat de Lening groter is dan de waarde; er wordt dan ook wel gezegd dat het vastgoed 'onder water' staat. Op het moment dat de Lening groter is dan de marktwaarde van het Onderpand, zal bij verkoop of uitwinning van het Onderpand de opbrengst ervan onvoldoende zijn om daarmee te voldoen aan de verplichtingen aan het Fonds.

Het intreden van dit risico kan tot gevolg hebben dat, na uitwinning van het door het Fonds gehouden Hypotheekrecht, een financieel tekort resteert, als gevolg waarvan de verplichtingen van een Leningnemer uit hoofde van de Lening uiteindelijk niet (volledig) kunnen worden voldaan. Daarmee verwezenlijkt zich dit risico, wat een drukkend effect zal hebben op het rendement van het Fonds (en daarmee op de waarde van de Participaties).

De rente ontvangsten op verstrekte Leningen zijn een belangrijke bron voor het rendement van het Fonds. Als de Leningen eindigen kan dat negatieve gevolgen hebben voor het rendement (laag risico)

Een belangrijk risico bij het beleggen in het Fonds is dat een verstrekte Lening (vroegtijdig) afgelost kan worden en er geen nieuwe Lening, of enkel tegen minder gunstige voorwaarden kan worden verstrekt. Renteontvangsten op de Leningportefeuille vormen samen met de huurinkomsten uit en de winst bij verkoop van de Vastgoedportefeuille

de belangrijkste factoren voor het rendement. Als Leningen eindigen, kan dat negatieve gevolgen voor het rendement hebben. Het risico bestaat dat Leningen vroegtijdig eindigen. Daarmee ontstaat het risico dat nieuwe Leningen niet of slechts tegen ongunstigere voorwaarden opnieuw kunnen worden verstrekt. Dit kan leiden tot lagere inkomsten hetgeen een negatief effect zal hebben op het rendement voor de Participanten.

2.3.2 Tegenpartijrisico's

Leningnemers zijn een van de belangrijkste debiteuren van het Fonds. Als een Leningnemer zijn verplichting tot betaling niet nakomt, dalen de inkomsten van het Fonds (gemiddeld risico)

Het Fonds verstrekt Leningen aan Leningnemers en is voor wat betreft het genereren van inkomsten, naast huur en verkoop, afhankelijk van het presteren van deze Leningnemers onder de Leningen. Daarmee loopt het Fonds een risico op het moment dat één of meerdere Leningnemers diens betalingsverplichtingen onder de Leningen niet nakomt. Dit risico kan zich bijvoorbeeld voordoen bij gewijzigde marktomstandigheden, verslechterde solvabiliteit, faillissement of andere onvoorziene omstandigheden die Leningnemers kan treffen. Indien een Leningnemer zijn verplichtingen onder een Lening niet nakomt, dan heeft het Fonds minder inkomsten en kan het minder uitkeren aan de Participanten. Het directe gevolg van het zich voordoen van dit debiteurenrisico is dat de liquiditeit van het Fonds daalt en het Fonds niet of slechts gedeeltelijk uitkeringen kan doen. Dat gaat ten koste van het rendement voor de Participanten.

Hoewel op basis van openbare bronnen en beschikbare informatie onderzoek wordt gedaan naar de betaalhistorie en kredietwaardigheid van de Leningnemers kan op voorhand niet worden uitgesloten dat een Leningnemer in staat van insolventie geraakt of anderszins de betalingsverplichtingen niet (tijdig) voldoet. Het kan niet worden uitgesloten dat de Lening tussentijds door het Fonds wordt opgeëist vanwege het zich voordoen van het debiteurenrisico. Indien de Lening wordt opgeëist zal het Onderpand verkocht moeten worden, waarbij een gedwongen (executie)verkoop doorgaans een lagere verkoopopbrengst kent dan reguliere (vrijwillige) verkoop. Het tussentijds opeisen van Leningen zal mogelijk leiden tot verminderde inkomsten voor het Fonds en zal een negatief effect hebben op het rendement voor de Participanten.

2.3.3 Liquiditeitsrisico's

Het Fonds moet voortdurend beschikken over liquiditeiten om de korte termijnverplichtingen te kunnen voldoen. Bij een tekort aan liquiditeiten kan het Fonds failliet gaan (gemiddeld risico)

Het Fonds kan geconfronteerd worden met tegenvallers. Dat kunnen ook tegenvallers zijn met betrekking tot de Leningportefeuille. Denk hier onder meer aan het debiteurenrisico en het ontstaan van een restschuld van een Leningnemer aan het Fonds als gevolg van het opeisen van de Lening. Tegenvallers kunnen groter zijn dan de liquiditeitsreserve of zodanig in omvang zijn dat het niet verantwoord is om uit de liquiditeitsreserve uitkeringen te doen aan de Participanten. Dan kan geen uitkering worden gedaan. Dat zou ten nadele komen van het rendement van de Participanten. De omvang van tegenvallers kan zelfs het voortbestaan van het Fonds in gevaar brengen. In het laatste geval kan de inleg van de Participanten geheel of gedeeltelijk verloren gaan.

De liquiditeitsreserve zal onder verantwoordelijkheid van de Beheerder worden aangehouden op de bankrekening van het Fonds. Om het liquiditeitsrisico te kwantificeren wordt er per kwartaal een overzicht van de liquiditeitspositie van het Fonds gemaakt. Daarnaast wordt er gerekend met een worst-case scenario waarbij, afhankelijk van de Leningen (Onderpand residentieel dan wel commercieel), gerekend wordt met een verlies aan inkomsten uit de Leningportefeuille gedurende een bepaalde periode. De uitkomsten van deze liquiditeitentests kunnen leiden tot het doen van lagere uitkeringen aan de Participanten. Het al dan niet tijdelijk verlagen of stop zetten van uitkeringen zal ten koste gaan van het rendement en zal niet in alle gevallen kunnen voorkomen dat de inleg van Participanten geheel of gedeeltelijke verloren gaat.



2.3.4 Kredietrisico's

Het door de Leningnemers schenden van de Convenanten die zijn overeengekomen kan ten koste gaan van het rendement of zelfs leiden tot verlies van de belegging (gemiddeld risico)

Het Fonds zal in geval van het verstrekken van een Lening afspraken maken met de Leningnemers met betrekking tot volledige en tijdige betaling van rente, aflossing en aan het Fonds te verstrekken informatie zoals bijvoorbeeld rapportages, taxatieverslagen en informatie over (bestuurlijke) wijzigingen. Hier zal ten minste een maximum loan to value (LTV, zijnde de maximale verhouding tussen de hoofdsom van de Lening en de waarde van de het Onderpand) overeengekomen worden en mogelijk een minimum debt service coverage ratio (DSCR, zijnde de minimale verhouding tussen enerzijds de Bruto-huurontvangsten van het Onderpand, verminderd met de Exploitatiekosten, en anderzijds de rente- en aflossingsverplichtingen onder de Lening) waarbinnen de Leningnemer moet opereren.

Als de in de leningsvoorwaarden afgesproken LTV wordt overschreden kan het Fonds verlangen dat een (hogere) aflossing op de Lening wordt gedaan of een zogenaamde cash sweep zal plaatsvinden totdat de LTV weer voldoet aan het maximaal toegestane percentage. Het niet voldoen aan de LTV kan ook tot gevolg hebben dat de Lening ineens opeisbaar wordt voor het Fonds. Dan ontstaat het risico dat het Onderpand gedwongen verkocht moet worden. De verkoopopbrengst bij een gedwongen verkoop is doorgaans lager dan bij een reguliere (vrijwillige) verkoop. Het risico bestaat dat de verkoopopbrengst onvoldoende is om de Lening volledig af te lossen. Alsdan resteert er voor de Leningnemer een restschuld aan het Fonds met het risico dat de Leningnemer deze restschuld niet of niet volledig kan voldoen. Voor het Fonds zal een gedwongen verkoop mogelijk een negatieve invloed hebben op het rendement.

Vervroegde aflossing van een Lening kan ten koste gaan van het rendement (gemiddeld risico)

Vervroegde aflossing van een Lening, bijvoorbeeld in een verzuimsituatie of bij verkoop van een Onderpand, kan ten koste gaan van het rendement van de Participanten. Immers zal het Fonds geprognosticeerde inkomsten uit

de looptijd van de Lening missen. Het kan door verschillende omstandigheden zijn dat in de markt er een te klein aanbod is van passende en geschikte marktpartijen die op zoek zijn naar een type financiering dat door het Fonds wordt geboden. Alsdan zullen de liquiditeiten niet opnieuw kunnen worden geïnvesteerd in Leningen hetgeen voor de Participanten een drukkend effect heeft op het rendement.

2.4 Overige risico's

Veranderingen in de samenstelling van de Beheerder kan het rendement negatief beïnvloeden (laag risico)

CAPITALISERS Beheer B.V. is Beheerder van het Fonds. De Beheerder zal handelen in overeenstemming met het gestelde in de Fondsvoorwaarden en het Beleggingsbeleid zo goed als mogelijk ten uitvoer brengen.

Het rendement van het Fonds is mede afhankelijk van het vermogen van de Beheerder om een Beleggingsportefeuille samen te stellen en te beheren in overeenstemming met het Beleggingsbeleid en de verplichtingen zoals neergelegd in de Fondsvoorwaarden. Het vertrek van één of meer van de directie- of teamleden van de Beheerder kan in dat verband negatieve gevolgen hebben voor het rendement van de Participanten. Ondanks het feit dat de Beheerder op basis van de Fondsvoorwaarden verplicht is voldoende en ter zake kundig en ervaren gekwalificeerd eigen personeel in te zetten, is de Beheerder niet verplicht al haar tijd en personeel uitsluitend aan het Fonds ter beschikking te stellen en staat het haar vrij andere beheers- en directieactiviteiten uit te voeren ten behoeve van andere beleggingsinstellingen en onroerend goed maatschappijen. Hoewel de Beheerder zelf zorg dient te dragen voor continuïteit en professionaliteit, zijn wijzigingen in de directie of het team van de Beheerder niet uitgesloten. De Beheerder streeft te allen tijde naar een evenwichtige spreiding van de werkzaamheden en verantwoordelijkheden aangaande het Fonds, zodat eventuele wijzigingen in samenstelling van de directie van de Beheerder en haar team minimale impact hebben.



3. Doelstelling en Strategie

3.1 Het doel van het Fonds

Het Fonds biedt beleggers de mogelijkheid om deel te nemen in een Vastgoedportefeuille en een Leningportefeuille (bestaande uit Vastgoedleningen), die op een transparante en adequate manier worden beheerd met een actief Beleggingsbeleid. Het doel van dit Fonds is het voor gemeenschappelijke rekening beleggen in een Nederlandse Vastgoedportefeuille die voornamelijk bestaat uit residentieel en deels uit commercieel vastgoed (winkels en kantoren) en een Leningportefeuille met hoogrentende vastgoedleningen, om de Participanten in de opbrengsten daarvan te laten delen.

Het Fonds heeft een beoogde looptijd van 10 jaar en een beoogde Fondsomvang van € 100.000.000 die eventueel middels het gebruik van Financiering van de Vastgoedportefeuille in samenstelling kan wijzigen of verder kan toenemen. De beoogde looptijd van 10 jaar kan worden onderverdeeld in de Investeringsfase (jaar 1 t/m 4), de exploitatiefase (jaar 4 t/m 8) en de desinvesteringsfase (jaar 9 en verder). De Beheerder zal gedurende de exploitatiefase continu de markt monitoren op interessante herinvesteringsmogelijkheden. Vanaf het negende jaar na de Aanvangsdatum wordt jaarlijks aan de Vergadering van Participanten voorgelegd of het Fonds wordt gecontinueerd of wordt beëindigd en de verkoop van de Vastgoedportefeuille en afbouw van de Leningportefeuille (de desinvesteringsfase) in gang wordt gezet.

Het Fonds streeft naar een Totaal Beleggingsrendement van 7 tot 9% IRR op jaarbasis, waarbij een rendement wordt verwacht van 7% IRR op jaarbasis (de Rendementsdoelstelling). De Beheerder kijkt bij iedere aankoop van een Object en bij het verstrekken van iedere Lening (binnen het kader van het Beleggingsbeleid en de Strategie) naar het realiseren van rendement op de lange termijn.

De Beheerder meent met en door haar expertise, track record, netwerk en positie in de vastgoedmarkt Objecten te kunnen acquireren en Leningen te kunnen verstrekken waarmee de Rendementsdoelstelling kan worden behaald. Middels het actieve Beleggingsbeleid zal worden gestreefd naar een zo hoog mogelijk maar duurzaam rendement en waardegroei.

De doelstelling met beperking van risico's wordt nagestreefd door middel van: (i) een selectief acquisitiebeleid ten aanzien van de Beleggingsportefeuille, (ii) een actief en zorgvuldig Financieringsbeleid, (iii) een actief en professioneel vastgoedbeheer en beheer van de Leningen en (iv) het aanhouden van een liquiditeitsreserve.

Het Fonds heeft niet als doel een duurzame belegging te bieden in de zin van de Verordening betreffende informatieverschaffing over duurzaamheid in de financiële dienstensector ((EU) 2019/2088).



3.2 Strategie

3.2.1 *Vastgoedportefeuille*

De Strategie van het Fonds is gericht op het opbouwen van een Vastgoedportefeuille die bestaat uit zowel Objecten die rendement genereren uit de verhuur/exploitatie als Objecten waaraan mogelijk waarde kan worden toegevoegd (Value-Add) of die zich mogelijk juist lenen voor individuele verkoop (uitponden). De Value-Add en uitpond strategie kennen een naar verwachting hoger risicoprofiel en daardoor naar verwachting een hoger rendement dan de verhuur/exploitatie strategie. Hoe beide zich tot elkaar verhouden en bijdragen aan de Rendementsdoelstelling wordt nader uiteengezet in hoofdstuk 4 (Beleggingsbeleid).

3.2.2 *Leningportefeuille*

Naast het opbouwen van een Vastgoedportefeuille zal het Fonds zich ook richten op het opbouwen van een Leningportefeuille middels het verstrekken van Leningen (vastgoedleningen). Deze zullen worden verstrekt aan uitsluitend Nederlandse zakelijke partijen. Dit kunnen zowel natuurlijke personen als rechtspersonen zijn. Dit betekent dat er geen Leningen worden verstrekt aan personen die als consument worden aangemerkt, ter financiering van bijvoorbeeld een eigen woning (consumentenhypotheken). De Leningen kunnen verschillend van aard zijn, van kortlopende brugfinancieringen tot Leningen met een langere looptijd (tot maximaal 60 maanden).

3.2.3 *Opbouw van de Vastgoed- en Leningportefeuille gedurende de Investeringsfase*

Het streven is om de Vastgoedportefeuille en Leningportefeuille gedurende een Investeringsfase van vier jaren op te bouwen en de beoogde Fondsomvang van € 100.000.000 te bereiken. Het Fonds zal in beginsel volledig met de Kapitaalleg van Participanten worden gefinancierd. De Fondsomvang kan eventueel door het aantrekken van een of meerdere Financieringen op de Vastgoedportefeuille in samenstelling wijzigen of verder toenemen. Ten aanzien van de Leningportefeuille zal geen Financiering worden aangetrokken. Dit wordt nader uiteengezet in paragraaf 6.8 (Financieringsbeleid met betrekking tot de Vastgoedportefeuille). Hoe deze Strategie zich vertaalt naar het Beleggingsbeleid wordt in hoofdstuk 4 nader toegelicht.



4. Beleggingsbeleid

Voor het verwezenlijken van het doel van het Fonds en ter uitvoering van de in paragraaf 3.2 omschreven Strategie wordt bij de opbouw en het beheer van de Vastgoedportefeuille en Leningportefeuille gebruik gemaakt van het in dit hoofdstuk omschreven Beleggingsbeleid.

De Beheerder meent dat mede gezien de marktinformatie, zoals uiteengezet in hoofdstuk 5, beleggen in een Vastgoedportefeuille én Leningportefeuille complementair aan elkaar zijn. In tijden van laagconjunctuur ontstaan kansen in zowel vastgoedbeleggingen door het verwerven van bijvoorbeeld distressed vastgoed tegen aantrekkelijke condities, gunstiger dan de marktwaarde. Anderzijds biedt naar mening van de Beheerder het beleggen in een Leningportefeuille in tijden van hoge kapitaalmarktrente en een bankenlandschap dat niet kan voldoen aan de vraag, kansen voor solide en renderende beleggingen.

4.1 De Vastgoedportefeuille

4.1.1 *Asset categorieën*

Het Fonds zal uitsluitend beleggen in Objecten in Nederland. Daarbij wordt een Object rechtstreeks door de Stichting voor het Fonds in (100%) eigendom gehouden of wordt eigendom indirect gehouden via het houden van aandelen of participaties in Vastgoedvennootschappen of anderszins via een Vastgoedvennootschap. Daarbij komt de verwerving, exploitatie en verkoop van het betreffende Object voor rekening en risico van het Fonds. Minimaal 50% van de totale Fondsomvang zal voor de Vastgoedportefeuille worden aangewend. Het is de Beheerder alleen gedurende de Investeringsfase toegestaan om van dit percentage af te wijken.

Binnen de Vastgoedportefeuille is het streven dat minimaal 50% van de totale marktwaarde (kosten koper) van de Vastgoedportefeuille uit residentieel vastgoed bestaat in de breedste zin van het woord (waaronder appartementen, grondgebonden woningen, seniorenwoningen, zorgwoningen, serviceflats, naar woningen herontwikkelde kantoorgebouwen en nieuw te ontwikkelen woningen). Daarnaast kan worden belegd in kantoren en winkels waarbij het streven is dat deze niet meer dan 50% van de totale marktwaarde (kosten koper) van de Vastgoedportefeuille vertegenwoordigen. Het staat de Beheerder echter vrij om van deze verhouding binnen de Vastgoedportefeuille af te wijken wanneer de Beheerder dit in het belang van het Fonds acht.

Uitponden van het residentieel vastgoed (verkoop bij mutatie) behoort tot de mogelijkheden/Strategie van het Fonds. Het Verkoopbeleid van het Fonds is in paragraaf 4.1.4 nader uiteengezet.

4.1.2 Locaties

Hoewel ontwikkelde markten als geheel aantrekkelijk worden geacht voor vastgoedinvesteringen, verschilt het investeringsklimaat tussen de verschillende regio's en asset categorieën. De nadruk zal liggen op acquisities in gebieden waar geen sprake is van krimp, waarbij steeds rekening wordt gehouden met de verhoudingen per Asset categorie als hiervoor omschreven. Ten minste 85% van de totale Vastgoedportefeuille dient op het moment van verkrijging gelegen te zijn in gebieden die door het CBS niet als krimpgebieden worden aangemerkt. Het is de Beheerder alleen gedurende de Investeringsfase toegestaan om van dit percentage af te wijken.

4.1.3 Aankoopproces

Alvorens er tot aankoop van een Object wordt overgegaan vindt er een uitgebreid (due diligence) onderzoek plaats. Dit onderzoek beslaat alle facetten die volgens de Beheerder noodzakelijk zijn om tot een weloverwogen investeringsbeslissing te komen. Dit betreft onder meer, maar niet uitsluitend, onderzoek naar:

- De commerciële en juridische staat;
- De technische en bouwkundige staat;
- De waardering en de verwachte huur of verkoopprijs;
- Het reeds uitgevoerde en nog verwachte onderhoud;
- Eventueel vereiste (renovatie)werkzaamheden;
- De energieprestatie;
- De verhuur en/of uitpondmogelijkheden.

Tijdens het due diligence onderzoek zal de Beheerder het Object laten taxeren en wordt beoordeeld of het Object deels met vreemd vermogen zal worden gefinancierd.

Bovenstaande criteria worden door de Beheerder steeds tijdens het onderzoek ingevuld en beoordeeld. De Beheerder zal daarbij externe expertise inroepen. Ten aanzien van de afweging van bovenstaande onderdelen zijn in het Beleggingsbeleid geen harde criteria geformuleerd. Hoe het aankoopproces door de Beheerder is ingericht en de invloed die de Participant en/of het Advisory Committee hierop kan uitoefenen is nader uiteengezet in paragraaf 7.5 (Advisory Committee).

4.1.4 Verkoopbeleid

Een besluit tot verkoop - ongeacht de vorm van de verkoop - wordt genomen door de Beheerder die haar voorstel tot verkoop in beginsel voorlegt aan het Advisory Committee (zie voor de uitzonderingen de twee alinea's hieronder). Het Advisory Committee toetst of de voorgenomen verkoop past in het Beleggingsbeleid. Het Advisory Committee kan, ter hare discretie, besluiten een Vergadering van Participanten te laten uitschrijven om over het verkoopvoorstel te stemmen. Een besluit wordt alsdan genomen bij gewone meerderheid van het aantal door de Participanten geldig uitgebrachte stemmen. Verkoop van de gehele Vastgoedportefeuille (alle Objecten) zal in beginsel niet eerder dan na vijf jaar na de Aanvangsdatum van het Fonds plaatsvinden, tenzij de Beheerder een eerdere verkoop van alle Objecten opportuun acht.

Wanneer de Beheerder besluit om één of meerdere Objecten uit te ponden, dan hoeft een voorstel daartoe niet aan het Advisory Committee te worden voorgelegd indien de marktwaarde van de uit te ponden Objecten minder bedraagt dan € 950.000 (kosten koper). Dit biedt de Beheerder de flexibiliteit om, in het kader van het Beleggingsbeleid, tot de individuele verkoop van Objecten (uitponden) over te gaan.

Indien in geval van verkoop de marktwaarde (kosten koper) van de te verkopen Objecten meer dan 50% van de marktwaarde van de Vastgoedportefeuille (kosten koper) bedraagt én een marktwaarde vertegenwoordigt van € 10.000.000 of meer (kosten koper), dan is voor de verkoop goedkeuring van de Vergadering van Participanten vereist.



Voor de uitvoering van een besluit tot verkoop van een Object is de schriftelijke toestemming vereist van de Stichting.

Bij verkoop van Objecten (uitponden) kunnen de vrijgekomen middelen, ook na de Investeringsfase, (deels) worden aangewend voor herbelegging, voor investering in de Vastgoedportefeuille, voor de uitgifte van Leningen, voor de vroegtijdige aflossing van een Financiering en/of toevoeging aan de liquiditeitsreserve. De vrijgekomen middelen worden daarom mogelijk niet tijdens de looptijd van het Fonds (geheel) aan de Participanten uitgekeerd, maar tegen het einde daarvan. De eventuele uitkeringen aan Participanten zullen plaatsvinden zoals omschreven in paragraaf 6.10 (Beleid uitkeringen).

4.1.5 Beheer van het vastgoed

Het Asset Management van de Vastgoedportefeuille zal worden verzorgd door de Beheerder. Het Property Management (commercieel, administratief en technisch beheer) van de Vastgoedportefeuille wordt in beginsel door de Beheerder uitbesteed. Hiervoor wordt namens de Beheerder ten behoeve van het Fonds een property managementovereenkomst aangegaan met een property manager om (een deel van) deze taken uit te besteden. De kosten van het (extern) Property Management vallen onder de Fondskosten en worden voldaan door de Beheerder zoals nader omschreven vanaf paragraaf 6.5 (Fondskosten). De Beheerder heeft geen (financieel) belang in de partij of partijen waaraan het Property Management zal worden uitbesteed.

4.2 De Leningportefeuille

Het Fonds streeft ernaar om gedurende de Investeringsfase een gediversifieerde Leningportefeuille met goed renderende Leningen op te bouwen. Leningen worden uitsluitend verstrekt aan zakelijke partijen ten behoeve van de aankoop/financiering van onroerende zaken (vastgoedleningen) die in Nederland zijn gelegen. Dit kunnen zowel natuurlijke personen als rechtspersonen zijn. Dit betekent dat er geen Leningen worden verstrekt aan personen die als consument zijn aan te merken ter financiering van bijvoorbeeld een eigen woning (consumentenhypotheken). Gedurende de looptijd van het Fonds kunnen gelden die middels ontvangen rente en aflossing ter beschikking van het Fonds komen te staan opnieuw worden aangewend om nieuwe Leningen aan Leningnemers te verstrekken. Maximaal 50% van de totale Fondsomvang zal voor de Leningportefeuille worden aangewend. Het is de Beheerder alleen gedurende de Investeringsfase toegestaan om van dit percentage af te wijken.

4.2.1 Looptijd en hoofdsom

De looptijd van een Lening bedraagt minimaal 3 maanden en maximaal 60 maanden. De hoofdsom van iedere Lening dient ten minste € 500.000 te bedragen en maximaal € 10.000.000. De Beheerder streeft echter steeds naar de uitgifte van Leningen met een omvang tussen € 1.000.000 en € 5.000.000 voor een periode van 12 tot 36 maanden.

4.2.2 Uitleenproces

Alvorens er tot het verstrekken van een Lening wordt overgegaan vindt er een uitgebreid (due diligence) onderzoek plaats naar zowel het Onderpand als de Leningnemer.

Onderzoek ten aanzien van het Onderpand

Het onderzoek naar het Onderpand beslaat alle facetten die noodzakelijk zijn om tot een weloverwogen beslissing te komen. Dit betreft onder meer, maar niet uitsluitend, onderzoek naar:

- De commerciële en juridische staat;
- De technische en bouwkundige staat;
- De waardering en de verwachte gedwongen verkoopprijs;
- Het reeds uitgevoerde en nog verwachte onderhoud;
- Eventueel vereiste (renovatie)werkzaamheden;
- De energieprestatie;
- De verhuur en/of uitpondmogelijkheden.

Tijdens het due diligence onderzoek zal het Onderpand in opdracht van de Beheerder worden getaxeerd waarbij de marktwaarde en de gedwongen verkoopwaarde worden vastgesteld.

Onderzoek ten aanzien van de Leningnemer

Ten aanzien van de Leningnemer wordt onderzoek verricht naar diens kredietwaardigheid en eventuele aanvullende zekerheden die door de Leningnemer kunnen worden geboden. De Beheerder zal hierbij gebruik maken van externe expertise van partijen die beschikken over software om kasstromen en de financiële situatie van de be-

oogd Leningnemer te analyseren. Daarbij monitort, signaleert en controleert de externe partij mogelijke afwijkingen door middel van het analyseren van financiële data, bankmutaties en externe bronnen. Het doel is om naast de hypothecaire zekerheid ten aanzien van het Onderpand de renteverplichtingen te borgen door beoordeling van de kredietwaardigheid van de Leningnemer.

Op basis van de bevindingen tijdens het due diligence onderzoek wordt besloten om wel of geen Lening te verstrekken. Indien wordt besloten om de Lening te verstrekken dan worden de financieringscondities eerst in een niet-bindende intentieovereenkomst opgenomen en na acceptatie daarvan door de Leningnemer in de leningdocumentatie verwerkt. In de leningdocumentatie worden ook de afspraken ten aanzien van convenanten, aanvullende garanties en zekerheden van de Leningnemer vastgelegd.

Bovenstaande criteria ten aanzien van zowel het onderzoek naar het Onderpand als de Leningnemer worden door de Beheerder steeds tijdens het onderzoek ingevuld en beoordeeld. Ten aanzien van de afweging van bovenstaande onderdelen zijn in het Beleggingsbeleid geen harde criteria geformuleerd. Hoe het aankoopproces en het uitleenproces door de Beheerder is ingericht en de invloed die de Participant en/of het Advisory Committee hierop kan uitoefenen is nader uiteengezet in paragraaf 7.5 (Advisory Committee).

4.2.3 Rentepercentages en overige vergoedingen

De rentepercentages voor de te verstrekken Leningen worden vastgesteld door de Beheerder aan de hand van de actuele 10 jaars SWAP rente op basis van 6 maands EURIBOR met daarop een marge. Het rentepercentage voor een Lening zal afhankelijk zijn van verschillende factoren, waaronder:

- Het risicoprofiel en het trackrecord van de Leningnemer;
- De waarde van het Onderpand;
- De samenstelling van het eventuele huurdersbestand;
- De locatie/licging van het Onderpand;
- De marktomstandigheden van de betreffende Asset categorie;
- De energieprestatie van het Onderpand;
- De financiële positie van de Leningnemer.

Leningnemers voldoen ten behoeve van het verkrijgen van een Lening in beginsel een Afsluitprovisie van 1,0% van de hoofdsom van de Lening aan het Fonds. Indien er bij de uitgifte van Leningen een tussenpersoon/derde partij is betrokken kan het zijn dat de Afsluitprovisie door de Leningnemer niet aan het Fonds maar aan de betreffende tussenpersoon wordt voldaan. De Afsluitprovisie die aan de betreffende tussenpersoon wordt voldaan dient steeds marktconform te zijn. Leningnemers voldoen in beginsel 0,5% van de hoofdsom aan het Fonds indien de (looptijd van de) Lening wordt verlengd. Bij het aflossen van een Lening dient door de Leningnemer in beginsel een Aflosprovisie van 1,0% over de aflossing aan het Fonds te worden voldaan.

Wanneer de Beheerder dit opportuun acht is het toegestaan om van de voornoemde percentages af te wijken en/of deze percentages niet of slechts gedeeltelijk in rekening te brengen afhankelijk van het onderhandelingsresultaat.

Hoe het uitleenproces door de Beheerder is ingericht en de invloed die de Participant en/of het Advisory Committee hierop kan uitoefenen is nader uiteengezet in paragraaf 7.5 (Advisory Committee).

4.2.4 Zekerheden

Iedere Leningnemer dient aan het Fonds een eerste recht van hypotheek (Hypotheekrecht) te verstrekken op het Onderpand waarvoor de Lening wordt verstrekt ter grootte van ten minste 140% van de hoofdsom van de Lening. Eventuele huurpenningen die een Leningnemer van tijd tot tijd ontvangt dienen aan het Fonds te worden verpand.

Daarnaast kan het Fonds aanvullende zekerheid verlangen. Bijvoorbeeld in de vorm van (I) een zekerheidsdepot voor te betalen rente onder een Lening en (II) een depot voor uitwinningkosten die eventueel moeten worden gemaakt en/of (III) een persoonlijke borgstelling van (de aandeelhouder(s) van) de Leningnemer of andere al dan niet gelieerde partijen.

4.2.5 LTV-ratio en LTC-ratio

Bij het verstrekken van een Lening wordt door het Fonds onder meer naar de LTV-ratio (loan to value) en LTC-ratio (loan to cost) gekeken. Deze financiële kengetallen worden uitgedrukt in een percentage en geeft de verhouding weer tussen de hoogte van de Lening ten opzichte van de waarde/kosten van het Onderpand. De LTV-ratio is steeds afhankelijk van en wordt bepaald in combinatie met overige (aanvullende) zekerheden van Leningnemer. Bij het verstrekken van Leningen wordt door het Fonds een LTV-ratio van maximaal 80% gehanteerd. De LTC-ratio is niet gemaximeerd.

4.2.6 Aflossingsvrij

Afspraken ten aanzien van aflossing worden gemaakt afhankelijk van de concrete situatie. Dat betekent dat Leningen aflossingsvrij kunnen zijn of dat periodiek steeds een gedeelte van de Lening door de Leningnemer dient te worden afgelost. Bij aflossing is de Leningnemer in beginsel een Aflosprovisie verschuldigd als omschreven in paragraaf 4.2.3.

4.2.7 Debt Service Coverage Ratio (DSCR)

Dit financiële kengetal geeft aan wat de betalingscapaciteit van een onderneming (vrije kasstromen) is in verhouding tot diens financiële verplichtingen. Om in aanmerking te komen voor een Lening dient een Leningnemer in beginsel te beschikken over een DSCR die groter is dan 1 ($DSCR > 1$). De DSCR eis is steeds afhankelijk van en wordt bepaald in combinatie met overige (aanvullende) zekerheden van Leningnemer.

4.2.8 Taxatie

De waarde van het Onderpand waarvoor de Lening wordt gevraagd dient voorafgaand aan het verstrekken van een Lening te worden onderbouwd door een onafhankelijk taxateur. Deze taxateur wordt daartoe in beginsel op kosten van de Leningnemer door de Beheerder aangewezen. Hiervan kan door de Beheerder worden afgeweken indien de Leningnemer reeds over een deugdelijk taxatierapport beschikt. Hertaxatie vindt steeds plaats na verloop van drie jaar of eerder indien daar door de Beheerder bij de Leningnemer om wordt verzocht.

4.2.9 Positief eigen vermogen

Een Leningnemer dient in beginsel over een positief eigen vermogen te beschikken.

4.2.10 Kosten

Alle kosten die verband houden met het verstrekken van een Lening aan een Leningnemer komen in beginsel ten laste van die Leningnemer. Dit betreffen onder meer de notariële kosten voor de hypothecaire inschrijving en doorhaling van Hypotheekrechten. In paragraaf 4.2.2 zijn de bandbreedte van de rentekosten alsmede de overige vergoedingen die Leningnemers dienen te voldoen, opgesomd.

4.2.11 Hefboomfinanciering

Het Fonds zal ten aanzien van de Leningportefeuille geen gebruik maken van vreemd vermogen en daarmee geen gebruik maken van (hefboom)financiering. De Leningportefeuille zal niet worden aangewend als zekerheid ten behoeve van de Financiering van de Vastgoedportefeuille.

4.2.12 Belangentegenstellingen

Er worden geen Vastgoedleningen verstrekt ten behoeve van onroerende zaken die behoren tot een fonds dat door de Beheerder wordt beheerd. Hierop geldt een uitzondering voor projectontwikkeling, waarbij het Fonds zowel een belang in de ontwikkelentiteit verkrijgt in combinatie met het verstrekken van een Vastgoedlening ten behoeve van de realisatie van het betreffende project.

Er zullen door het Fonds geen onroerende zaken worden aangekocht die dienen als Onderpand voor een Vastgoedlening. Hierop geldt een uitzondering wanneer de betreffende onroerende zaak wordt aangekocht in het kader van schadebeperking. Bijvoorbeeld ter voorkoming van schade door executie en een lage(re) executieopbrengst in het geval dat de verplichtingen uit hoofde van een Vastgoedlening door de Leningnemer niet langer worden nagekomen.

4.3 CDD-onderzoek (customer due diligence)

Zowel bij de aan- en verkoop van Objecten als bij het verstrekken van Leningen wordt door de Beheerder uitgebreid onderzoek gedaan naar de persoon van de koper/verkoper en Leningnemer als onderdeel van het due diligence proces. Daarbij vindt identificatie van personen plaats en wordt waar nodig onderzoek gedaan naar persoonsgegevens en bedrijfsinformatie, zodat negatieve resultaten zoals vermeldingen op sanctie- of PEP-lijsten kunnen worden uitgesloten. De Beheerder handelt daarbij conform het bepaalde in de Wft en Wwft.

4.4 Looptijd van het Fonds

Het Fonds wordt aangegaan voor onbepaalde tijd en heeft een beoogde looptijd van tien jaar. Het Fonds kent drie fasen. De Investeringsfase van 4 jaar waarin de Beleggingsportefeuille wordt opgebouwd, de exploitatiefase (jaar 5 t/m 8) en de desinvesteringsfase (jaar 9 en verder). Vanaf het negende jaar na de Aanvangsdatum wordt jaarlijks aan de Vergadering van Participanten voorgelegd of het Fonds wordt beëindigd en de desinvesteringsfase in gang wordt gezet. De exacte looptijd is mede afhankelijk van de verkoop van de gehele Vastgoedportefeuille en de (resterende) looptijd van de Leningen in de Leningportefeuille.

4.5 Valutabeleid

De Beheerder van het Fonds hoeft geen valutabeleid te voeren, aangezien beleggingen uitsluitend in de eurozone plaatsvinden en uitsluitend in euro zullen luiden.

4.6 Rentebeleid met betrekking tot Financieringen van de Vastgoedportefeuille

De Beheerder kan besluiten om (een deel van) de Vastgoedportefeuille hypothecair te financieren bij verwerving van de Objecten of gedurende de exploitatie. De Beheerder kan, door middel van het afsluiten van Financieringen met verschillende looptijden, de rentekosten en het risicoprofiel van de Financieringen beïnvloeden. De Beheerder is gerechtigd om met behulp van financiële instrumenten (derivaten) de renterisico's te beperken. Een nadere toelichting hierop is te vinden in paragraaf 6.8.6 (Rentebeleid).

4.7 Duurzaamheidsaspecten

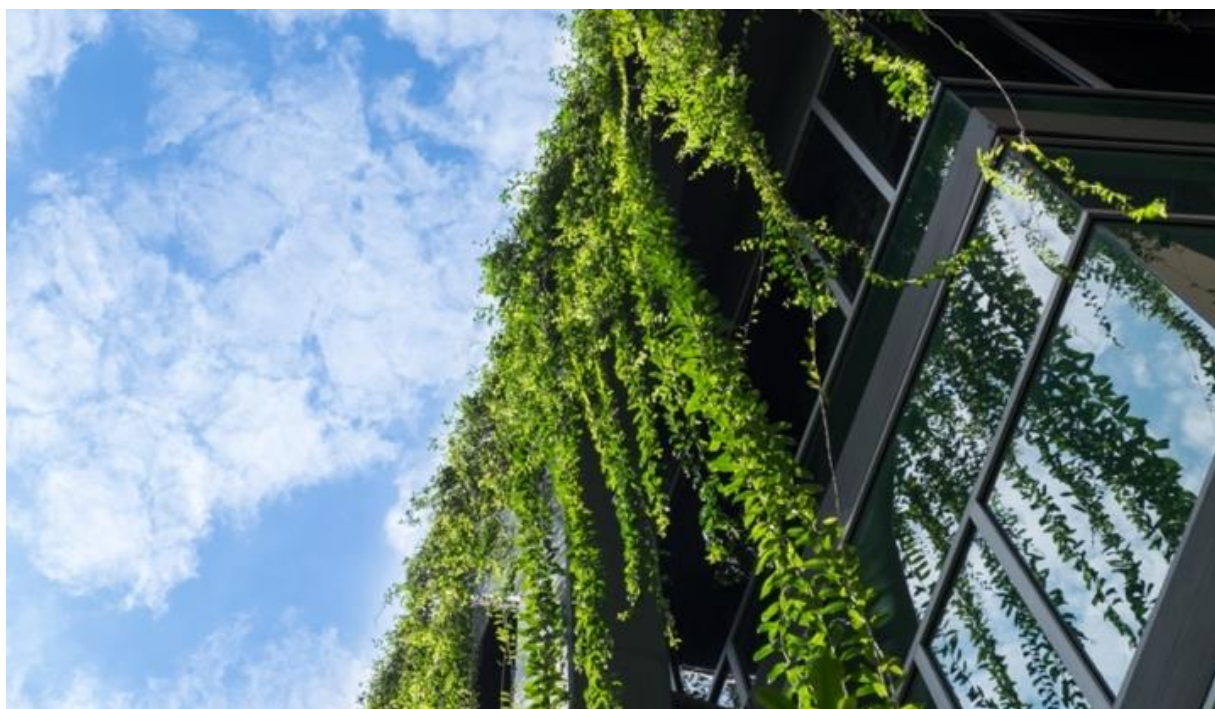
Het Fonds heeft niet tot doel een duurzame belegging te bieden, noch beoogt zij ecologisch of sociale kenmerken te promoten. Precontractuele informatie over financiële producten die geen ecologische of sociale kenmerken promoten of een duurzame belegging bieden, zoals dit Prospectus, moeten op grond van artikel 7 van de Taxonomie Verordening (EU) 2020/852 de volgende verklaring bevatten: 'De onderliggende beleggingen van dit financiële product houden geen rekening met de EU-criteria voor ecologisch duurzame activiteiten'. Bij beleggingsbeslissingen worden de duurzaamheidsrisico's in aanmerking genomen. In het bijzonder wordt erop gelet of investeringen nodig zijn om duurzaamheidsrisico's te mitigeren, en de eventuele invloed die dit heeft op het Totaal Beleggingsrendement. Zo wordt er bijvoorbeeld beoordeeld of er investeringen nodig zijn om te voldoen aan (toekomstige) wet- en regelgeving.

Bij het Aankoopproces, zoals omschreven in paragraaf 4.1.3, worden de duurzaamheidsrisico's in aanmerking genomen. Zo is bij de verkoop, verhuur of oplevering van woningen een energielabel verplicht. Er wordt voornamelijk belegd in woningen met een energie-index van <1,4 (energielabel A of B). Dit label kan worden bereikt door bij transformatie, renovatie of onderhoud diverse maatregelen te treffen om de duurzaamheid van een Object te verbeteren.

Maatregelen zoals betere isolatie van de gevel door het aanbrengen van HR++ glas, het plaatsen van efficiëntere boilers, een warmte terugwin installatie, verlichting door middel van LED en het plaatsen van zonnepanelen op het dak worden in een due diligence fase bij aankoop meegenomen in de beleggingsbeslissingen. Het effect van die maatregelen op de waarde van de Vastgoedportefeuille wordt door een taxateur meegenomen in de waardering. Het hergebruik van voormalig kantoorgebouwen tot woningen draagt op zichzelf ook bij aan duurzaamheid van de gebouwde omgeving.

4.8 Wijzigingen in Strategie of Beleggingsbeleid

Eventuele wijzigingen in Strategie en/of Beleggingsbeleid dienen op voorstel van de Beheerder te worden voorgelegd aan het AC. Het AC kan een voorstel niet tegenhouden, maar naar eigen beoordeling wel besluiten om een Vergadering van Participanten te doen laten uitschrijven om over het voorstel te stemmen. Indien een Vergadering van Participanten wordt uitgeschreven en het voorstel tot wijziging van de Strategie en/of het Beleggingsbeleid aangenomen wordt, dan wordt de wijziging van kracht nadat de Beheerder de Participanten daarover heeft ingelicht. De Vergadering van Participanten besluit met een gewone meerderheid van de uitgebrachte stemmen als beschreven in de Fondsvoorwaarden (Bijlage II).





5. MarktInformatie

5.1 De beleggingsmarkt

De stijging van zowel de korte als de lange rente heeft een onmiddellijke impact gehad op de waarde van onroerend goed, grotendeels als gevolg van de piek in de kosten van financieringen. De waardering van vastgoed en de rendementen op vastgoed hebben ultimo 2023 een brede correctie gehad.

De kapitaalstromen naar Europees vastgoed vertragen als gevolg van de druk op de markt. De volumes daalden in 2023 en het eerste kwartaal van 2024 sterk omdat beleggers een afwachtende houding aannamen of niet in staat waren om financiering te vinden op niveaus die de beoogde interne rendementseisen ondersteunden. Dealflows bleven daardoor gematigd. De huurdersmarkten hebben tot nu toe uitstekend standgehouden. De leegstand blijft over het algemeen laag en de vraag is over het algemeen nog steeds zeer sterk. Een deel hiervan weerspiegelt de veerkracht van de onderliggende economie tot nu toe.

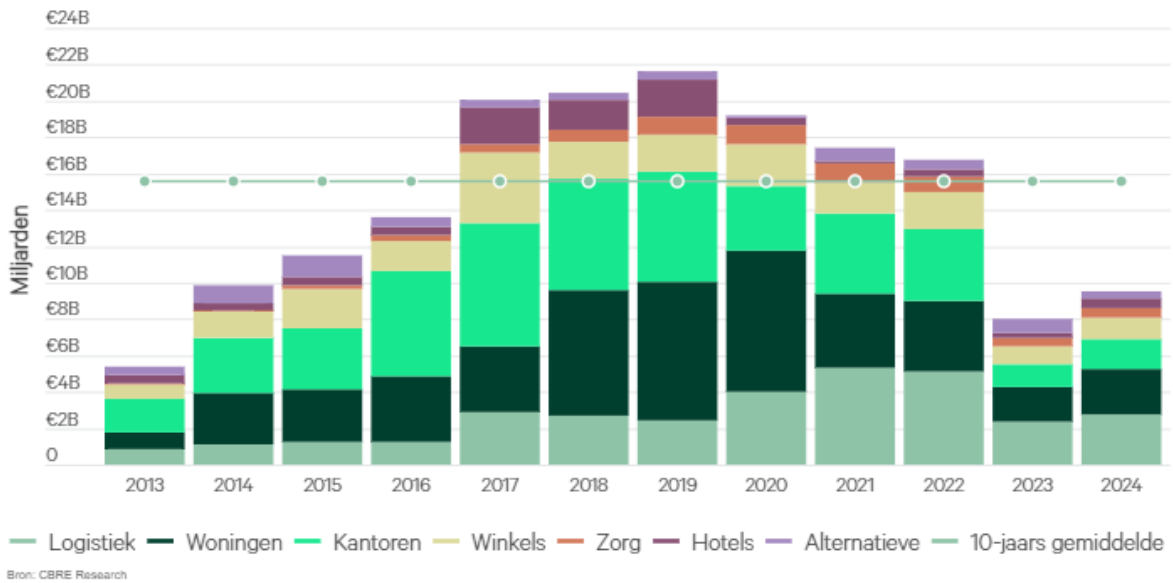
Net als afgelopen jaar wordt de renteontwikkeling een bepalende factor voor het beleggingsklimaat. Alleen is de focus omgekeerd: in 2024 zijn de ogen vooral gericht op een mogelijke verlaging, in plaats van een verhoging van de rente.

Naar verwachting neemt het totale beleggingsvolume in 2024 toe ten opzichte van 2023 door de combinatie van een:

- gestabiliseerde marktprijs
- licht dalende kapitaalmarktrente in het vooruitzicht, en dus
- een zuiverdere en beter te prognosticeren exit yield,
- een groter aantal beleggers dat moet verkopen

Op basis van de huidige omstandigheden gaat CBRE uit van een beleggingsvolume in 2024 van €9,5 miljard. Dat ligt 19% hoger dan in 2023, maar is aanzienlijk lager dan we gewend waren in de periode 2017-2021. Maar zolang de rente niet naar het ongekend lage niveau van destijds (0%) terugvalt, zien we dit soort volumes naar verwachting niet terug.⁷

⁷ CBRE, market Outlook 2023



Figuur 1 Beleggingsvolume

5.2 De residentiele vastgoedmarkt

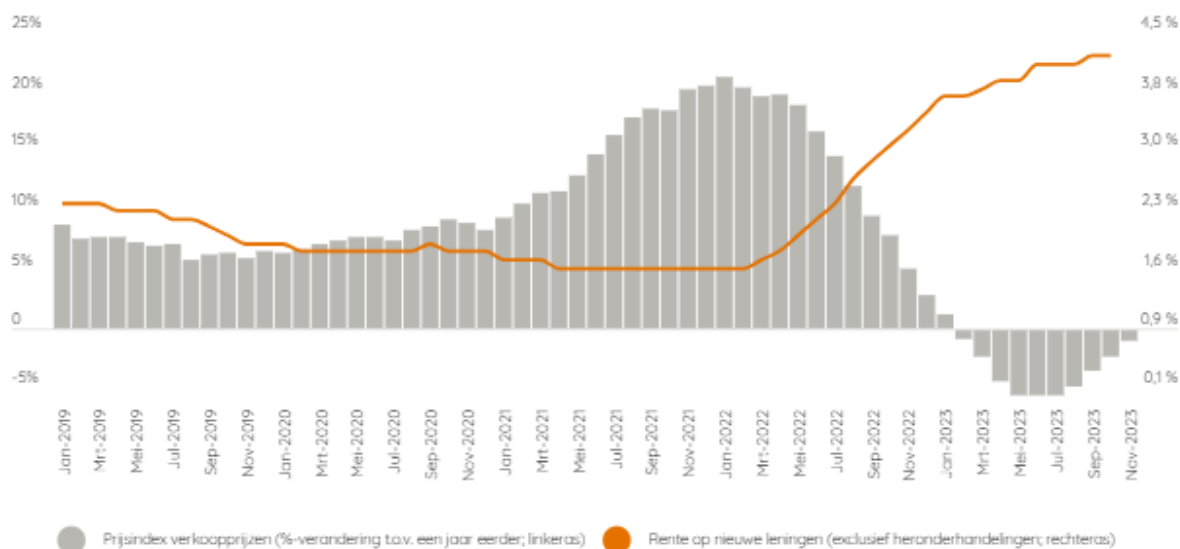
De Nederlandse woningmarkt maakte halverwege 2022 een historische kentering door. De snel stijgende hypotheekrente luidde het einde in van bijna een decennium aan stijgende woningprijzen. Om de toenemende inflatie na de coronacrisis te beteugelen, verhoogden centrale bankiers de beleidsrentes. De prijsvorming op de woningmarkt reageerde sterk op deze stijgende renteniveaus: de gemiddelde woningprijs daalde 10 maanden op rij vanaf augustus 2022. De hogere maandelijkse rentelasten resulteerden in minder leencapaciteit en lagere biedingen van woningkopers.

Vanaf halverwege 2023 lijkt dit effect weg te ebben en herstellen woningprijzen op de koopmarkt zich weer. De prijsstijgingen die vanaf juni 2023 maand-op-maand plaatsvonden, traden op ondanks de aanhoudend hoge rentetarieven op nieuw afgesloten leningen. Door hogere lonen en gecorrigeerde woningprijzen zijn huishoudens in staat een deel van de hogere maandlasten op te vangen. Daarnaast legt de aanhoudende schaarste op de woningmarkt een fundament onder het prijsniveau. Hoewel de prijzen eind 2023 nog niet zijn teruggekeerd op het vorige hoogtepunt van juli 2022, is de prijsdaling gedurende de eerste helft van 2023 weer volledig tenietgedaan. Vergelijken met een jaar geleden lag het prijsniveau in november 2023 slechts 1% lager.⁸

⁸ Capital Value, Onderzoeksrapport De woning(beleggings)markt in beeld 2023.

¹⁰ Capital Value, Onderzoeksrapport De woning(beleggings)markt in beeld 2023.

Prijzontwikkeling bestaande koopwoningen en hypotheekrente



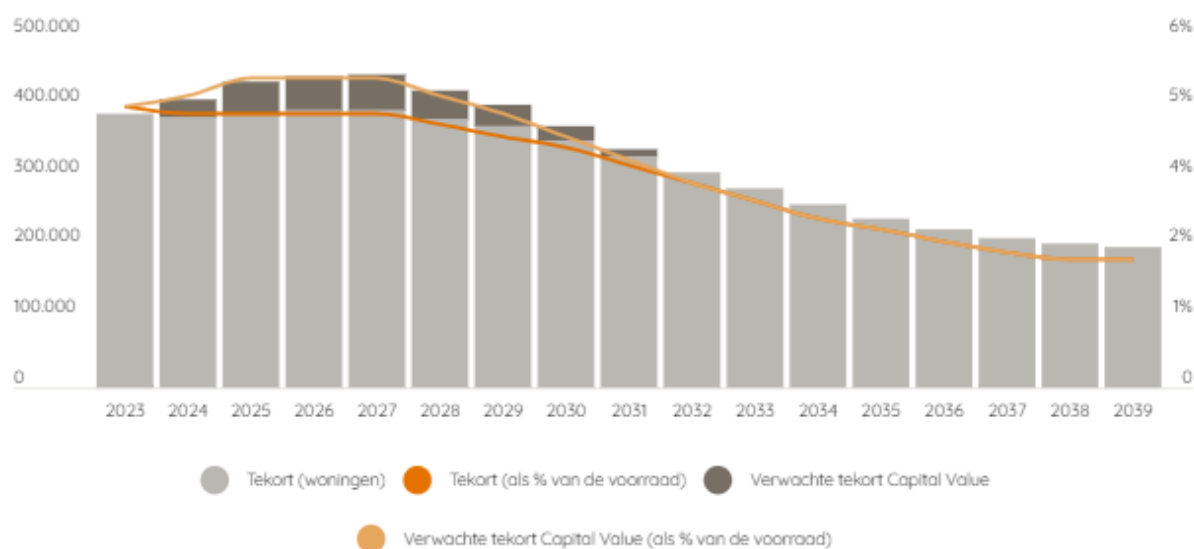
Bron: CBS en DNB, 2023

Figuur 2 Prijzontwikkeling bestaande koopwoningen en hypotheekrente

De woningbouwproductie is in 2023 gestegen ten opzichte van voorgaande jaren. Door het dalende aantal bouwvergunningen wordt echter in de komende drie jaar (2024-2026) een dip in de productie verwacht. Pas na 2030 zal de productie door de verwachte afname van de huishoudensgroei geleidelijk dalen. Volgens de Primos-prognose wordt jaarlijks een uitbreiding van de voorraad verwacht van gemiddeld 71.000 woningen in de periode van 2024 tot en met 2038.

De doelstelling van het Rijk om tot 2030 980.000 woningen te bouwen lijkt daarmee onhaalbaar, omdat dit gemiddelde van 71.000 ver onder de benodigde 100.000 vergunningen per jaar ligt. Dergelijke aantallen worden volgens de Primos-verwachting nauwelijks gehaald in de periode tot 2030, waardoor de doelstelling van 980.000 woningen voor 2030 onrealistisch lijkt. Een complicerende factor is dat de markt voor nieuwbouwwoningen momenteel met vraaguitval te maken heeft, waardoor niet elke afgegeven vergunning (direct) wordt omgezet in een nieuwe woning.¹⁰

Verwachte ontwikkeling van het woningtekort



Bron: Primos, 2023; additionele verwachting Capital Value

Figuur 3 Verwachte ontwikkeling van het woningtekort

5.3 De commerciële vastgoedmarkt

De commerciële vastgoedmarkt (winkels en kantoren) liet stabiele ontwikkelingen zien. Na de economische neergang van de retailmarkt in de periode 2008 - 2019, stabiliseerden de prijzen de afgelopen jaren. Richting jaareinde 2022 tekenden afwaarderingen de kentering op de vastgoedmarkt. De waarde van commercieel onroerend goed daalde hard, met name door de gestegen rente. Vooral de waarde van kantoren en logistiek vastgoed daalde hard.⁹

De flinke stijging van de kapitaalmarktrentes in 2022 en 2023 heeft de koopbereidheid voor commercieel vastgoed verlaagd. Het beleggingsvolume (de totale waarde van alle beleggingstransacties) op de vastgoedmarkt daalde in 2023 met ca. 50% ten opzichte van 2022. Vooruitkijkend lijken de prijzen op de Nederlandse commerciële vastgoedmarkt eerder te stabiliseren dan we afgelopen herfst verwachtten. Toen gingen we uit van prijsstabilisatie in de tweede helft van 2024.¹⁰

5.3.1 Kantoren

Gedreven door ESG-ambities en de CSRD-verplichtingen van bedrijven, verwachten we dat de vraag naar het meest duurzame kantoorvastgoed aanzienlijk sneller zal toenemen dan het aanbod. Zo staan er in de G5 en Zwolle momenteel minder dan 30 energieneutrale kantoorgebouwen, goed voor een totaaloppervlak van bijna

⁹ FD, Taxateurs zien waarde commercieel Vastgoed imploderen, 19 januari 2023.

¹⁰ ING, Real Estate Research, 28 februari 2024

300.000 m². In deze zes steden wordt tot 2030 naar verwachting ongeveer 700.000 m² aan net zero-kantoorvastgoed toegevoegd aan de markt, waarvan ongeveer 400.000 m² in Amsterdam, zowel door nieuwbouw als renovatie.

Bij een analyse van 130 grote kantoorhoudende corporates en publieke instellingen in de G5 en Zwolle valt op dat ruim 68% van de huidige kantoorruimtes niet aan de net zero-vereisten voldoet – zoals deze bedrijven ze zelf in hun net zero-doelstellingen hebben geformuleerd. Als veel van deze duurzame ambities richting 2030 moeten worden waargemaakt, zal de vraag van grote organisaties naar duurzame kantoren op ov-knooppunten enorm toenemen. Op basis van onze inschatting bezet deze groep momenteel 1,1 miljoen m² aan kantoorruimte, waarvan het contract tot en met 2030 afloopt.

Hiermee zal het tekort aan duurzaam kantoorvastgoed tot 2030 in ieder geval flink toenemen en leiden tot significante huurstijgingen in dit segment. Vooral in steden als Rotterdam, Den Haag, Utrecht, Eindhoven en Zwolle zal de markt voor dit type vastgoed fors krap worden door een beperkte ontwikkelpijplijn. Maar ook in Amsterdam dreigt een tekort – een duidelijke call to action voor eigenaren van kantoorvastgoed. Hierdoor worden kantoorgebruikers eerder gedwongen zich te committeren aan gebouwen die niet aan hun duurzaamheidseisen voldoen.¹¹

5.3.2 Winkels

Net als in andere sectoren, heeft de gestegen rente in 2023 een enorme impact gehad op de winkelvastgoedmarkt. Met € 990 miljoen aan beleggingen lag het volume 51% lager dan het jaar ervoor. Toch neemt de interesse in winkelvastgoed toe. Dit komt deels doordat de prijsbodem bereikt lijkt, maar ook door onzekerheid in andere sectoren. De financieringspremie voor retail is dan ook maar beperkt gestegen. In 2024 verwacht men met name in de tweede helft weer meer beleggingstransacties, vooral op high street-locaties en supermarktgedreven winkelvastgoed. Een beleggingsvolume van € 1,2 miljard lijkt haalbaar, al hangt dit af van het rentebeleid van de ECB en de verwachtingen hierover bij marktpartijen.¹²

5.4 De markt voor Leningen

Op dit moment zien we een heropleving van debtfunds om te profiteren van gunstige marktomstandigheden die de afgelopen 10 jaar niet zijn voorgekomen. Tot nu toe hebben in 2023 ten minste 10 fondsbeheerders hun eerste vastgoedfinancieringsfonds gelanceerd, waaronder Bain Capital, Tikehau en TPG. Bestaande beheerders dragen ook bij aan deze groei met verschillende aankondigingen van nieuwe fondslancerings in 2023. In feite is het aantal lancerings van vastgoed debtfunds van 2022 tot 2023 verdrievoudigd.¹³

¹¹ CBRE market outlook 2024

¹² CBRE market outlook 2024

¹³ Macfarlanes 'The growth of real estate debt'

‘De grote gematigdheid’, de periode van vier decennia van grotendeels stabiele activiteit en inflatie, ligt achter ons. Het nieuwe regime van grotere macro- en marktvolatiliteit speelt zich af.¹⁴

In het tweede halfjaar van 2022 zijn de kapitaalmarktrente en inflatie sterk gestegen. Dit met beduidend hogere financieringslasten voor vastgoedbeleggers en projectontwikkelaars tot gevolg. Veel reguliere banken zijn terughoudend met het verstrekken van financieringen. De reguliere banken hanteren de verhouding tussen de netto huurinkomsten enerzijds en de rente en aflossingsverplichting anderzijds als belangrijke graadmeter. Dit leidt ertoe dat de reguliere banken de LTV (verhouding tussen de hoofdsom van de financiering en de waarde van het vastgoed) verlagen, waarmee ze hun risico’s beperken. Vastgoedbeleggers kunnen daardoor minder lenen en zijn gebonden aan vaak zeer strikte en nauwe convenanten. De zogenaamde debtfunds springen in het gat in de markt wat daardoor is ontstaan.

¹⁴ BlackRock 2023 Global Outlook.



6. Kosten en financieel beleid

6.1 Kosten

In de navolgende paragrafen wordt beschreven welke kosten en vergoedingen ten laste van het Fonds komen en wat de achtergrond is van deze kosten en vergoedingen. Hierbij geldt als uitgangspunt dat de daadwerkelijke kosten en vergoedingen aan het Fonds in rekening worden gebracht of door de Beheerder worden doorberekend, ofwel dat door de Beheerder voor bepaalde kosten een standaardtarief/percentage wordt gehanteerd.

6.2 Kosten ten aanzien van de Vastgoedportefeuille

6.2.1 *Kosten bij aankoop van een Object*

Aankoopprijs

De Aankoopprijs van een Object is de koopprijs kosten koper (k.k.) die door het Fonds is of wordt betaald aan de verkoper van het betreffende Object.

Overdrachtsbelasting

Over de Aankoopprijs (kosten koper) van vastgoed, niet zijnde een eigen woning, is in 2024 10,4% overdrachtsbelasting verschuldigd. De overdrachtsbelasting wordt direct door het Fonds aan de Belastingdienst afgedragen en wordt door het Fonds geactiveerd. Indien er sprake is van nieuw vervaardigd vastgoed is geen overdrachtsbelasting verschuldigd. In dat geval is het Fonds over de aankoop btw verschuldigd. De Aankoopprijs die wordt gecommuniceerd is alsdan inclusief btw.

Omzetbelasting

De levering van onroerend goed is in beginsel vrijgesteld van omzetbelasting (btw). Hierop gelden voor het Fonds twee uitzonderingen. Ten eerste de levering van een Object als deze levering binnen twee jaar na eerste ingebruikname plaatsvindt. Ten tweede kunnen de koper en verkoper onder voorwaarden opteren voor een btw-belaste levering. Deze optie is beschikbaar als de koper c.q. het Fonds het Object voor minimaal 90% gaat gebruiken voor doeleinden waarvoor een recht op aftrek van de btw, zoals bijvoorbeeld met btw-belaste verhuur. Deze optie is derhalve niet beschikbaar indien en voor zover het Fonds woningen gaat verhuren aan particuliere huurders.

De btw - indien van toepassing - wordt direct door de verkoper in rekening gebracht. In rekening gebrachte voorbelasting wordt, indien mogelijk, bij de Belastingdienst teruggevorderd. Btw die niet kan worden teruggevorderd wordt als onderdeel van de Aankoopprijs van het Object geactiveerd.

Onroerend goed dat in verhuurde staat wordt geleverd, kwalificeert voor omzetbelastingdoeleinden doorgaans als overdracht van een algemeenheid van goederen. Er wordt dan geacht geen levering plaats te vinden (de levering is niet onderworpen aan de heffing van omzetbelasting) en koper treedt in de plaats van verkoper voor wat betreft de btw-positie van het Object, waaronder bijvoorbeeld met betrekking tot eventuele huurherzieningstermijnen. Dit leidt in beginsel naar verwachting niet tot negatieve fiscale gevolgen voor het Fonds.

Investeringskosten

Investeringskosten bij aankoop van Objecten zijn kosten die worden gemaakt ten aanzien van bijvoorbeeld (af)bouwwerkzaamheden die hebben plaatsgevonden na oplevering van een nieuwbouwobject of reeds geplande renovatie van bestaande Objecten na aankoop. Onder deze investeringen vallen onder andere het plaatsen van keukens, schilderwerk en het leggen van vloeren. Bij aankoop of exploitatie van het Fonds kunnen investeringen ook verbeteringen en/of werkzaamheden aan een Object betreffen die verder gaan dan het reguliere onderhoud van een Object. Het Fonds merkt iets aan als investering en zal als zodanig worden geactiveerd indien het ten doel heeft de waarde van het Object te verhogen en niet onder regulier onderhoud valt.

Notariskosten

Onder notariskosten vallen onder andere de kosten voor het opstellen en laten passeren van de (leverings)akte en begeleiding daarvan ten behoeve van de levering van een Object aan het Fonds. Deze kosten komen gebruikelijk voor de kopende partij. Wanneer een Object vrij op naam (v.o.n.) wordt geleverd, dan komen de notariskosten voor rekening van de verkopende partij. De notariskosten worden geactiveerd.

Taxatiekosten

In het kader van de aankoopbeoordeling en het eventueel verkrijgen van een (hypothecaire) Financiering dient de Beheerder voor een taxatie zorg te dragen door een externe en onafhankelijke taxateur. Deze taxatiekosten worden geactiveerd.

Adviseurskosten

Bij de aankoop van een Object kunnen diverse adviseurs worden ingeschakeld. Zo wordt er als onderdeel van het Aankoopproces doorgaans een (technisch) due diligence onderzoek uitgevoerd en een meerjarige onderhoudsbegroting opgesteld door een extern technisch bureau. Daarnaast vinden er mogelijk diverse andere (juridische, commerciële en fiscale) onderzoeken plaats waarvoor externe adviseurs worden ingeschakeld. Deze Adviseurskosten worden geactiveerd.

Makelaarskosten bij verwerving van een Object

Er kunnen externe makelaars worden ingeschakeld bij de verwerving van een Object. De werkelijk gerealiseerde Makelaarskosten worden in rekening gebracht en geactiveerd.

Vaste en variabele kosten

Voor de in paragraaf 6.2 (Kosten ten aanzien van de Vastgoedportefeuille) genoemde kosten geldt dat de daadwerkelijke kosten aan het Fonds in rekening worden gebracht.

6.2.2 *Financieringskosten*

Financieringskosten zijn slechts van toepassing voor zover er ten aanzien van Objecten van een Financiering gebruik wordt gemaakt. Onder de Financieringskosten vallen alle kosten die hiermee samenhangen, waaronder de afsluit- en bereidstellingsprovisie en eventuele notariskosten.

Afsluitprovisie, rentelasten en juridische kosten

Voor de financiering van de Vastgoedportefeuille heeft het Fonds de mogelijkheid om vreemd vermogen - waaronder een kortlopende financiering - aan te trekken bij Financiers (bancair en niet-bancair). De met het vreemd vermogen gepaard gaande lasten variëren. De rente- en premielasten komen direct ten laste van het resultaat van het Fonds.

Er zijn kosten verbonden aan het verkrijgen van vreemd vermogen bij een Financier. Deze kosten betreffen onder andere een (i) afsluitprovisie (doorgaans circa 0,5 tot 1% van de initiële hoofdsom) voor de Financier en (ii) juridische kosten (doorgaans in totaal circa 0,25% (exclusief btw) van de initiële hoofdsom) voor de notaris en overige juridische adviseurs.

De daadwerkelijke Financieringskosten worden aan het Fonds in rekening gebracht. De Financieringskosten worden over de looptijd van de Financiering ten laste van het resultaat verwerkt.



6.2.3 *Exploitatiekosten ten aanzien van de Vastgoedportefeuille*

De Exploitatiekosten zijn kosten die direct verbonden zijn aan de Objecten en die jaarlijks variëren. De Exploitatiekosten bestaan onder meer, maar niet uitsluitend, uit de gemeentelijke belastingen (onroerende zaakbelasting, rioolrechten en waterschapslasten), de verzekeringspremies (opstal- en brandverzekering), Makelaarskosten bij

verhuur, servicekosten over leegstaande Objecten, VvE-bijdragen, het onderhoud (inclusief begeleidingskosten), juridische kosten en eventuele overige advies- en begeleidingskosten. De Exploitatiekosten komen direct ten laste van het resultaat van het Fonds.

Ten aanzien van de in deze paragraaf genoemde kosten geldt dat de daadwerkelijke kosten aan het Fonds in rekening worden gebracht.

6.2.4 Kosten bij verkoop van een Object



Mogelijk wordt bij de (gedeeltelijke) verkoop van een Object, de gehele Vastgoedportefeuille of een verkoop anderszins een externe makelaar betrokken. Deze makelaar heeft ingeval van een geslaagde transactie recht op een vergoeding. De Makelaarskosten worden in rekening gebracht bij notarieel transport en komt ten laste van het verkoopresultaat en daarmee van het Fonds. Eventuele overige kosten die verband houden met de verkoop van een Object (zoals adviseurs- en marketingkosten) komen eveneens voor rekening van het Fonds.

6.3 Kosten ten aanzien van de Leningportefeuille

Als uitgangspunt geldt dat alle kosten voor het Fonds die verband houden met het verstrekken van een Lening voor rekening van de Leningnemer komen of worden gebracht. In paragraaf 4.2.2 is uitgewerkt welke vergoedingen de Leningnemer in het kader van het verstrekken van een Lening in beginsel aan het Fonds dient af te dragen. Onderstaand betreffen de kosten die voor rekening van het Fonds komen, en waar mogelijk worden doorbelast aan de Leningnemer.

6.3.1 Notariskosten

Aan het verstrekken van Leningen zijn notariskosten verbonden voor het opstellen van akten/overeenkomsten van geldlening, hypotheekakten en het inschrijven van hypotheekakten in de openbare registers. Daarbij zullen mogelijk ook bestaande Hypotheekrechten moeten worden doorgehaald. De kosten die hieraan zijn verbonden komen voor rekening van het Fonds maar worden in beginsel doorbelast aan de Leningnemer.

6.3.2 Taxatiekosten

De waarde van het Onderpand waarvoor de Lening wordt gevraagd dient voorafgaand aan het verstrekken van een Lening objectief door een taxatie te worden onderbouwd. Hiervoor zal door de Beheerder namens het Fonds een onafhankelijke erkende taxateur worden aangewezen. De taxateur zal het Onderpand vervolgens in opdracht van het Fonds, maar in beginsel voor rekening van de Leningnemer, taxeren. Hertaxatie vindt steeds plaats na verloop van drie jaar of eerder, indien daar door de Beheerder bij de Leningnemer om wordt verzocht. De kosten komen ook alsdan in beginsel voor rekening van de Leningnemer.

6.3.3 Adviseurskosten

Bij het opstellen van overeenkomsten en documentatie dan wel bij het beoordelen van proposities ten aanzien van Leningen kunnen externe adviseurs worden ingeschakeld. Ook dan is het uitgangspunt dat de kosten van dergelijke adviseurs voor rekening van de Leningnemer komen of worden gebracht. Hiervan kan worden afgeweken indien de Beheerder dit opportuun acht.

6.3.4 Exploitatiekosten ten aanzien van de Leningportefeuille

De Exploitatiekosten zijn kosten die direct verbonden zijn aan de Leningen en die jaarlijks variëren, zoals overige advieskosten en administratiekosten. De Exploitatiekosten komen direct ten laste van het resultaat van het Fonds. Ten aanzien van de in deze paragraaf genoemde kosten geldt dat de daadwerkelijke kosten aan het Fonds in rekening worden gebracht.

6.4 Kosten in het kader van het beheer en de performance van het Fonds

Oprichtingskosten

Dit betreft kosten voor onder meer de opzet van het Fonds, oprichting van de Stichting, opstellen fondsdocumentatie, fondsaanmelding bij de AFM, kosten ter dekking van adviseurs en initiële marketingactiviteiten. Deze kosten worden voorgeschoten door de Initiatiefnemer die deze kosten vervolgens bij het Fonds eenmalig in rekening brengt. Deze kostenvergoeding is aan de Initiatiefnemer verschuldigd per de datum van de eerste Capital Call of, indien op dat moment het Gecommitteerd Vermogen minder dan € 10.000.000 bedraagt, zodra het Gecommitteerd Vermogen groter is dan € 10.000.000 en het Fonds doorgang vindt. Deze kosten zijn geraamd en gesteld op (een vast bedrag van) € 100.000 te vermeerderen met btw. De werkelijke kosten kunnen hoger of lager uitvallen hetgeen voor rekening en risico van de Beheerder is. De Oprichtingskosten worden geactiveerd en ten laste van het resultaat afgeschreven over een looptijd van 10 jaar.

Management Fee

De Management Fee die de Beheerder ter zake van het management van het Fonds aan het Fonds in rekening brengt bedraagt 0,7% (te vermeerderen met btw) per jaar over de totale waarde van de Beleggingsportefeuille, zijnde de meest actuele taxatiewaarde van de Vastgoedportefeuille vermeerderd met de nominale waarde van de Leningportefeuille. De Management Fee wordt per kwartaal achteraf aan het Fonds in rekening gebracht en wordt berekend over de gemiddelde waarde van de Beleggingsportefeuille met als peildatum de eerste dag van iedere kalendermaand.

De Management Fee komt direct ten laste van (het resultaat) van het Fonds.

In de Management Fee zijn vergoedingen voor de begeleiding bij aan- en verkoop door de Beheerder en het Fund Management begrepen. Overige kosten komen voor rekening van het Fonds.

Overwinstvergoeding

Indien het Totaal Beleggingsrendement meer bedraagt dan de Rendementsdoelstelling heeft de Beheerder recht op de Overwinstvergoeding. De Overwinstvergoeding wordt vastgesteld op een bedrag dat gelijk is aan 20% van het saldo van het Totaal Beleggingsrendement minus de Rendementsdoelstelling. De Overwinstvergoeding wordt als rendement uitgekeerd op de Participatie B die aan de Initiatiefnemer wordt uitgegeven als omschreven in paragraaf 6.10, paragraaf 9.1 en de Fondsvoorwaarden (bijlage II).

6.5 Fondskosten

Onderstaande Fondskosten zijn kosten die verband houden met de opzet en continuering van het Fonds en zijn in dat kader niet of minder verbonden aan de exploitatie van de Beleggingsportefeuille. De Fondskosten bestaan onder meer, maar niet uitsluitend, uit de jaarlijks te indexerende kosten met betrekking tot de Accountant, Property Management, kosten voor verslaglegging, taxateur, Bewaarder, bestuur van de Stichting en kosten in verband met toezicht van de AFM.

Ten aanzien van deze kosten geldt dat deze voor rekening en risico en daarmee ten laste van het resultaat van het Fonds komen. Deze kosten worden bij aanvang van het Fonds geschat op circa 0,8% (te vermeerderen met btw) per jaar over de totale waarde van de Beleggingsportefeuille, zijnde de meest actuele taxatiewaarde van de Vastgoedportefeuille vermeerderd met de nominale waarde van de Leningportefeuille. De daadwerkelijke kosten kunnen afwijken van deze inschatting en variëren. Hogere of lagere kosten komen ten gunste dan wel ten laste van (het resultaat van) het Fonds.

Accountant

Deloitte Accountants B.V. is de Accountant bij aanvang van het Fonds. Binnen zes maanden na afloop van het boekjaar wordt de jaarrekening van het Fonds opgemaakt en aan alle Participanten toegestuurd. Met de Accountant wordt door de Beheerder een honorering voor de accountantscontrole overeengekomen. Het staat de Beheerder vrij om een andere accountant aan te wijzen.

Property Management

De Beheerder besteedt het Property Management (commercieel, technisch en administratief) van de Vastgoedportefeuille in beginsel uit. Met de property manager komt de Beheerder een marktconforme honorering overeen. De Beheerder kan er voor kiezen om het Property Management (deels) zelf te verzorgen. In dat geval ontvangt de Beheerder daarvoor een marktconforme additionele vergoeding ad 0,1% (te vermeerderen met btw) per jaar van de meest actuele taxatiewaarde van de Vastgoedportefeuille.



Taxateur

Voor de jaarrekening en financieringsdoeleinden zal de Vastgoedportefeuille iedere drie jaar volledig getaxeerd worden. In de tussentijdse jaren volstaat een markttechnische update (desktop taxatie). Thans is door de Beheerder nog geen relatie met een taxateur aangegaan ten behoeve van de eerste periode van het Fonds. Te zijner tijd zullen met de dienstdoende taxateur afspraken worden gemaakt omtrent de honorering.

Verslaglegging/Vergadering van Participanten

Op kwartaal- en jaarbasis wordt er door de Beheerder aan alle Participanten gerapporteerd omtrent de prestatie van het Fonds. Daarbij stelt de Beheerder financiële overzichten betreffende het Fondsvermogen op, alsmede een verslag omtrent de gang van zaken bij het Fonds en zendt deze ter kennisname aan de Participanten. Hieruit blijkt onder meer van de aan- en verkoop van Objecten, of er gebruik is gemaakt van Financiering alsmede van Leningen die zijn verstrekt in de voorgaande periode.

Bewaarder

CSC Depositary B.V. wordt aangesteld als Bewaarder van het Fonds. De Bewaarder ontvangt ten laste van het Fonds een vergoeding afhankelijk van de omvang van het Fonds. Indien blijkt dat de Bewaarder meer tijd moet besteden aan de bewaarneming dan is geschat en de Bewaarder daarvoor een extra vergoeding in rekening wil brengen, dient de Bewaarder daarover met de Beheerder vroegtijdig te overleggen.

Bestuur Stichting

Alle door de Stichting gemaakte en te maken kosten met betrekking tot het Fonds zullen aan het Fonds worden doorberekend. Het bestuur van de Stichting ontvangt een vergoeding per twaalf maanden, jaarlijks te indexeren op basis van CPI. Eventuele overige kosten die de Stichting maakt, waaronder kosten van de Kamer van Koophandel, verzekering en bankkosten komen voor rekening van het Fonds.

6.6 Kosten van het Advisory Committee

Het Advisory Committee kent één bezoldigd (extern) lid die geen Participant is. Als bezoldigd lid wordt bij aanvang van het Fonds benoemd de heer J.W. Quarles van Ufford. Hij ontvangt als bezoldigd lid als enige (niet-participant) voor zijn dienstverlening ten aanzien van het Advisory Committee een jaarlijkse vergoeding afhankelijk van de totale Fondsomvang. Deze vergoeding bedraagt € 5.000 per € 10.000.000 Fondsomvang met een maximum van € 25.000. Dat betekent dat bij een Fondsomvang van € 100.000.000 de vergoeding € 25.000 bedraagt en bij een Fondsomvang van € 25.000.000 de vergoeding € 10.000 bedraagt. De genoemde vergoeding is exclusief btw en wordt jaarlijks op 1 januari geïndexeerd basis van CPI, voor het eerst op 1 januari 2025 en komt voor rekening van het Fonds. De taken en functie van het Advisory Committee zijn nader toegelicht in paragraaf 7.5.

6.7 Niet-aftrekbare btw

Voor zover de in dit hoofdstuk genoemde kosten en vergoedingen onderworpen zijn aan de heffing van btw, zullen de genoemde kosten en vergoedingen worden vermeerderd met de wettelijk verschuldigde btw (thans 21% btw).

Als kosten niet onderworpen zijn aan de heffing van btw zal geen btw in rekening worden gebracht. Indien en voor zover de Management Fee als een vrijgestelde prestatie voor de omzetbelasting wordt gezien zal de Beheerder gerechtigd zijn om een BTW-compensatie in rekening te brengen om het nadeel van de niet-aftrekbare BTW bij de Beheerder te compenseren. Deze BTW-compensatie komt ten laste van het Fonds en bedraagt maximaal het bedrag aan BTW dat de Beheerder door de vrijgestelde prestatie niet kan verrekenen.

Verdere informatie over btw-aspecten wordt behandeld in hoofdstuk 8 (Fiscale aspecten).

6.8 Financieringsbeleid met betrekking tot de Vastgoedportefeuille

De Beheerder heeft ten aanzien van de Vastgoedportefeuille de bevoegdheid om, zonder dat daarvoor de goedkeuring van de Vergadering van Participanten is vereist, vreemd vermogen aan te trekken in de vorm van hypothecaire geldleningen (Financieringen) bij banken of particuliere geldverstrekkers (Financiers) indien en voor zover de Beheerder dat in het belang van het Fonds acht en de Financiering het maximum niet overschrijdt (paragraaf 6.8.2). Ten aanzien van het Fonds zijn er op dit moment nog geen exacte aspecten van de Financiering bekend. Het Financieringsbeleid is erop gericht zowel de rentelasten als de renterisico's zo veel mogelijk te beperken. Het Financieringsbeleid vormt onderdeel van het Beleggingsbeleid.



6.8.1 Zekerheidsrechten

De betreffende Financier verkrijgt steeds een eerste recht van hypotheek op de Objecten waarop de Financiering betrekking heeft. Dit dient als zekerheid voor de door de Financier verstrekte Financiering. Daarbij wordt door de Financier doorgaans ook verpanding van de huurpenningen van het betreffende Object verlangd waarmee deze

huurpenningen van de betreffende Objecten kunnen worden opgeëist. Dit betekent dat de Financier zich steeds als eerste (en met voorrang op anderen) op deze Objecten en de betreffende huurpenningen kan verhalen. Het staat het Fonds echter vrij om, indien nodig, additionele zekerheden te verstrekken. In een scenario waarbij niet kan worden voldaan aan de verplichtingen uit hoofde van de Financiering kunnen de Objecten (inclusief de huurpenningen) derhalve door de Financier worden opgeëist. Eventuele middelen, die resteren na (gedwongen) verkoop van de betreffende Objecten en aflossing van de Financiering, worden aangewend voor uitkering aan Participanten. De positie van Participanten is op deze wijze achtergesteld aan de positie van de Financier.

6.8.2 Maximale Financiering en looptijd

De omvang van de Financiering van het Fonds mag niet groter zijn dan 55% van de marktwaarde (kosten koper) van de Vastgoedportefeuille. Deze grenswaarde is exclusief eventuele kortlopende financieringen met een maximale looptijd van achttien maanden waarbij alsdan kortlopend 100% van de aankoopprijs kan worden gefinancierd. De LTV van de totale Vastgoedportefeuille (inclusief kortlopende financiering) mag nimmer hoger zijn dan 80%. De aflossing van kortlopende financieringen kan mogelijk worden omgezet in Participaties als omschreven in paragraaf 6.8.4 en/of financieringen die zien op het Value Add deel van de Vastgoedportefeuille. De exacte verhouding tussen eigen en vreemd vermogen hangt onder andere af van de kosten van de Financiering, de mogelijkheid tot het verkrijgen van Financiering en de fiscale wet- en regelgeving. De Beheerder van het Fonds bepaalt op continue basis het beleid omtrent de juiste verhouding tussen het eigen en vreemd vermogen aan de hand van bovenstaande factoren en de verwachtingen daaromtrent.

Indien het Fonds een Financiering wil aangaan waardoor het maximum van 55% van de marktwaarde (kosten koper) van de Vastgoedportefeuille (exclusief kortlopende financiering) zou worden overschreden, is de goedkeuring van de Vergadering van Participanten vereist om het bedoelde maximum percentage te verhogen. Indien de Vergadering van Participanten die goedkeuring verleent zal de Beheerder, in of tegelijkertijd met de jaarrekening, informatie verstrekken over de wijziging in de maximale hefboomfinanciering, alle eventuele rechten op hergebruik van zekerheden en alle eventuele garanties die in het kader van de hefboomfinanciering zijn verleend. In of tegelijkertijd met de jaarrekening verstrekt de Beheerder tevens informatie over het bedrag van de totale hefboomfinanciering.

De Beheerder zal variëren in de looptijd van de Financieringen. Er kunnen zowel Financieringen worden aangegaan met een variabel rentetarief als Financieringen met een langere looptijd waarbij de rente voor een langere periode is gefixeerd. De Beheerder zal in haar rentebeleid trachten hier een evenwichtige spreiding in aan te brengen in lijn met de risico/rendementsverhouding van het Fonds.

Wanneer door waardeveranderingen van de Vastgoedportefeuille de maximale financieringsgrens (LTV) van het Fonds wordt overschreden, ontstaat niet direct een verplichting tot het afbouwen van de Financiering. Wel zal bij volgende aankopen de daadwerkelijke hoogte van de Financiering als percentage van de marktwaarde (kosten koper) van de Vastgoedportefeuille dienen af te nemen en dient de Financiering van de specifieke aankoop niet groter te zijn dan 55% van de Aankoopprijs van het Object.

Wanneer de met de Financier overeengekomen Convenanten worden doorbroken, kan (afhankelijk van de overeengekomen Convenanten) mogelijk een aflossingsverplichting naar de Financier ontstaan.

6.8.3 Non-recourse financiering

Alle Financieringen die door het Fonds worden aangegaan betreffen zogenaamde ‘non-recourse’ financieringen. Dit houdt in dat bij eventuele tekortkomingen de Financier alleen het Hypotheekrecht op het betreffende Object en het pandrecht op de uit dat Object voortkomende huurpenningen kan uitwinnen, en geen andere vermogensbestanddelen van het Fonds kan uitwinnen. De Participanten zijn naar derden niet aansprakelijk voor verbintenissen van het Fonds.

6.8.4 Kortlopende financiering (kredietlijn)

Om mogelijke onevenwichtigheden tussen enerzijds de instroom van gelden en anderzijds de aankoop van Objecten te voorkomen, kan het Fonds bij aankoop van Objecten een kortlopende financiering overeenkomen met een derde partij. De maximale looptijd van deze kortlopende financiering betreft 18 maanden. De omvang van dit type financiering is maximaal 100% van de Aankoopprijs van de kortlopend gefinancierde Objecten exclusief kosten koper. Als onderpand wordt het eerste Hypotheekrecht op de (bouw)grond en opstallen gegeven en een pandrecht op de huurpenningen uit het kortlopend gefinancierde Object. Indien aflossing van de kortlopende financiering niet mogelijk blijkt, is het Fonds gerechtigd bij aflossing (het resterende deel van) de financiering om te zetten in Participaties A.



6.8.5 Groen financiering

Voor woningen met een Groenverklaring wordt doorgaans door de Financier een lagere financieringsrente aangeboden. Dit betreffen projecten die voldoen aan de voorwaarden van de Regeling Groenprojecten. De mogelijke rente is echter afhankelijk van de Financier en mede afhankelijk van de looptijd van deze of toekomstige andere regelingen. De Beheerder zal deze optie steeds onderzoeken indien hierdoor een voordeel ontstaat voor het Fonds.

6.8.6 Rentebeleid

Het rentebeleid is erop gericht de rentelasten en ongewenste wijzigingen daarin zo veel mogelijk te beperken. De Beheerder streeft naar optimalisatie van de financieringsstructuur, waarbij gebruik wordt gemaakt van Financieringen met rentevaste perioden. Bij de aankoop van (een deel van) de Objecten zal een inschatting worden gemaakt van de uitpondmogelijkheden. Men spreekt van uitponden indien (huur)woningen worden verkocht in plaats van (nogmaals) worden verhuurd. Op basis van deze inschatting kan een deel van de Financiering worden aangetrokken met een kortlopende rentevaste periode. Voor dat deel van de Objecten waarvoor nog geen uitpondopbrengsten worden verwacht, wordt in principe gekozen voor een rentelooptijd van de Financiering van minimaal drie jaar. Indien een (her)financiering wordt afgesloten tegen een variabel rentetarief dan is het Fonds

gerechtigd om gebruik te maken van financiële instrumenten, zoals rentederivaten, om eventuele rentefluctuaties af te dekken. De Beheerder is bevoegd om de rentestructuur namens het Fonds zodanig vorm te geven dat optimaal wordt ingespeeld op (verwachte) rentefluctuaties. De Beheerder is derhalve bevoegd om de financieringsruimte te sturen en te optimaliseren.

6.8.7 Aflossing

Door de Beheerder wordt steeds beoordeeld welke aflossingscriteria wenselijk en mogelijk zijn. Dit is mede afhankelijk van de voorwaarden die door de betreffende Financier worden gesteld. Bij uitponden en bij verkoop van delen van de Vastgoedportefeuille zal (een deel van) de oorspronkelijke Financiering ineens worden terugbetaald.

6.8.8 Herfinanciering

Een belangrijk aspect bij het beheersen van de risico's van de Financiering is de mate waarin het voor het Fonds mogelijk is om lopende Financieringen op de einddatum te herfinancieren. Elk jaar wordt door de Beheerder beoordeeld in hoeverre de Financiering nog marktconform is. Deze beoordeling vindt in ieder geval plaats op basis van de volgende variabelen:

- *Interest Coverage Ratio (ICR)*

De ICR, de verhouding tussen de netto huurinkomsten en de rentekosten van de uitstaande Financiering, dient minimaal gelijk te zijn aan het niveau dat kredietinstellingen op dat moment acceptabel vinden. Ligt de daadwerkelijke ICR lager, dan zal de Beheerder een plan opstellen om voor de einddatum van de Financiering de ICR weer op een marktconform niveau te brengen.

- *Loan to Value (LTV)*

De LTV, de verhouding tussen de uitstaande Financiering en de marktwaarde van de Vastgoedportefeuille, dient niet hoger te zijn dan kredietinstellingen op dat moment bereid zijn te verstrekken. Wanneer de daadwerkelijke LTV hoger ligt, zal de Beheerder een plan opstellen om voor de einddatum van de Financiering de LTV weer op een marktconform niveau te brengen.

- *(Overige) Convenanten*

Met de verstrekker(s) van Financieringen zullen Convenanten voor de Financiering worden afgesloten. Gebruikelijke Convenanten bij een hypothecaire geldlening zijn de Convenanten op de ICR, Debt Service Coverage Ratio (DSCR), Debt Yield en de LTV.

6.8.9 Risico's

De risico's die samenhangen met de Financiering(en) zijn omschreven in hoofdstuk 2 (Risicofactoren).

6.9 Liquiditeitsbeleid

Bij iedere Capital Call wordt door het Fonds een liquiditeitsreserve gevormd. De liquiditeitsreserve wordt onder meer aangewend ter dekking van onvoorziene uitgaven of onvoorziene huurderiving. Daarnaast zal er indien nodig een bedrag als zekerheid voor de betaling van rentekosten ten gunste van de Financier worden gehouden op een



geblokkeerde bankrekening (debt service reserve account), welk bedrag derhalve gedurende de looptijd van de Financiering niet ter vrije beschikking van het Fonds zal staan. De liquiditeitsreserve wordt aangehouden als een binnen maximaal 6 maanden opeisbaar deposito bij een bancaire instelling. Bij het verstrekken van een Lening wordt geen liquiditeitsreserve gevormd.

De liquiditeitsreserve wordt aangehouden ter beheersing van het liquiditeitsrisico. Het liquiditeitsrisico is het risico dat over onvoldoende liquiditeiten kan worden beschikt om te voldoen aan de financiële verplichtingen op de korte termijn. De omvang van de liquiditeitsreserve wordt voor de maximaal beoogde looptijd van het Fonds bepaald, mede aan de hand van de uitkomsten van due diligence onderzoek en (de exploitatieprognose in combinatie met) de liquiditeitsprognose, en houdt rekening met een ruime marge.

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

Tijdens de looptijd van het Fonds wordt de liquiditeitspositie van het Fonds ieder kwartaal gemonitord.

Indien op enig moment wordt vastgesteld dat de liquiditeit minder dan 50% ten opzichte van de liquiditeitsprognose is of dreigt te worden, bepaalt de Beheerder of en, zo ja, welke maatregelen worden genomen om het risico van een tekort aan liquiditeiten af te wenden. Zulke maatregelen kunnen onder meer zijn het doen van een lagere uitkering of geen uitkering aan de Participanten en het raadplegen van een (hypothecair) Financier over de mogelijkheden tot het aangaan van een (tijdelijke) aanvullende financiering.

Indien de Beheerder bijzondere regelingen treft in verband met de illiquide aard van de activa van het Fonds, meldt de Beheerder dat onmiddellijk aan haar Participanten alsook in of tegelijkertijd met de jaarrekening, onder vermelding van de aard van de bijzondere regeling, het percentage van de activa waarop dat van toepassing is, op welke activa die bijzondere regelingen van toepassing zijn, de waarderingsmethodiek die wordt toegepast op die activa en hoe op die activa de vergoedingen voor de Beheerder van toepassing zijn. Ook als een nieuwe regeling voor het beheer van de liquiditeit van het Fonds in werking treedt die voor de Participanten van materieel belang is, meldt de Beheerder dat op zijn website alsook in of tegelijkertijd met de jaarrekening, met een omschrijving van die wijzigingen.

6.10 Beleid uitkeringen

Als uitgangspunt geldt dat er gedurende de Investeringsfase in het kader van herbelegging geen uitkeringen zullen plaatsvinden aan de Participanten.

Het Fonds streeft ernaar om ná de Investeringsfase per kwartaal achteraf het behaalde resultaat (gedeeltelijk) uit te keren. Deze uitkering zal als terugbetaling op de Kapitaalleg worden aangemerkt voor zover de Kapitaalleg nog niet volledig is terugbetaald. Er wordt gestreefd naar een uitkering van tenminste 5% op jaarbasis, berekend over de gemiddelde Kapitaalleg. De Beheerder kan er steeds voor kiezen (een deel) van het resultaat aan te wenden voor investering, herbelegging, vroegtijdige aflossing van een Financiering of toe te voegen aan de liquide middelen. Het behaalde rendement wordt derhalve naar verwachting niet volledig uitgekeerd gedurende de looptijd van het Fonds maar tegen het einde van de looptijd.

Het Fonds streeft daarbij naar een evenwichtige ontwikkeling van de uitkeringen. De kwartaaluitkering wordt zodanig vastgesteld dat deze over een langere periode constant kan blijven. De hoogte van de uitkering blijft echter afhankelijk van het behaalde resultaat van het Fonds. De uitkeringen kunnen zowel naar boven als naar beneden worden bijgesteld. Het is mogelijk dat uitkeringen worden gedaan die (tijdelijk) hoger zijn dan het beleggingsresultaat teneinde een evenwichtig uitkeringsbeleid te kunnen bewerkstelligen.

Bij individuele verkoop van Objecten (uitponden) en/of de aflossing van Leningen kunnen de vrijgekomen middelen, ook na de Investeringsfase, (deels) worden aangewend voor herbelegging, voor investering in de Vastgoedportefeuille, voor de uitgifte van Leningen, voor de vroegtijdige aflossing van een Financiering en/of toevoeging aan de liquiditeitsreserve. De vrijgekomen middelen worden daarom mogelijk niet direct (volledig) uitgekeerd aan de Participanten als terugbetaling op de Kapitaalleg. Er wordt gestreefd om de verkoopopbrengst deels aan te wenden voor de beoogde uitkering van 5% op jaarbasis over de gemiddelde Kapitaalleg.

Aan de Participanten wordt eerst de Kapitaalleg terugbetaald, vervolgens het rendement tot de Rendementsdoelstelling. Indien en zodra het rendement tot de Rendementsdoelstelling is uitgekeerd wordt de eventuele Overwinstvergoeding uitgekeerd aan de Initiatiefnemer als rendement op haar Participatie B. Het overige wordt uitgekeerd aan de Participanten.

6.11 Waardering

De activa (Beleggingsportefeuille) van het Fonds wordt ten minste eenmaal per kalenderjaar gewaardeerd, mede op basis waarvan de Intrinsieke Waarde van de activa per Participatie wordt vastgesteld.

De Vastgoedportefeuille

De waardering van de Objecten in de Vastgoedportefeuille geschiedt door een onafhankelijke taxateur die in opdracht van de Beheerder en/of de Financier ten behoeve van het Fonds wordt ingeschakeld. De taxatiekosten worden door het Fonds gedragen.

De Leningportefeuille

De waardering van Leningen in de Leningportefeuille geschiedt door de Beheerder. Om de waardering van een Lening vast te kunnen stellen is de waarde van het Onderpand bepalend. De waarde van het Onderpand wordt vastgesteld door een externe taxateur in opdracht van de Beheerder. De taxatiekosten worden in beginsel door de Leningnemer gedragen.

Hiertoe worden door taxateurs twee methoden gebruikt die nader uiteen zijn gezet in paragraaf 6.11.3 (Taxatie).

6.11.1 Intrinsieke Waarde

De Intrinsieke Waarde van het Fonds wordt jaarlijks door de Beheerder bepaald als het verschil tussen de activa en de schulden van het Fonds, berekend volgens de hieronder vermelde waarderingsgrondslagen. De aldus berekende Intrinsieke Waarde gedeeld door het aantal uitstaande Participaties levert de Intrinsieke Waarde per Participatie op. De Intrinsieke Waarde, luidend in euro's, zal worden gepubliceerd in het jaarverslag van het Fonds.

De grondslagen voor de waardering- en resultaatbepaling van het Fonds ten behoeve van de financiële verslaglegging zijn gebaseerd op wetgeving en richtlijnen voor de jaarverslaglegging van beleggingsinstellingen. De halfjaarcijfers en jaarrekening van het Fonds worden opgesteld volgens de bepalingen van Titel 9 BW 2 en de Wet op het financieel toezicht.

6.11.2 Waarderingsgrondslagen

Activa en Passiva

De waardering van activa en passiva en de bepaling van het resultaat vinden plaats op basis van historische kosten. Tenzij bij de desbetreffende grondslag voor de specifieke balanspost anders wordt vermeld, worden de activa en passiva gewaardeerd tegen kostprijs.

De Vastgoedportefeuille

De Vastgoedportefeuille wordt gewaardeerd tegen marktwaarde vermeerderd met de nog af te schrijven aankoopkosten. Aankoopkosten worden gedurende 10 jaar afgeschreven. Aankoopkosten worden verwerkt als onderdeel van de verkrijgingsprijs en maken onderdeel uit van de balanswaardering in het jaar van aankoop. Uitgaven met betrekking tot de Objecten na aankoop worden in beginsel als kosten ten laste van het resultaat gebracht. Alleen die uitgaven welke leiden tot een waardevermeerdering van de belegging, worden geactiveerd. Verkoopkosten worden ten laste van de waardering van de Objecten gebracht.

De marktwaarde wordt gelijkgesteld aan de reële waarde van de Objecten. Onder reële waarde wordt in dit verband verstaan: de onderhandse verkoopwaarde in verhuurde staat, conditie 'kosten koper' bij verkoop aan ter zake goed geïnformeerde, tot een transactie bereid zijnde partijen die onafhankelijk van elkaar zijn. Bij de bepaling van deze waarde wordt onder meer rekening gehouden met verschillen tussen markthuur en contractuele huur, Exploitatiekosten, leegstand, de Verkoopkosten, de staat van onderhoud en verwachte toekomstige ontwikkelingen. Het Fonds stelt de reële waarde jaarlijks vast op basis van taxatiewaarden. De waarde van de Objecten wordt op moment van aankoop en jaarlijks vastgesteld door middel van externe taxaties. Bij de keuze van externe taxateurs worden reputatie, onafhankelijkheid, relevante ervaring met de locatie en het type vastgoedobject in aanmerking genomen.

De Leningportefeuille

De Leningportefeuille wordt gewaardeerd op basis van nominale waarde, zijnde de resterende hoofdsom van de Leningen dan wel de marktwaarde van de Lening, indien deze lager is dan de nominale waarde. Of de marktwaarde van de leningen zich onder de nominale waarde begeeft wordt vastgesteld op basis van het taxatierapport van het Onderpand. In het taxatierapport wordt ook een opinie gegeven over de gedwongen verkoopwaarde. Pas wanneer de gedwongen verkoopwaarde van het Onderpand lager is dan de resterende hoofdsom van de betreffende Lening zal daarmee de marktwaarde zich onder de nominale waarde begeven en zal een afwaardering, tot aan de marktwaarde van deze Lening, plaatsvinden. Afwaardering zal plaatsvinden voor het verschil tussen de nominale waarde van de Lening en de gedwongen verkoopwaarde van het Onderpand met een afslag van € 10.000 voor eventuele veilingkosten. De marktwaarde wordt alsdan dus vastgesteld op de gedwongen verkoopwaarde van het Onderpand minus € 10.000, indien dit saldo lager ligt dan de resterende hoofdsom van de betreffende Lening.

Immateriële vaste activa

Onder immateriële vaste activa vallen onder meer de Oprichtingskosten en marketingkosten, alsmede de niet-verrekenbare btw over deze kosten. De immateriële vaste activa worden in tien jaren ten laste van het resultaat afgeschreven.

Deelnemingen

Het Fonds kan deelnemen in Vastgoedvennootschappen. De waardering van deze (certificaten van) aandelen zal plaatsvinden tegen de netto vermogenswaarde. Dit houdt in dat de deelneming door het Fonds wordt gewaardeerd tegen het aandeel in het eigen vermogen van de Vastgoedvennootschap, gebaseerd op de grondslagen van het Fonds. Op het moment van verwerving van de deelneming worden de activa, voorzieningen en schulden van de deelneming voor de eerste keer gewaardeerd tegen reële waarde. De reële waarde op het transactiemoment is gelijk aan de historische aankoop prijs voor het Fonds.

Vorderingen en overlopende activa

De vorderingen en overlopende activa worden bij eerste verwerking opgenomen tegen de reële waarde en vervolgens gewaardeerd tegen de geamortiseerde kostprijs. Noodzakelijk geachte voorzieningen voor het risico van oninbaarheid worden in mindering gebracht. Deze voorzieningen worden bepaald op basis van een individuele beoordeling van de vordering.

Financieringen en Financieringskosten

Financieringen van het Fonds worden bij eerste verwerking opgenomen tegen reële waarde verminderd met de kosten die samenhangen met het aangaan van de Financieringen. Na de eerste verwerking worden de Financieringen verantwoord tegen geamortiseerde kostprijs, waarbij een eventueel verschil tussen de kostprijs en de af te lossen schuld, in de winst- en verliesrekening over de looptijd van de Financiering wordt verantwoord. Hierbij worden de Financieringskosten effectief afgeschreven over de minimale looptijd van de Financiering.

Kortlopende schulden

De kortlopende schulden en overlopende passiva worden bij eerste verwerking opgenomen tegen de reële waarde en vervolgens gewaardeerd tegen de geamortiseerde kostprijs.

Lease incentives

De verstrekte lease incentives worden over de looptijd van het desbetreffende huurcontract ten laste van het resultaat gebracht. Lease incentives zijn investeringen of huurkortingen die verstrekt worden om een specifieke huurder te contracteren.



Resultaatbepaling

De netto-omzet wordt bepaald op basis van de inkomsten uit de Vastgoedportefeuille (exclusief belastingen) en inkomsten uit de Leningportefeuille en wordt toegerekend aan de periode waarop deze betrekking heeft. Bedrijfslasten worden ten laste van het resultaat gebracht en toegerekend in het jaar waarop zij betrekking hebben. Overige opbrengsten en kosten worden toegerekend aan de periode waarop zij betrekking hebben.

Makelaarskosten verhuur

Makelaarskosten die in rekening wordt gebracht inzake de verhuur van Objecten worden niet geactiveerd en direct ten laste van het resultaat gebracht.

Belastingen

Het Fonds is zelf niet belastingplichtig voor de vennootschapsbelasting. Het Fonds kan beleggen in Vastgoedvennootschappen die wel belastingplichtig zijn. Als grondslag voor de belasting wordt uitgegaan van het gerealiseerde resultaat met inachtneming van algemene fiscale faciliteiten.

6.11.3 Taxatiemethoden

Voor de taxatie van de Objecten uit de Vastgoedportefeuille en de Onderpanden van de Leningportefeuille worden door taxateurs de volgende methoden gebruikt:

Comparatieve methode

De comparatieve ofwel vergelijkende methode, vergelijkt verkoop- en/of verhuurtransacties van soortgelijke onroerende zaken 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.

Kapitalisatiemethode

Bij de Kapitalisatiemethode wordt de onderhandse verkoopwaarde bepaald aan de hand van de bruto-markthuurwaarde van de verhuurbare vloeroppervlakten van de gebouwen en/of terreinen, verminderd met zakelijke en andere lasten, 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 als hierboven beschreven. Het eventuele verschil tussen de actuele huuropbrengst en de markthuurwaarde is verdisconteerd op basis van de resterende looptijd van de huurovereenkomst(en) (constante waarde). Overdrachtsbelasting, notariskosten en kadastraal recht worden in mindering gebracht.

Er wordt rekening 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. Het waardebegrip dat wordt gehanteerd, is de marktwaarde. De marktwaarde representeert het geschatte bedrag waarvoor een zaak op de taxatiedatum in andere handen zou moeten overgaan tussen een bereidwillige koper en een bereidwillige verkoper in een zakelijke transactie, na een behoorlijke marktanalyse waarin elk der partijen geïnformeerd, zorgvuldig en zonder dwang heeft gehandeld.

Beide taxatiemethoden zijn in overeenstemming met:

- RICS' Red Book, RICS Valuation - Global Standards;
- De richtlijnen van het Nederlands Register Vastgoed Taxateurs ('de NRVV');
- International Valuation Standards (uitgegeven door The International Valuation Standards Committee (IVSC)).

Gedwongen verkoopwaarde

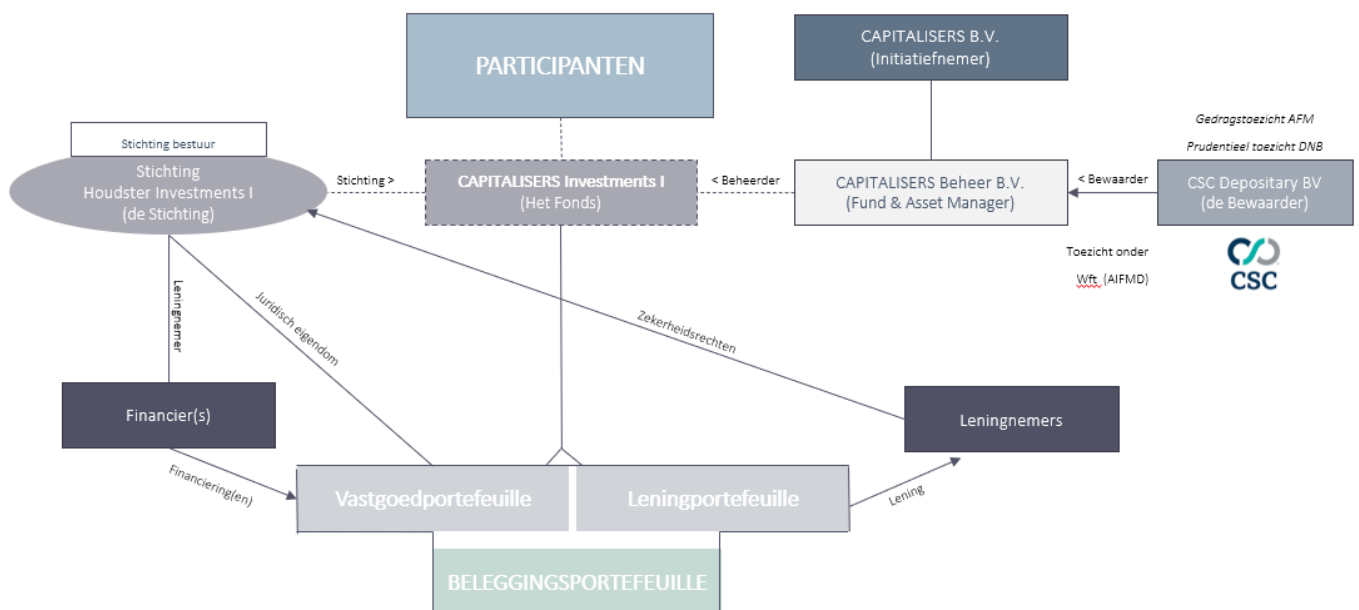
Bij taxaties die zien op een Onderpand van de Leningportefeuille zal de betreffende taxateur worden gevraagd om een opinie te geven over de gedwongen verkoopwaarde van het betreffende Onderpand. Taxateurs stellen thans geen executiewaarde meer vast maar geven een opinie op de waarde bij verkoop waarbij de wil van de eigenaar tot verkoop geen rol speelt. Op die manier kan ten behoeve van het Fonds worden bepaald wat de waarde is van het Onderpand indien er onverhoopt een gedwongen verkoop zou moeten plaatsvinden wanneer een Leningnemer in het nakomen van zijn (betalings)verplichtingen onder de Lening tekortschiet en het Fonds tot uitwinning van haar hypotheekrecht dient over te gaan.



7. Juridische structuur

7.1 Structuur

In onderstaande figuur wordt de juridische structuur van het Fonds weergegeven:



Figuur 4 Juridische structuur van CAPITALISERS Investments I

7.2 Fonds

Het Fonds zal juridisch worden gestructureerd als een Fonds voor Gemene Rekening (FGR) naar Nederlands recht en kwalificeert als beleggingsfonds in de zin van artikel 1:1 Wft. Het Fonds is geregistreerd bij de AFM en zal worden gevestigd te 's-Hertogenbosch. Het Fonds wordt voor onbepaalde tijd aangegaan waarbij de uiteindelijke looptijd mede afhankelijk is van het moment van verkoop van de Beleggingsportefeuille. Er wordt gestreefd naar een looptijd van tien jaar. Iedere Participatie geeft recht op een evenredig gedeelte van de Intrinsieke Waarde. Door de gekozen fondsstructuur zijn Participanten jegens derden niet aansprakelijk voor verbintenissen van het Fonds en kunnen zij niet meer verliezen dan hun Kapitaalleg.

Het Fonds wordt aangegaan bij en beheerst door de Fondsvoorwaarden, bijgevoegd als bijlage II.

Op voorstel van de Beheerder kan de Vergadering van Participanten met een meerderheid van ten minste twee derde ($2/3^e$) van de uitgebrachte stemmen besluiten tot wijziging van de Fondsvoorwaarden. Echter, wijzigingen van de Fondsvoorwaarden die noodzakelijk zijn om te voldoen aan gewijzigde wettelijke bepalingen kunnen zonder besluit van de Vergadering van Participanten tot stand komen, indien dat noodzakelijk is om tijdig te voldoen aan de (gewijzigde) wet- of regelgeving of interpretatie daarvan. Van een voorstel tot wijziging van de Fondsvoorwaarden zal kennis worden gegeven per e-mail of aan het door de Participant opgegeven adres.

7.3 De Beheerder

CAPITALISERS Beheer B.V. treedt op als Beheerder van het Fonds en beschikt over een vergunning als bedoeld in artikel 2:65 Wft. Op basis van deze vergunning is het de Beheerder toegestaan om beleggingsinstellingen te beheren en rechten van deelneming aan te bieden in vastgoedbeleggingsinstellingen die beleggen in vastgoed en hypothecaire geldleningen.

7.3.1 Toezicht op de Beheerder

De Beheerder is geregistreerd bij de AFM en staat onder toezicht van de AFM en DNB. De Beheerder treedt op als aanbieder van de Participaties. De onderlinge verhoudingen tussen het Fonds en de Beheerder zijn geregeld in de Fondsvoorwaarden. Op grond van deze overeenkomst is de Beheerder belast met het beheer van het Fonds en is deze in die hoedanigheid tevens bevoegd om het Fonds te vertegenwoordigen en/of op te treden als gevolmachtigde van de Stichting.



De directieleden van de Beheerder zijn aan te merken als beleidsbepaler in de zin van de Wft. Zij zijn door de AFM op geschiktheid en betrouwbaarheid getoetst in het kader van hun rol als beleidsbepaler. De personen die belast zijn met het bestuur, leiding of toezicht bij de Beheerder zijn mevrouw M.F.H. Goesten en de heer P.M.F.M. Valks. Zij zijn in de afgelopen vijf jaren niet betrokken geweest bij fraude misdrijven, faillissementen, surséances, of liquidaties in een bestuurlijke, leidinggevende of toezichhoudende functie. Door wettelijke of toezichhoudende autoriteiten zijn geen beschuldigingen geuit en/of sancties opgelegd waarvan een van de voornoemde personen onderdeel uitmaakt. Voorts zijn deze personen in de laatste vijf jaar niet onbekwaam verklaard door een rechterlijke instantie om te handelen als lid van bestuurs-, leidinggevende of toezichhoudende organen van een uitgevende instelling of in het kader van het beheer of de uitoefening van activiteiten van een uitgevende instelling.

7.3.2 *Andere beleggingsfondsen die de Beheerder beheert*

Naast het Fonds oefent de Beheerder eveneens beheeractiviteiten uit ten behoeve van de volgende beleggingsinstellingen: CASA The Hague, MAISON The Hague en HOVA Eindhoven en CAPITALISERS CARE I.

7.3.3 *Eigen vermogen van de Beheerder*

Het eigen vermogen van de Beheerder komt ten minste overeen met het ingevolge artikel 3:53 Wft vereiste eigen vermogen. De Beheerder houdt ter dekking van mogelijke beroepsaansprakelijkheidsrisico's die voortvloeien uit haar werkzaamheden als beheerder, bijkomend eigen vermogen aan.

7.3.4 *Risicobeheer*

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

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

7.4 **De Stichting**

Alle activa van het Fonds worden gehouden door Stichting Houdster Investments I (de Stichting). Daarmee fungeert de Stichting als juridisch eigenaar van de Vastgoedportefeuille, als onderzetter van de hypotheek in geval van Financiering van de Vastgoedportefeuille en als de verstrekker van Leningen ten behoeve van de Leningportefeuille. De Stichting houdt de (juridisch) eigendom ten titel van beheer. De rechten en verplichtingen van de Stichting ten aanzien van eigendom en administratie zijn geregeld in de Fondsvoorwaarden.

De Stichting is een stichting naar Nederlands recht en is voor onbepaalde tijd opgericht op 20 november 2019. De thans geldende statuten van de Stichting zijn opgenomen als bijlage III bij het Prospectus. Het bestuur van de Stichting bestaat uit de heer L.W.L. Pauli en de heer J.A. Jorritsma. De honorering van de bestuurders van de Stichting is vermeld in hoofdstuk 6 (Kosten en financieel beleid). De Stichting en de Beheerder treden bij de uitoefening van de uit bovenvermelde overeenkomsten voortvloeiende taken uitsluitend op in het belang van de gezamenlijke Participanten.

7.5 **Het Advisory Committee**

Op basis van de Fondsvoorwaarden is er een Advisory Committee (AC) ingesteld. Het AC bestaat steeds uit meer dan één persoon en maximaal uit 5 personen. De leden van het AC worden door de Beheerder aangewezen. Het

Advisory Committee kent één bezoldigd (extern) lid die geen Participant is. Als bezoldigd lid wordt bij aanvang van het fonds benoemd de heer J.W. Quarles van Ufford. Hij ontvangt als bezoldigd lid als enige (niet-participant) voor zijn dienstverlening ten aanzien van het Advisory Committee een jaarlijkse vergoeding afhankelijk van de totale Fondsomvang. Dutchyard Investments B.V. (gelieerd aan Dutchyard B.V.; zijnde Participant van het Fonds) levert één afgevaardigde, waarbij op de Aanvangsdatum de heer M.C. Vilsterman wordt aangesteld. Verder wordt ieder van de Participanten met een Gecommitteerd Vermogen van € 5.000.000 of meer een positie in het AC aangeboden zolang er posities beschikbaar zijn. Indien er geen Participanten zijn met een Gecommitteerd Vermogen van € 5.000.000 of meer dan staat het de Beheerder vrij om een of meerdere Participanten aan te wijzen die in het AC mogen plaatsnemen. Indien er meer dan drie Participanten zijn met een Gecommitteerd Vermogen van € 5.000.000 of meer, dan worden de plaatsen in het AC toegewezen op basis van datum van inschrijving. Daarbij zullen Participanten die zich als eerste hebben ingeschreven als eerste in het AC mogen deelnemen. Roulatie kan plaatsvinden wanneer een Participant zijn plaats in het AC opgeeft en waarbij toewijzing vervolgens op basis van dezelfde volgorde plaatsvindt. In geval de heer J.W. Quarles van Ufford zijn functie neerlegt of niet meer kan uitoefenen staat het de Beheerder vrij zijn positie door een onafhankelijke niet-Participant te vervangen als enig bezoldigd lid van het Advisory Committee. De Beheerder streeft steeds naar een oneven aantal afgevaardigden binnen het AC om een staking van stemmen te voorkomen. Alle leden hebben binnen het AC beslissings- en vertegenwoordigingsbevoegdheid.

Bij de aankoop van ieder Object zal de Beheerder tijdens het due diligence onderzoek een Investment Memorandum (IM) opstellen ten behoeve van het AC. Dit IM bestaat uit een beschrijving van de beoogde transactie, de financiële gegevens, de planning en de (financiële) consolidatie met de reeds bestaande Vastgoedportefeuille. Na ontvangst van het IM heeft het AC steeds zeven dagen de tijd om het betreffende Object te toetsen aan de Strategie en het Beleggingsbeleid. Wanneer zij dit wenselijk acht heeft het AC binnen deze termijn de mogelijkheid tot het uit laten schrijven van een Vergadering van Participanten door de Beheerder conform het bepaalde in de Fondsvoorwaarden (bijlage II).

Ook dient de Beheerder beslissingen ten aanzien van de verkoop van Objecten die (al dan niet gezamenlijk) een marktwaarde (kosten koper) hebben van meer dan € 950.000, aan het AC voor te leggen. Daarbij komt het AC dezelfde rechten toe als hiervoor omschreven. Dit stelt de Beheerder in staat om, in het kader van het Beleggingsbeleid, op een flexibele wijze tot individuele verkoop van Objecten (uitponden) over te gaan.

Met betrekking tot het verstrekken van Leningen geldt dat Leningen met een hoofdsom tot en met € 3.000.000 namens het Fonds mogen worden verstrekt zonder het besluit daartoe voorafgaand aan het AC voor te leggen. Leningen met een hoofdsom van meer dan € 3.000.000 dienen voorafgaand aan de verstrekking daarvan door de Beheerder aan het AC te worden voorgelegd, waarbij de Beheerder een IM zal opstellen ten behoeve van het AC. Dit IM bestaat uit een beschrijving van de beoogde transactie, de financiële gegevens, de planning en de (financiële) consolidatie met de reeds bestaande Leningportefeuille. Na ontvangst van het IM heeft het AC steeds zeven dagen de tijd om de betreffende Lening te toetsen aan de Strategie en het Beleggingsbeleid. Wanneer zij dit wenselijk acht heeft het AC binnen deze termijn de mogelijkheid tot het uit laten schrijven van een Vergadering van Participanten door de Beheerder conform het bepaalde in de Fondsvoorwaarden (bijlage II).

Indien het AC een Vergadering van Participanten uit laat schrijven aangaande het voorgenomen besluit tot de aankoop van een Object en/of het verstrekken van een Lening als hiervoor omschreven, dan zal de Beheerder niet overgaan tot uitvoering van het voorgenomen besluit totdat de Vergadering van Participanten met dit besluit bij gewone meerderheid heeft ingestemd conform het bepaalde in de Fondsvoorwaarden.



7.6 De Bewaarder

De Bewaarder is belast met de bewaring van de activa van het Fonds als bedoeld in artikel 4:62n Wft en beschikt over een vergunning als bedoeld in artikel 2:3g Wft, op grond waarvan het de Bewaarder is toegestaan op te treden als bewaarder van het Fonds. In het kader van de bewaring zijn de Beheerder en het Fonds, mede ten behoeve van de Participanten, een overeenkomst van bewaring met de Bewaarder aangegaan. De Bewaarder is geen partij bij de Fondsvoorwaarden.

Indien de overeenkomst van bewaring met de Bewaarder gedurende de looptijd van het Fonds wordt beëindigd, draagt de Beheerder zorg voor de zo spoedig mogelijke aanstelling van een nieuwe bewaarder. De overeenkomst van bewaring voorziet erin dat de Bewaarder als zodanig in functie blijft, totdat een nieuwe bewaarder is aangesteld.

Het zwaartepunt van de werkzaamheden van de Bewaarder ligt in het houden van toezicht op de Beheerder. De Bewaarder ziet erop toe dat de Beheerder handelt conform de Fondsvoorwaarden en de bepalingen bij of krachtens de Wft. Indien de Bewaarder van oordeel is dat de Beheerder niet handelt conform de Fondsovereenkomst en/of de bepalingen bij of krachtens de Wft, dan start de Bewaarder een zogenoemde escalatieprocedure waarbij er eerst overleg met de Beheerder plaatsvindt. Wanneer dit overleg naar het oordeel van de Bewaarder niet leidt tot een bevredigende maatregel of oplossing, dan kan de Bewaarder de AFM en/of de Participanten informeren. Onder bijzondere omstandigheden, waaronder het geval dat de Bewaarder oordeelt dat er sprake is van fraude of ernstig of opzettelijk disfunctioneren bij de Beheerder, gaat de Bewaarder onmiddellijk over tot het informeren van de AFM.

Bij de bewaring zal de Bewaarder in het belang van de Participanten handelen. Behoudens beperkingen bij of krachtens de Wft kan de Bewaarder zijn werkzaamheden in het kader van de bewaring uitbesteden aan derden.

Op grond van de hiervoor bedoelde overeenkomst van bewaring met de Beheerder draagt de Bewaarder zorg voor onder meer het:

- i. verifiëren dat de Kapitaalleg wordt ontvangen op een bankrekening van de Stichting;
- ii. verifiëren dat alle gelden die behoren tot de activa van het Fonds worden aangehouden op een bankrekening van de Stichting;
- iii. monitoren van de betalingen en ontvangsten van gelden die behoren tot de activa van het Fonds en de aansluiting van die betalingen en ontvangsten op de boekhouding die voor het Fonds wordt gevoerd;
- iv. verifiëren dat bedoelde ontvangsten tijdig plaatsvinden;
- v. verifiëren dat uitkeringen aan de Participanten in overeenstemming zijn met de Fondsvoorwaarden;
- vi. verifiëren dat de activa van het Fonds op naam staan van de Stichting; en
- vii. verifiëren dat de waardering van het vermogen van het Fonds plaatsvindt conform het bepaalde in de Fondsvoorwaarden en de toepasselijke wettelijke bepalingen.

De Bewaarder is aansprakelijk voor de door het Fonds en Participanten geleden verliezen voor zover zij die onder vinden doordat de Bewaarder zijn verplichtingen uit hoofde van de AIFMD met opzet of door nalatigheid niet naar behoren nakomt, ook indien de Bewaarder de bewaring geheel of gedeeltelijk aan een derde heeft toevertrouwd. De overeenkomst van bewaring wordt beheerst door Nederlands recht en geschillen ter zake worden voorgelegd aan de bevoegde rechter te Amsterdam. De Beheerder en de Bewaarder zijn juridisch onafhankelijk van elkaar.

Het bestuur van de Bewaarder is toegelicht in paragraaf 10.2.3. De honorering van de Bewaarder is vermeld in hoofdstuk 6 (Kosten en financieel beleid).



7.7 Tegenstrijdige belangen

De Beheerder treedt reeds op als beheerder van diverse beleggingsinstellingen en kan in de toekomst ook beheers- en directieactiviteiten ten behoeve van andere beleggingsinstellingen en/of onroerendgoedmaatschappijen verrichten. Het is daarom mogelijk dat er in de loop van de tijd potentiële belangenconflicten tussen de Beheerder en het Fonds ontstaan. De Beheerder mag transacties of verplichtingen aangaan voor rekening en risico van het Fonds, waarbij de Beheerder een direct of indirect tegenstrijdig belang heeft. De Beheerder zal in een dergelijk geval het belang van de Participanten steeds laten voorgaan boven haar eigen belang.

De Beheerder houdt te allen tijde rekening met haar verplichtingen ten aanzien van het Fonds alsmede met verplichtingen die voortvloeien uit overeenkomsten die zij ten aanzien van het Fonds is aangegaan. In het bijzonder, maar zonder enige beperking ten aanzien van de verplichting om steeds in het belang van de Participanten te handelen bij het aangaan van transacties of investeringen waarbij belangenconflicten kunnen ontstaan, zal de Beheerder trachten ervoor te zorgen dat dergelijke conflicten steeds eerlijk worden opgelost. Transacties worden te allen tijde uitgevoerd op basis van normale commerciële en marktconforme voorwaarden die onafhankelijk zijn overeengekomen.

De Beheerder hanteert en handhaaft op basis van de AIFMD organisatorische, procedurele en administratieve regelingen en implementeert beleid en procedures om potentiële en daadwerkelijke belangenconflicten te identificeren en te beheersen. Indien dergelijke maatregelen niet afdoende blijken om te voorkomen dat de belangen van het Fonds en de Participanten worden geschaad, dan zal de Beheerder de belangenverstremming aan de Participanten bekendmaken. De Beheerder zal alle redelijke stappen ondernemen om belangenconflicten op een eerlijke manier en in overeenstemming met haar beleid inzake belangenconflicten te identificeren, vast te leggen en te beheersen.

Alle relevante informatie over belangenconflicten (zoals belangenconflicten die kunnen voortvloeien uit het uitbesteden van activiteiten van de Beheerder zoals omschreven in bijlage I bij de AIFMD of belangenconflicten die op grond van artikel 14.1 en 14.2 van de AIFMD aan Participanten moeten worden medegedeeld) zijn verkrijgbaar op het adres van de Beheerder.

De Initiatiefnemer zal deelnemen in het Fonds met één Participatie B. Daarmee heeft de Initiatiefnemer zeggenschap in de Vergadering van Participanten. Zij zou haar zeggenschap kunnen aanwenden voor haar eigen belang of het belang van de Beheerder, aan welke vennootschap zij gelieerd is. Een dergelijk belang kan tegengesteld zijn aan het belang van het Fonds of de Participanten. Dit mogelijk tegengestelde belang wordt beheerst doordat de Initiatiefnemer met maar één Participatie B deelneemt in het Fonds en daarmee geen overwegende zeggenschap kan uitoefenen.

De Beheerder en de Initiatiefnemer hebben een belang bij het aangaan van het Fonds, de verwerving van Objecten en het verstrekken van Leningen, aangezien hun vergoedingen daarvan afhankelijk zijn. Daarbij zouden zich potentieel tegenstrijdige belangen voor kunnen doen. Deze potentieel tegenstrijdige belangen worden beheerst door toezicht van het Advisory Committee als omschreven in paragraaf 7.5 en door het hanteren van marktconforme tarieven voor de beheersactiviteiten van de Beheerder.

Andere (potentieel) tegenstrijdig belangen tussen enerzijds het Fonds en anderzijds de Initiatiefnemer, de Beheerder, de Stichting, de Bewaarder, taxateur of hun bestuurs-, leidinggevende en toezichhoudende organen, bedrijfsleiding of oprichters zijn op de datum van het Prospectus bij de Beheerder niet bekend.

7.8 Corporate Governance Code

Het Fonds valt niet onder de reikwijdte van de Nederlandse corporate governance code. Om die reden passen de Beheerder en het Fonds de Nederlandse corporate governance code niet toe.

7.9 AO/IC

De Beheerder heeft een procedure waarbij de opzet en werking van de administratieve organisatie en interne controlemaatregelen (waaronder de controle ten aanzien van cliëntenacceptatie en registratie van overeenkomsten) wordt beoordeeld. Zo wordt gewaarborgd dat de administratieve organisatie en interne controle functioneert in overeenstemming met de wettelijke voorschriften en regelgeving.

7.10 Liquiditeit

De Beheerder monitort het liquiditeitsprofiel van het Fonds. De liquiditeitspositie wordt ten minste eenmaal per kwartaal beoordeeld, mede in het kader van de beoordeling en het management van de risico's die met het Fonds samenhangen. Het uitgangspunt is dat de liquiditeit van het Fonds voldoende dient te zijn om aan de verplichtingen te voldoen. De operationele inkomsten en uitgaven (d.m.v. meerjaren onderhoudsbegrotingen, afspraken met leveranciers) worden zo nauwkeurig mogelijk ingeschat. Hierbij wordt er rekening mee gehouden dat het Fonds closed-end is. Dit betekent dat er geen verplichting tot inkoop van Participaties bestaat.

In het jaarbericht van het Fonds zal de in de voorgaande alinea opgenomen informatie worden verstrekt, waaronder begrepen de informatie ten aanzien het beheer van de liquiditeit van het Fonds.

7.11 Vrijwaring

Tenzij op grond van bepalingen van dwingend recht niet toegestaan, worden de Beheerder en de Stichting, en ieder van hun bestuurders, werknemers, adviseurs, aandeelhouders en groepsmaatschappijen (gezamenlijk: de Gevrijwaarden), ten laste van het vermogen van het Fonds gevrijwaard tegen alle aanspraken van derden, waaronder doch niet beperkt tot aansprakelijkheden, verplichtingen, verliezen, schade, boetes, vorderingen, kosten of

onkosten van welke aard dan ook (de Aanspraken), die direct of indirect voortvloeien uit of verband houden met het doen of nalaten van een of meer Gevrijwaarden ten behoeve van het Fonds. Deze vrijwaring geldt niet voor zover de Aanspraken het gevolg zijn van opzet of grove schuld van de Gevrijwaarde.

7.12 Participaties en (beperkingen op de) verhandeling van Participaties

Participanten nemen deel in het Fonds door het verwerven van Participaties. Daarmee verkrijgt de Participant op basis van de Fondsvoorwaarden een (niet nominaal) vorderingsrecht op de Stichting, ten laste van het Fondsvermogen, die gelijk is aan het Fondsvermogen gedeeld door het totale aantal uitgegeven en uitstaande Participaties. Aan de Participaties zijn verder de zeggenschapsrechten verbonden als bepaald in de Fondsvoorwaarden. Bedoelde (niet nominale) vordering op de Stichting is uitsluitend opeisbaar in het kader van de beëindiging van het Fonds en de vereffening van het Fondsvermogen.

Het besloten karakter van het Fonds brengt met zich dat verkoop van Participaties tijdens de looptijd van het Fonds alleen mogelijk is middels overgang of overdracht van Participaties en met toestemming van de Beheerder, met inachtneming van hetgeen daarover in de Fondsvoorwaarden is bepaald. Overgang van Participaties behelst de vervreemding en overdracht van één of meerdere Participaties door een Participant aan zijn bloed- en aanverwanten in de rechte lijn als bedoeld in artikel 2 lid 3 laatste volzin Wet op de Vennootschapsbelasting 1969. Overdracht van Participaties houdt de inkoop van een of meerdere Participaties ten laste van het Fondsvermogen in tegen gelijktijdige of volgtijdelijke uitgifte van een gelijk aantal Participaties.

Verder geldt voor zowel een overgang als een overdracht van Participaties dat (a) verkrijgende beleggers Participaties dienen te verwerven tegen een tegenwaarde van ten minste € 100.000 per belegger (tenzij de verkrijgende belegger de Participaties verkrijgt door schenking (d.i. om niet)) en (b) de vervreemdende Participant na de overgang of overdracht nog voor ten minste € 100.000 aan Participaties dient te houden (tenzij het bedrag door waardedaling na de overgang of overdracht onder € 100.000 uitkomt of de vervreemdende Participant na de overgang of overdracht geen enkele Participatie meer houdt).

Verzoeken door Participanten tot inkoop van Participaties door het Fonds zonder mogelijkheid tot gelijktijdige of volgtijdelijke uitgifte van een gelijk aantal Participaties zullen derhalve niet worden gehonoreerd. Een Participant dient, voor het in gang zetten van de met de overdracht of overgang van Participaties gepaard gaande procedure, contact op te nemen met de Beheerder. Deze zal de procedure begeleiden. Voor een procedure tot overgang of overdracht wordt géén bedrag in rekening gebracht aan de Participant(en).

De Participaties zullen niet worden genoteerd op een gereglementeerde markt.

De beperkingen op de verhandeling van Participaties (overgang en/of overdracht) zijn goederenrechtelijke bedingen zoals bedoeld in artikel 3:83 lid 2 Burgerlijk Wetboek. Dit betekent dat Participaties niet alleen niet mogen maar ook niet kunnen worden verhandeld als niet aan alle daarvoor gestelde voorwaarden - zoals bepaald in de Fondsvoorwaarden - is voldaan. De reden van deze beperkingen hebben een toezichtrechtelijke en fiscale achtergrond.

7.13 Bezwaren van Participaties met een beperkt recht is niet mogelijk

De Participant kan zijn Participaties niet aanwenden als zekerheid voor de nakoming van zijn verplichtingen. De Participaties kunnen niet worden bezwaard met een recht van pand of ander beperkt recht, zoals een recht van vruchtgebruik. Ook dit betreft een goederenrechtelijk beding zoals bedoeld in artikel 3:83 lid 2 Burgerlijk Wetboek. Dit betekent dat Participaties niet alleen niet mogen maar ook niet kunnen worden bezwaard met beperkte rechten. De reden van de onmogelijkheid de Participaties te bezwaren met een beperkt recht heeft een toezichtrechtelijke en fiscale achtergrond.

7.14 Toekomstige Wetswijziging

Indien bij de inwerkingtreding van een toekomstige wetswijziging blijkt dat bepalingen uit de Fondsvoorwaarden in strijd zijn met veranderde wetgeving, of als deze bepalingen naar het oordeel van de Beheerder optimalisering behoeven in verband met voornoemde wetgeving, dan zullen deze bepalingen worden vervangen door bepalingen met gelijke economische strekking, die in overeenstemming zijn met de nieuwe wetgeving. In een dergelijk geval is de Beheerder gehouden om wijziging(en) in de Fondsvoorwaarden binnen één maand na het besluit daartoe ter goedkeuring aan de Vergadering van Participanten voor te leggen, voor welke goedkeuring een volstrekte meerderheid van de uitgebrachte stemmen is vereist.



7.15 Vergadering van Participanten - besluitvorming buiten vergadering

Ten minste één keer per jaar, steeds binnen zes maanden na afloop van het voorgaande boekjaar, wordt een Vergadering van Participanten gehouden. Tijdens de Vergadering van Participanten wordt het jaarverslag van de Beheerder omtrent de zaken van het Fonds en het gevoerde beheer behandeld en wordt de vaststelling van de jaarrekening van het Fonds en de verlening van decharge aan de Beheerder voor het bestuur en het beheer over het afgelopen boekjaar, in stemming gebracht. Daarnaast kunnen de Beheerder, het AC en/of de Participanten ook andere onderwerpen op de agenda van de Vergadering van Participanten plaatsen, voor zover in overeenstemming met de Fondsvoorwaarden.

Verder geldt dat onder meer voor de volgende besluiten van de Beheerder voorafgaand, al dan niet op verzoek van het AC, aan de Vergadering van Participanten worden voorgelegd:

Tabel 1 Stemverhouding

Onderwerp	Toelichting in Prospectus	Stemverhouding
Wijzigingen in Strategie en/of Beleggingsbeleid, uitsluitend op verzoek van het AC.	Paragraaf 4.8	Gewone meerderheid
Wijziging van de Fondsvoorwaarden	Paragraaf 7.2	Twee/derde meerderheid
Aankoop van een Object, uitsluitend op verzoek van het AC.	Paragraaf 7.5	Gewone meerderheid
Verhogen van het maximum percentage van de marktwaarde (kosten koper) van de Vastgoedportefeuille waarvoor Financieringen mogen worden aangegaan.	Paragraaf 6.8.2	Gewone meerderheid
Verstrekken van een Lening met een hoofdsom groter dan € 3.000.000, uitsluitend op verzoek van het AC.	Paragraaf 7.5	Gewone meerderheid
Het uitponden/verkopen van (een deel van) de Objecten indien de marktwaarde van het uit te ponden deel van de Vastgoedportefeuille groter is dan € 950.000 (kosten koper), uitsluitend op verzoek van het AC.	Paragraaf 4.1.4	Gewone meerderheid
Verkoop van meer dan 50% van de Vastgoedportefeuille indien de marktwaarde van de te verkopen Objecten € 10.000.000 of meer (kosten koper) bedraagt.	Paragraaf 4.1.4	Gewone meerderheid

De Participanten, de Stichting, het AC en de Bewaarder worden door de Beheerder voor de Vergadering van Participanten uitgenodigd. In de uitnodiging is aangegeven op welke tijd en plaatst de Vergadering van Participanten wordt gehouden, alsook de te behandelen onderwerpen. De Vergadering van Participanten wordt gehouden in de gemeente waar het Fonds kantoor houdt of elders zoals door de Beheerder wordt bepaald en wordt meegedeeld in de uitnodiging. De Vergadering van Participanten kan ook via elektronische communicatiemiddelen worden gehouden of deelname aan een (fysieke) Vergadering van Participanten kan ook worden opengesteld via elektronische communicatiemiddelen (een hybride Vergadering van Participanten), mits alle partijen die deelnemen aan die Vergadering met elkaar kunnen communiceren met zowel geluid als beeld.

De jaarrekening wordt door de Accountant gecontroleerd. Deze jaarrekening wordt binnen zes maanden na afloop van het boekjaar vastgesteld door de Vergadering van Participanten. In de jaarrekening zal verslag worden gedaan van de periodieke taxatie van de Vastgoedportefeuille, de waardering van de Leningportefeuille alsmede van de Intrinsieke Waarde van het Fonds.

Elke Participatie geeft recht tot het uitbrengen van één stem. Ongeacht het aantal Participaties dat door een Participant wordt gehouden is het aantal stemmen per Participant steeds gelimiteerd op 25% van het totaal aantal stemmen van alle Participanten. Een Participant kan zich tijdens een Vergadering van Participanten laten vertegenwoordigen door middel van een schriftelijke volmacht. Toegang tot de Vergadering van Participanten wordt verleend op vertoon van een geldig identiteitsbewijs van (de vertegenwoordiger van) de Participant. Tenzij uitdrukkelijk anders is bepaald in de Fondsvoorwaarden, worden alle besluiten genomen met een volstreekte meerderheid van de uitgebrachte stemmen.

De Vergadering van Participanten kan de Beheerder en/of het bestuur van de Stichting schorsen en ontslaan conform het bepaalde in de Fondsvoorwaarden. Voor een besluit tot schorsing of ontslag van de Beheerder of van het bestuur van de Stichting is een meerderheid vereist van ten minste twee derde ($2/3^e$) van de uitgebrachte stemmen, waarbij die meerderheid meer dan de helft ($1/2^e$) van het aantal uitstaande Participaties dient te vertegenwoordigen. In geval van een besluit tot schorsing of ontslag, besluit de Vergadering van Participanten omtrent een (tijdelijke, voor de duur van de schorsing) vervanger. Indien de Beheerder of het bestuur van de Stichting verzoekt te worden ontslagen, wordt een binnen vier weken te houden Vergadering van Participanten bijeengeroepen en wordt besloten omtrent een vervanger.

In geval van ontbinding, de aanvraag van surséance van betaling of faillissement van de Beheerder of de Stichting is de Beheerder respectievelijk de Stichting van rechtswege ontslagen en wordt door de Beheerder respectievelijk de Stichting (welk van twee niet van rechtswege is ontslagen) een binnen vier weken te houden Vergadering van Participanten bijeengeroepen waarin wordt besloten omtrent een vervanger.

Participanten kunnen alle besluiten die zij in de Vergadering van Participanten kunnen nemen, met uitzondering van een besluit tot ontslag van de Beheerder of het bestuur van de Stichting, ook buiten de Vergadering van Participanten nemen, mits (a) de Beheerder in de gelegenheid wordt gesteld over het voorgestelde besluit advies uit te brengen en (b) het besluit schriftelijk wordt genomen.

7.16 Beëindiging en vereffening van het Fonds

Indien de Vergadering van Participanten een door de Beheerder voorgenomen besluit tot verkoop en vervreemding van de gehele Beleggingsportefeuille goedkeurt, dan wordt het Fonds beëindigd nadat de eigendom van alle Objecten is overgedragen en de Leningen zijn overgedragen dan wel zijn afgelost. Het Fonds zal eveneens worden beëindigd indien alle Participanten instemmen met een besluit tot verkoop en overdracht van hun Participaties, tenzij de koper(s) van alle Participaties het Fonds zal (zullen) voortzetten.

In beginsel zal de Beheerder optreden als vereffenaar van het Fonds. De Vergadering van Participanten kan evenwel een of meer andere vereffenaars benoemen. Tijdens de vereffening blijven de Fondsvoorwaarden voor zover mogelijk van kracht.

Nadat alle verplichtingen die ten laste van het Fonds komen zijn voldaan, wordt het overblijvende vermogen uitgekeerd aan de Participanten naar rato van het aantal Participaties dat ieder van hen houdt met aftrek van hetgeen al dan niet toekomt aan de Beheerder op basis van de Management Fee en aan de Initiatiefnemer op basis van de Overwinstvergoeding als houder van de Participatie B. De vereffenaar legt in het kader van de vereffening rekening en verantwoording af aan de Participanten.

7.17 Billijke behandeling van de Participanten

De billijke behandeling van de Participanten wordt onder meer gewaarborgd door het volgende:

- alle Participaties vertegenwoordigen gelijke rechten, waaronder begrepen het stemrecht en de rechten op het resultaat van het Fonds;
- de Participanten kunnen invloed uitoefenen op de Beheerder en de Stichting, onder meer door hun ontslag of schorsing of het ontslag of de schorsing van hun bestuur;
- Het AC ziet toe op transacties die worden verricht op basis van de voorwaarden als hiervoor omschreven.

7.18 Klachten en geschillen

De Fondsvoorwaarden en het Fonds worden beheerst door Nederlands recht. Voor klachten over het Fonds kan men zich richten tot de Beheerder. De Beheerder is aangesloten bij het onafhankelijke klachteninstituut KiFiD (Klachteninstituut Financiële Dienstverlening, www.kifid.nl). Alle geschillen die mochten ontstaan naar aanleiding van de Fondsvoorwaarden worden beslecht door het KiFiD of, indien het KiFiD niet bevoegd is, overeenkomstig het Reglement van het Nederlands Arbitrage Instituut (NAI). Indien een geschil wordt beslecht overeenkomstig het Reglement van het NAI zal het scheidsgerecht bestaan uit drie (3) arbiters tenzij alle partijen na het ontstaan van het geschil besluiten dat het scheidsgerecht zal bestaan uit één (1) arbiter, en zal het scheidsgerecht beslissen naar de regelen des rechts. Dit alles laat onverlet de bevoegdheid van de gewone rechterlijke macht ten aanzien van een kort geding procedure en het leggen van conservatoir beslag.

7.19 Documentatie

Tijdens de geldigheidsduur van dit Prospectus is voor eenieder - en nadien voor de Participanten - na afspraak en ten kantore van de Beheerder, inzage mogelijk van:

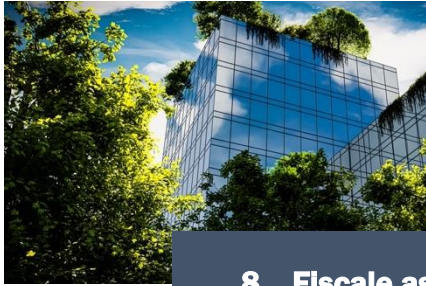
- de actuele (concept) Fondsvoorwaarden van het Fonds; en
- alle (overige) verslagen, briefwisseling en anderen documenten, alsmede door deskundigen op verzoek van het Fonds opgestelde taxaties en verklaringen die in het Prospectus (gedeeltelijk) zijn opgenomen of waar het Prospectus naar (een gedeelte van) verwijst.

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

7.20 Voornaamste juridische implicaties van contractuele verhoudingen in verband met de beleggingen

In het geval geschillen ontstaan met betrekking tot een Object, zoals geschillen met de verkoper, huurder of lokale overheden, of met betrekking tot een Lening, worden die geschillen beslecht naar Nederlands recht. De Nederlandse rechter is bevoegd te beslissen in zulke geschillen.

Voor het toepasselijke recht en de bevoegdheid inzake geschillenbeslechting in verband met de overeenkomst van bewaarneming en de Fondsvoorwaarden geldt eveneens dat geschillen worden beslecht naar Nederlands recht. Voor geschillen in verband met de overeenkomst van bewaring is de rechter in Amsterdam bevoegd te beslissen. Voor geschillen in verband met de Fondsvoorwaarden is het KiFiD bevoegd te beslissen of, indien het KiFiD niet bevoegd is, wordt het geschil overeenkomstig het Reglement van het NAI beslecht.



8. Fiscale aspecten

8.1 Inleiding

Dit hoofdstuk bevat algemene informatie over bepaalde Nederlandse fiscale gevolgen van deelname in het Fonds door in Nederland woonachtige natuurlijke personen, transparante personenvennootschappen of transparante fondsen voor gemene rekening alsmede in Nederland gevestigde en aan de Nederlandse vennootschapsbelasting onderworpen rechtspersonen, personenvennootschappen of fondsen voor gemene rekening die deelnemen in het Fonds.

Het Fonds is een contractueel samenwerkingsverband naar Nederlands recht. Het Fonds heeft ten doel het verkrijgen van voordelen voor de Participanten door het voor gemene rekening beleggen van gelden in onroerende zaken en leningen zoals beschreven in de hoofdstukken 3 (Doelstelling en Strategie) en 4 (Beleggingsbeleid).

De beleggingen geschieden door de aankoop van onroerende zaken, door de aankoop van aandelen c.q. participaties in een Vastgoedvennootschap dan wel door het verstrekken van leningen onder hypothecair verband.

Bij de aankoop van onroerende zaken en het verstrekken van hypothecaire leningen zal de Stichting de juridische eigendom van de activa van het Fonds verkrijgen. De Stichting houdt deze activa voor rekening en risico van de Participanten onder zich.

Dit hoofdstuk is opgesteld met inachtneming van de Nederlandse fiscale wetgeving, jurisprudentie en het uitvoeringsbeleid die thans (april 2024) in Nederland van kracht zijn. In het algemeen geldt dat het belastingregime, al dan niet met terugwerkende kracht, kan wijzigen gedurende de looptijd van het Fonds. De fiscale informatie in dit hoofdstuk is algemeen van aard. Deze informatie mag niet worden opgevat als fiscaal advies. De uiteindelijke fiscale behandeling van de Participaties zal mede afhankelijk zijn van specifieke feiten en omstandigheden van de individuele Participant. (Rechts)personen die overwegen in het Fonds te participeren, wordt dan ook aangeraden tevens de eigen belastingadviseur te raadplegen. Jaarlijks ontvangen de Participanten een handleiding voor het invullen van de aangifte inkomstenbelasting of vennootschapsbelasting. Aan deze handleiding kunnen geen rechten worden ontleend.

8.2 Fiscale aspecten van het Fonds

8.2.1 Fiscale transparantie

Volgens de Fondsvoorwaarden kunnen Participaties uitsluitend worden vervreemd en overgedragen aan het Fonds zelf of aan bloed- en aanverwanten in de rechte linie (als bedoeld in artikel 2 lid 4 laatste volzin Wet op de vennootschapsbelasting 1969). Op grond hiervan wordt het Fonds voor de Nederlandse belastingheffing aangemerkt als fiscaal transparant. Dit betekent dat het Fonds transparant zal zijn voor de heffing van de inkomstenbelasting en vennootschapsbelasting alsmede de dividendbelasting. Fiscale transparantie houdt in dat de bezittingen en schulden, alsmede de baten en lasten van het Fonds, worden toegerekend aan de Participanten naar rato van hun winstaandeel in het Fonds. Als gevolg daarvan worden de door het Fonds behaalde resultaten niet bij het Fonds zelf, maar rechtstreeks bij de Participanten in de heffing van inkomstenbelasting of vennootschapsbelasting betrokken.

Voor de belastingheffing over de eventueel te verkrijgen aandelen in een Vastgoedvennootschap zal de Participant ook naar evenredigheid van zijn winstaandeel deelnemen.

Aan de fiscale transparantie kan afbreuk worden gedaan indien vervreemding van de Participaties toch geschiedt op een andere wijze dan zoals voorzien in de Fondsvoorwaarden. Het Fonds is voor de heffing van inkomstenbelasting, vennootschapsbelasting en dividendbelasting transparant.

8.2.2 Beleggingskarakter van de activiteiten van het Fonds

Het Fonds heeft ten doel het verkrijgen van voordelen voor de Participanten door middel van het voor gemene rekening beleggen van gelden in Objecten en Leningen.

8.2.3 Overdrachtsbelasting

De aankoop van Objecten zal voornamelijk plaatsvinden op basis van kosten koper. De verschuldigde overdrachtsbelasting komt alsdan voor rekening van het Fonds.

Bij de aankoop van aandelen in een Vastgoedvennootschap zal door de fiscale transparantie van het fonds in het algemeen geen overdrachtsbelasting verschuldigd worden. Dit kan anders zijn bij een Participant die bij de verkrijging van Participaties de Participant met inbegrip van de reeds aan hem toebehorende Participaties en ingevolge dezelfde of samenhangende overeenkomst nog te verkrijgen Participaties samen met een bepaalde kring van aan hem gelieerde personen en lichamen een belang van ten minste $1/3^e$ in het Fonds heeft of verkrijgt. Binnen deze kring van gelieerde personen en lichamen vallen, indien de Participant een natuurlijke persoon is, onder meer diens echtgeno(o)t(e), (klein)kinderen, (groot)ouders, broers en zussen en schoonfamilie alsmede vennootschappen waarin hij een belang van $1/3^e$ of meer heeft al dan niet samen met een of meer van de hiervoor genoemde natuurlijke personen of vennootschappen van hem of van een of meer van de genoemde familieleden of, andere dan genoemde, familieleden. Verder vallen binnen deze kring van gelieerde personen en lichamen onder meer natuurlijke personen en vennootschappen die verbonden zijn met de Participant door middel van een belang van $1/3^e$ of meer.

Door de voorgenomen spreiding van de Participaties over de verschillende Participanten zal in het algemeen dan ook geen overdrachtsbelasting verschuldigd zijn.

Bij het verstrekken van Leningen is geen overdrachtsbelasting verschuldigd.



8.3 Fiscale behandeling inkomstenbelasting: natuurlijke personen

8.3.1 *Box 1: Winst uit onderneming/ resultaat uit overige werkzaamheden*

Indien de Participaties tot een ondernemingsvermogen behoren of een overige werkzaamheid vormen, dan wel indien de activiteiten van het Fonds (achteraf) moeten worden aangemerkt als het drijven van een onderneming of als het verrichten van overige werkzaamheden, dan zal het inkomen uit de Participaties behoren tot het “inkomen uit werk en woning” (Box 1). Het tarief inkomstenbelasting in box 1 bedraagt maximaal 49,5% (2024).

Het inkomen uit de Participaties zal tevens op basis van Box 1 worden belast indien één of meer vermogensbestanddelen van het Fonds op enigerlei wijze ter beschikking worden gesteld aan:

- i. een onderneming of overige werkzaamheid van een met de Participant verbonden natuurlijk persoon;¹⁵
- ii. een samenwerkingsverband waarvan een onder (i) bedoelde natuurlijk persoon deel uitmaakt;
- iii. een vennootschap waarin een Participant of een met de Participant verbonden natuurlijk persoon een aanmerkelijk belang heeft; of
- iv. een samenwerkingsverband waarvan een onder (iii) bedoelde vennootschap deel uitmaakt.

¹⁵ Verbonden persoon als bedoeld in artikel 3.91, tweede lid, onderdeel b van de Wet IB 2001.

Indien het inkomen uit de Participaties in Box 1 valt, zal belasting worden geheven over de netto-huurinkomsten (huren na aftrek van onder andere Exploitatiekosten, rente en afschrijving), de rentebaten en de gerealiseerde vermogenswinsten die aan de Participant worden toegerekend naar rato van zijn winstaandeel in het Fonds. Het inkomen in Box 1 wordt belast tegen het progressieve tarief oplopend tot 49,5% (2024).

Eventuele verliezen uit de Participaties kunnen ten laste van het Box 1 inkomen van dat kalenderjaar worden gebracht en indien nodig worden verrekend met het Box 1 inkomen van de drie daaraan voorafgaande kalenderjaren en vervolgens de negen daaropvolgende kalenderjaren.

Er zijn met de Belastingdienst geen bindende afspraken gemaakt over het percentage van de jaarlijkse afschrijving over de aanschafwaarde van de Vastgoedportefeuille. Indien de Participant de afschrijvingscomponent in zijn belastingaangifte wil opnemen, zal hij zelf, eventueel in samenwerking met zijn adviseur, de hoogte van het afschrijvingspercentage moeten bepalen.

Indien het inkomen uit de Participaties wordt belast in Box 1, zal de rente over schulden aangegaan ter financiering van de aankoop van de Participaties in beginsel aftrekbaar zijn.

Volgens de Fondsvoorwaarden kan de Participant niet gedwongen worden meer aan het vermogen van het Fonds bij te dragen dan tot het bedrag van zijn Gecommitteerd Vermogen. Een Participant kan in totaal geen groter verlies in aftrek brengen dan het Gecommitteerd Vermogen verminderd met fiscale reserves alsmede de rente over de door de Participant voor de financiering van de Participaties opgenomen leningen.

Onder bepaalde voorwaarden kan een reeds door de Participant gevormde herinvesteringsreserve worden afgeboekt op de aan de Participaties toerekenbare fiscale boekwaarde van de Vastgoedportefeuille. Participanten wordt geadviseerd in voorkomende gevallen de eigen belastingadviseur te raadplegen.

Resultaat uit overige werkzaamheid

In Box 1 worden ook resultaten belast die voortvloeien uit meer dan normaal vermogensbeheer. Als voorbeelden worden daar genoemd het uitponden van onroerende zaken. Het Fonds kent meerdere investeringsstrategieën zoals beschreven in paragraaf 3.2, waarbij ook sprake kan zijn van het uitponden van onroerende zaken of het actief toevoegen van waarde aan Objecten.

Omdat de werkzaamheden van de Beheerder en andere ingeschakelde bedrijven door de transparantie van het Fonds worden toegerekend aan de Participanten kan bij dergelijke investeringen sprake zijn van belastbaarheid als resultaat uit overige werkzaamheid. Indien dergelijke investeringen plaatsvinden, dan zullen deze plaatsvinden in een Vastgoedvennootschap. Hierdoor zullen de resultaten op deze activiteiten belast gaan worden met vennootschapsbelasting in plaats van inkomstenbelasting volgens het Box 1 tarief van maximaal 49,5% (2024) bij de Participant.

8.3.2 Box 2: Winst uit aanmerkelijk belang

Bij aankoop van aandelen in een besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid kan er sprake zijn van de inkomstencategorie “Winst uit aanmerkelijk belang”. Van een aanmerkelijk belang (AB) is sprake indien de Participant voor 5% of meer gerechtigd is in het aandelenkapitaal (dan wel een soort aandeel) en deze aandelen niet worden toegerekend aan het vermogen van een onderneming. Voor de Participant die gekwalificeerd kan worden als AB-houder zijn de inkomsten in de vorm van onder andere dividend, maar ook verkoopwinst op deze aandelen, belast in Box 2 tegen een tarief van 33% (2024) voor inkomsten uit aanmerkelijk belang boven de € 67.000 (bij partners € 134.000). Daaronder bedraagt het tarief 24,5%(2024). Er is geen sprake van jaarlijkse belastingheffing over de waarde van de aandelen indien er geen inkomsten uit deze aandelen zijn verkregen. Indien de aandelen behoren tot het Box 2 vermogen is belastingheffing in Box 3 niet aan de orde.

Gezien het aantal beoogde Participanten is het aannemelijk dat de Participanten in de Vastgoedvennootschap een aanmerkelijkbelangpositie zullen verkrijgen.

8.3.3 Box 3: Inkomen uit sparen en beleggen

Bij in Nederland woonachtige natuurlijke personen zullen de Participaties worden belast als “Inkomen uit sparen en beleggen” (Box 3)¹⁶, tenzij de Participaties tot het vermogen van een onderneming behoren of een overige werkzaamheid vormen.

Het belastbare inkomen in Box 3 wordt bepaald op basis van een forfaitaire spaarvariant. In deze forfaitaire spaarvariant wordt gewerkt met 3 forfaits (fictieve rendementen); één voor spaartegoeden, één voor schulden en één voor overige bezittingen. Het forfaitaire rendement voor overige bezittingen in 2024 bedraagt 6,04%; voor spaartegoeden en voor schulden is dat voor 2024 nog niet bekend en zal pas na afloop van ieder jaar worden vastgesteld. Het berekende forfaitaire rendement wordt in 2024 belast tegen een percentage van 36%. Het heffingsvrij vermogen in box 3 wordt in 2024 € 57.000 per persoon. De daadwerkelijk behaalde inkomsten en vermogenswinsten worden als zodanig niet belast.

Bij het bepalen van de rendementsgrondslag worden bezittingen en schulden in aanmerking genomen tegen de waarde in het economische verkeer. In de fiscale wetgeving zijn hiervoor waarderingsgrondslagen aangegeven voor verhuurde woningen waarvoor de WOZ-waarde geldt, eventueel nog verminderd met een afslag in verband met de verhuurde staat van de woning.

Er zijn voorstellen gedaan tot aanpassing van de box 3 heffing zodat de belastingheffing meer wordt gebaseerd op het daadwerkelijk behaalde rendement. De beoogde ingangsdatum is 1 januari 2027. Gezien de stand van zaken van deze voorstellen is onduidelijk hoe deze heffing er in vanaf 2027 zal gaan geschieden.

¹⁶ Omdat het Fonds fiscaal transparant is representeert iedere Participatie vanuit fiscaal oogpunt een deel van de bezittingen, schulden, lasten en baten van het Fonds.

8.4 Fiscale behandeling vennootschapsbelasting: rechtspersonen

Voor in Nederland gevestigde en aan de vennootschapsbelasting onderworpen rechtspersonen is het inkomen uit de Participaties in beginsel belast met vennootschapsbelasting. De vennootschapsbelasting wordt geheven over de netto-huurinkomsten (huren na aftrek van onder andere Exploitatiekosten, rente en afschrijving) en de vermogenswinsten die naar rato van het winstaandeel in het Fonds aan de Participant worden toegerekend. Het standaardtarief van de vennootschapsbelasting bedraagt 25,8% (2024). Het lage tarief (over de eerste € 200.000) bedraagt 19% (2024).

Er zijn met de Belastingdienst geen bindende afspraken gemaakt over het percentage van de jaarlijkse afschrijving over de aanschafwaarde van de Objecten. Indien de Participant de afschrijvingscomponent in zijn aangifte vennootschapsbelasting wil opnemen, zal hij zelf, eventueel in samenwerking met zijn adviseur, de hoogte van het afschrijvingspercentage moeten bepalen.

Voor vennootschapsbelastingplichtige Participanten is rente op schulden die zijn aangegaan ter financiering van de aankoop van de Participaties, in beginsel aftrekbaar.

Volgens de Fondsvoorwaarden kan de Participant niet gedwongen worden meer aan het vermogen van het Fonds bij te dragen dan zijn Gecommitteerd Vermogen. Een eventueel verlies uit de Participaties is aftrekbaar tot ten hoogste het bedrag van het aandeel van de Participant in het vermogen van het Fonds. Fiscale jaarverliezen kunnen worden verrekend met de winsten over het boekjaar voorafgaande aan het verliesjaar en de winst in de jaren na het verliesjaar.

Onder bepaalde voorwaarden kan een reeds door de Participant gevormde herinvesteringsreserve worden afgeboekt op de aan de Participaties toerekenbare fiscale boekwaarde van de Vastgoedportefeuille. Participanten wordt geadviseerd in voorkomende gevallen de eigen belastingadviseur te raadplegen.

Deelnemingsvrijstelling

Bij aankoop van de Objecten middels een Vastgoedvennootschap verwerft de Participant door de fiscale transparantie van het Fonds een aandelenbezit in de Vastgoedvennootschap. Resultaten uit dit aandelenbezit kunnen vallen onder de zogenaamde deelnemingsvrijstelling in de vennootschapsbelasting indien de Participant 5% of meer bezit van het totaal geplaatste aandelenkapitaal. De resultaten van dit aandelenbezit zijn dan onbelast voor de Participant.

Indien de deelnemingsvrijstelling niet van toepassing is zijn de resultaten uit dit aandelenbezit onderworpen aan vennootschapsbelasting.

Gezien het aantal beoogde Participanten is het aannemelijk dat de Participanten in de Vastgoedvennootschap een deelneming verkrijgen.

8.5 Overdrachtsbelasting

8.5.1 Overdracht Participaties in het Fonds aan derden

In de Wet Belastingen Rechtsverkeer is een vrijstelling opgenomen waarin de overdracht van economische eigendom van beleggingen is vrijgesteld indien het Fonds voor de overdrachtsbelasting wordt aangemerkt als een beleggingsfonds als bedoeld in artikel 1:1 Wft. Die kwalificatie heeft tot gevolg dat een Participant bij verkrijging van Participaties slechts overdrachtsbelasting is verschuldigd indien de Participant met inbegrip van de reeds aan hem toebehorende Participaties en ingevolge dezelfde of samenhangende overeenkomst nog te verkrijgen Participaties samen met een bepaalde kring van aan hem gelieerde personen en lichamen een belang van ten minste een derde in het Fonds heeft of verkrijgt. Binnen deze kring van gelieerde personen en lichamen vallen, indien de Participant een natuurlijke persoon is, onder meer diens echtgeno(o)t(e), (klein)kinderen, (groot)ouders, broers en zussen en schoonfamilie alsmede vennootschappen waarin hij een belang van 1/3^e of meer heeft al dan niet samen met een of meer van de hiervoor genoemde natuurlijke personen of vennootschappen van hem of van een of meer van de genoemde familieleden of, andere dan genoemde, familieleden. Verder vallen binnen deze kring van gelieerde personen en lichamen onder meer natuurlijke personen en vennootschappen die verbonden zijn met de Participant door middel van een belang van 1/3^e of meer.

8.5.2 Overdracht van aandelen in Vastgoedvennootschappen aan derden

De overdracht van aandelen door het Fonds (de Stichting als juridisch eigenaar en de Participanten als economisch eigenaar) zal belast zijn voor de overdrachtsbelasting bij de koper indien de koper samen met een bepaalde kring van aan hem gelieerde personen en lichamen (zoals hierboven beschreven) een belang verkrijgt van ten minste een 1/3^e. Deze overdrachtsbelasting komt niet voor rekening van het Fonds.

8.5.3 Tarief overdrachtsbelasting

Het overdrachtsbelastingtarief bedraagt in 2024 10,4%. De grondslag voor de heffing bij aandelen in een vastgoedvennootschap wordt gevormd door de waarde van de in Nederland gelegen onroerende zaken.

8.6 Schenk- en erfbelasting

In geval van overlijden van een Participant of in geval van schenking zal over de waarde in het economische verkeer van de Participatie(s) erfbelasting respectievelijk schenkbelasting zijn verschuldigd. De hoogte van het tarief (10% - 40%), alsmede mogelijke toepassing van een vrijstelling, is mede afhankelijk van de mate van verwantschap tussen betrokkenen. Aangezien de transparantie van het Fonds gewaarborgd dient te worden, dient op basis van de Fondswaarden iedere overdracht van de Participaties krachtens vererving of schenking via het Fonds te lopen.

8.7 Btw

De btw op (Exploitatie)kosten van de Vastgoedportefeuille, kan niet in aftrek worden gebracht voor zover deze toerekenbaar is aan de van btw-heffing vrijgestelde verhuur van woonruimten en het verstrekken van leningen. Eventuele btw op de (beheers)kosten die aan het Fonds in rekening wordt gebracht, kan eveneens niet in aftrek

worden gebracht voor zover dit ziet op vrijgestelde prestaties. Uitkeringen door het Fonds aan de Participanten zijn niet onderworpen aan btw.

8.8 Dividendbelasting

Het Fonds is transparant en niet onderworpen aan dividendbelasting. Het Fonds hoeft derhalve op de uitgekeerde rendementen geen dividendbelasting in te houden.

Bij uitkering van dividenden door de Vastgoedvennootschap aan de juridisch eigenaar van de aandelen zal dividendbelasting ingehouden dienen te worden. Deze dividendbelasting zal toegerekend kunnen worden aan de individuele Participanten door de fiscale transparantie van het Fonds en daar in de belastingaangifte van de Participanten verwerkt worden.



9. Emissie en deelname

9.1 Emissies

Op de Aanvangsdatum worden bij (de eerste) Emissie maximaal 20.000 Participaties A uitgegeven en minimaal 2.000 Participaties A tegen een Uitgifteprijs van € 5.000 per Participatie A (exclusief Emissiekosten). Dit bedrag behoeft op de Aanvangsdatum niet volledig door de Participant te worden betaald, maar wordt door de Participant (maximaal) gecommiteerd en kan gedurende de looptijd van het Fonds door de Beheerder middels zogenaamde “Capital Calls” bij de Participant worden opgevraagd op de wijze als hierna omschreven. Het Gecommitteerde Vermogen is gelijk aan de Uitgifteprijs per Participatie A vermenigvuldigd met het aantal Participaties A, waarbij het minimale Gecommitteerde Vermogen per Participant € 100.000 bedraagt (exclusief Emissiekosten), zijnde 20 Participaties A. De Emissie heeft een maximale omvang van € 100.000.000 (exclusief Emissiekosten).

Het uiteindelijke aantal te emitteren Participaties A is mede afhankelijk van de belangstelling van beleggers voor het Fonds. Indien de belangstelling groter is dan het aantal beschikbare Participaties A dan zal het aantal Participaties A niet worden vergroot. Is de belangstelling beperkter dan het aantal beschikbare Participaties A dan kan de Beheerder ervoor kiezen om minder Participaties A uit te geven of om op een later moment Participaties A uit te geven tot een maximum van 20.000 Participaties A.

De Beheerder kan steeds per de eerste van ieder kalenderkwartaal besluiten bij Emissie Participaties A uit te geven indien er op of na Aanvangsdatum nog geen 20.000 Participaties A zijn uitgegeven tot een maximum van 20.000 Participaties A in totaal. De inschrijvingsperiode eindigt op 1 april 2028. Het aantal uitgegeven Participaties A zal na deze datum niet wijzigen en het aantal van 20.000 niet overstijgen, tenzij Participaties A worden uitgegeven als aflossing op een kortlopende financiering als bedoeld in paragraaf 6.8.4.

De Uitgifteprijs van nieuw uit te geven Participaties A wordt bij iedere Emissie (niet zijnde de eerste Emissie op de Aanvangsdatum) opnieuw vastgesteld, op basis van de Intrinsieke Waarde. De Uitgifteprijs kan daardoor in de loop van de tijd wijzigen. De Uitgifteprijs wordt periodiek en in ieder geval op elke datum van een nieuwe Emissie bepaald en gepubliceerd op de website van de Beheerder (www.capitalisers.nl/capitalisersinvestmentsI). De Uitgifteprijs wordt bepaald door de meest actuele Intrinsieke Waarde per Participatie A te vermeerderen met (a) het verwachte resultaat over de periode die aanvangt op de datum waarvoor de Intrinsieke Waarde werd vastgesteld tot aan de betreffende datum van die Emissie en (b) het per de datum van die Emissie nog niet (over de resterende looptijd van het Fonds, uitgaande van de beoogde looptijd van 10 jaar vanaf de Aanvangsdatum van het Fonds, afgeschreven deel van de verwervingskosten van de bestaande Beleggingsportefeuille.

Onder de hiervoor bedoelde verwervingskosten vallen onder meer maar niet uitsluitend overdrachtsbelasting, notariskosten, adviseurskosten, bijkomende kosten (zoals kosten voor due diligence, taxatie, oprichtingskosten), financieringskosten (afsluitprovisie Financiering en overige kosten) en niet-aftrekbare btw die in verband met de verwerving van de Beleggingsportefeuille zijn betaald. Deze correctie op de Intrinsieke Waarde vindt plaats om de zittende Participanten te compenseren voor betaalde verwervingskosten ten aanzien van de reeds verworven Beleggingsportefeuille. De compensatie voor betaalde verwervingskosten ten aanzien van de Beleggingsportefeuille vindt plaats aangezien deze kosten niet zijn opgenomen in de waardering op basis van de waarderingmethodiek zoals beschreven in paragraaf 6.11.

Participanten genieten een voorkeursrecht ten aanzien van de nog uit te geven Participaties A naar rato van het aantal Participaties A dat de betreffende Participant op dat moment reeds heeft verkregen.

De eerste Kapitaalleg van een Participant - op de Aanvangsdatum - bedraagt te allen tijde minimaal € 100.000 (exclusief Emissiekosten). Het Fonds vindt geen doorgang en wordt niet aangegaan indien het Gecommitteerde Vermogen op de Aanvangsdatum niet ten minste € 10.000.000 bedraagt.

De opbrengsten van de Capital Calls zullen door het Fonds worden aangewend ter financiering van de Vastgoedportefeuille en de Leningportefeuille conform de Strategie en het Beleggingsbeleid vermeerderd met een eventuele liquiditeitsreserve en ter vergoeding van kosten en vergoedingen aan de Beheerder en overige partijen als omschreven in de paragrafen 6.2 tot en met 6.7.

Op de Aanvangsdatum wordt er één (1) Participatie B uitgegeven aan de Initiatiefnemer tegen een Uitgifteprijs van € 1. Aan deze Participatie B (a) is het recht verbonden op ontvangst van de Overwinstvergoeding als omschreven in paragraaf 6.4 en 6.10, waarbij de Overwinstvergoeding aan de Initiatiefnemer als rendement op Participatie B wordt uitgekeerd en (b) zijn dezelfde zeggenschapsrechten verbonden als aan de Participaties A. De Participatie B vormt uitdrukkelijk geen (niet-nominale) vordering op de Stichting ter grootte van het totale vermogen van het Fonds gedeeld door het totale aantal uitgegeven en uitstaande Participaties zoals bij de Participaties A. Participatie B geeft dan ook geen recht op de uitkering van (periodiek) rendement conform de Rendementsdoelstelling.

9.1.1 Emissiekosten

De hoogte van de Emissiekosten bedraagt 1% van de Uitgifteprijs, vermenigvuldigd met het aantal toegekende en uit te geven Participaties. De Emissiekosten dienen ineens en tegelijkertijd met de eerste Capital Call te worden voldaan zoals hierna omschreven (*daarmee over het gehele Gecommitteerde Vermogen*).

9.2 Het proces van de Capital Calls

9.2.1 Capital Calls

De Beheerder informeert de Participanten op kwartaalbasis over ontwikkelingen binnen het Fonds, mogelijk aan te kopen Objecten en te verstrekken Leningen. Wanneer een Object namens het Fonds wordt aangekocht of een Lening wordt verstrekt, dan worden de Participanten hierover ten minste 10 kalenderdagen voorafgaand aan de datum waarop het Object aan de Stichting wordt geleverd en/of de Lening wordt verstrekt schriftelijk geïnfor-

meerd. Hierbij zal de Beheerder de Participant verzoeken om binnen 10 kalenderdagen dat deel van het Gecommitteerde Vermogen op de rekening van de Stichting te storten dat benodigd is voor de aankoop van het betreffende Object of het verstrekken van de Lening door het Fonds. Het proces van het verzoek tot storting op bedoelde bankrekening van een deel van het Gecommitteerde Vermogen wordt "Capital Call" genoemd. Het totaal van de in het Fonds ingelegde bedragen wordt gedefinieerd als: de Kapitaalinleg.

De omvang van een Capital Call wordt steeds bepaald naar rato van het aantal Participaties dat door de betreffende Participant wordt gehouden. De Beheerder streeft naar Capital Calls van maximaal 25% van het door de betreffende Participant Gecommitteerde Vermogen per Capital Call met een periode van ten minste een kwartaal tussen de Capital Calls. Het staat de Beheerder vrij om hiervan af te wijken. De omvang van de Capital Call is in geval van aankoop van een Object is mede afhankelijk van de mate van (externe) Financiering zoals omschreven in paragraaf 6.8.

9.2.2 Sancties bij het niet-nakomen van een Capital Call

Het niet tijdig of niet volledig nakomen van een Capital Call heeft voor de betreffende Participant (Default Participant) verstrekken gevolgen. Het leidt tot kosten en sancties aangezien het Fonds als gevolg daarvan mogelijk niet (tijdig) aan haar verplichtingen zal kunnen voldoen. De Beheerder zal in dat geval als volgt handelen.

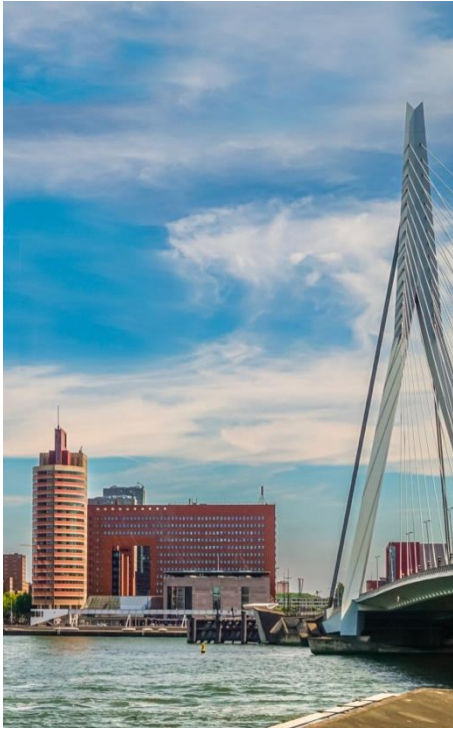
Wanneer een Participant zijn verplichtingen uit hoofde van een Capital Call niet of niet volledig nakomt, dan zal de Beheerder de Participant een ingebrekestelling doen toekomen. Indien de Participant de Capital Call na ingebrekestelling niet alsnog volledig en binnen vijf werkdagen nakomt, dan wordt de betreffende Participant door de Beheerder als Default Participant aangemerkt. Indien de betreffende Participant binnen deze termijn van vijf werkdagen een alternatief voorstel tot nakoming doet, welk voorstel door de Beheerder wordt geaccepteerd, dan kan de Beheerder ervan afzien om de betreffende Participant als Default Participant aan te merken.

Iedere Default Participant dient de schade die het Fonds, de Beheerder en/of de Stichting lijdt vanwege het niet tijdig of niet volledig nakomen van een Capital Call te vergoeden. Hieronder valt in ieder geval de tijdsbesteding van de Beheerder in het kader van een niet-nakoming tegen een uurtarief van € 250,- exclusief btw met een minimum van € 2.500 exclusief btw per gebeurtenis. In aanvulling daarop is over dat gedeelte van de Capital Call dat niet tijdig is voldaan steeds een rente verschuldigd waarvan het tarief op jaarbasis gelijk is aan het op dat moment geldende 6 maands EURIBOR rentetarief met een minimum van 0% en vermeerderd met 10 procentpunten (1.000 basispunten). Deze rente is verschuldigd met ingang van de datum waarop de Participant aan zijn verplichtingen uit hoofde van de Capital Call diende te voldoen tot en met de datum waarop de Participant volledig aan de Capital Call heeft voldaan.



De Beheerder kan ervoor kiezen om ten aanzien van een Default Participant geen verdere actie te ondernemen of een of meerdere van de volgende acties te ondernemen:

- De Beheerder kan bepalen dat de Default Participant vanaf het moment van ingebrekestelling tot het moment dat de Participant volledig aan zijn verplichtingen heeft voldaan geen uitkeringen uit het Fonds zal ontvangen, maar dat deze uitkeringen worden aangewend ter betaling van hetgeen de Default Participant op grond van de Capital Call en het hiervoor bepaalde aan het Fonds, de Beheerder en/of de Stichting is verschuldigd.
- De Beheerder kan bepalen dat de Default Participant niet langer Participant van het Fonds zal zijn met verlies van diens Participaties, waarbij deze Participaties zonder toestemming van de Default Participant ten laste van het Fondsvermogen kunnen worden ingekocht tegen een prijs die gelijk is aan 50% van de Intrinsieke Waarde van de Participaties en aan een of meerdere derden kunnen worden uitgegeven tegen de Intrinsieke Waarde, waarbij het voordeel ten gunste komt van het Fonds. Voor de overige Participanten geldt in dat geval een recht van voorkeur als omschreven in de Fondsvoorwaarden.
- De Beheerder kan bepalen dat de Default Participant niet langer Participant van het Fonds zal zijn met verlies van diens Participaties, waarbij deze Participaties door het Fonds worden ingekocht tegen een prijs die gelijk is aan 50% van de Intrinsieke Waarde van de Participaties waarna deze worden ingetrokken. Het is de Beheerder toegestaan om ten behoeve daarvan een Capital Call bij de overige Participanten te doen.



Tot het moment dat de tekortkoming volledig door de Default Participant is hersteld, zal de Default Participant geen stem kunnen uitbrengen in de Vergadering van Participanten en zullen alle beslissingen ten aanzien van Fonds door de overige Participanten worden genomen of door de Beheerder namens de Default Participant, zonder dat de Default Participant daarbij zal worden betrokken.

Ten aanzien van enig bedrag dat uit hoofde van een Capital Call niet is betaald door een Default Participant, heeft de Beheerder het recht om dit bedrag, middels een Financiering bij een derde partij te lenen op basis van 'non-recourse' voordat de Beheerder overgaat tot het doen van aanvullende Capital Calls bij de overige Participanten voor het bedrag dat niet door de Default Participant is voldaan, voor zover die Financiering het bedrag van het resterende Gecommitteerde Vermogen niet overschrijdt.

9.3 Deelname en inschrijving

Participanten kunnen deelnemen aan het Fonds door middel van het volledig invullen en ondertekenen van het Inschrijfformulier dat als bijlage IV aan dit Prospectus is gehecht en door toezending daarvan aan de Beheerder per e-mail of per gewone post. Hiermee geven Participanten te kennen deel te willen nemen als Participant in het Fonds en verlenen zij volmacht aan de Beheerder om namens hen de Fondsvoorwaarden te aanvaarden en het Fonds aan te gaan.

Deelname staat open voor natuurlijke personen, rechtspersonen, personenvennootschappen of fondsen voor gemene rekening. Natuurlijke personen dienen bij het Inschrijfformulier een kopie van een geldig legitimatiebewijs mee te sturen. Rechtspersonen en andere rechtsvormen dienen een uittreksel uit het handelsregister van de Kamer van Koophandel en een kopie van een geldig legitimatiebewijs van de vertegenwoordigingsbevoegde(n) alsmede een UBO-verklaring mee te sturen. Voor verdere voorschriften omtrent identificatie wordt verwezen naar het Inschrijfformulier.

De inschrijving start op de datum van dit Prospectus en sluit zodra het Fonds voltekend is, maar uiterlijk op 1 april 2028 (na verloop van de Investeringsfase). Van de toewijzing van Participaties zendt de Beheerder een schriftelijke bevestiging per e-mail, waarin de datum van uitgifte van de Participaties wordt beschreven en waarin wordt aangegeven hoeveel Participaties er in totaal worden uitgegeven. Na de toewijzing van Participaties kan een inschrijving niet meer worden ingetrokken. Daarnaast zal de Beheerder betalingsinstructies verstrekken zodra er sprake is van een eerste Capital Call.

De beoogde datum van uitgifte van Participaties is 4 april 2024 of zoveel eerder of later als de Beheerder besluit. Zodra de Participaties zijn uitgegeven, ontvangt elke Participant kosteloos een uittreksel van zijn eigen inschrijving in het register van Participanten.

De Beheerder behoudt zich het recht voor om beleggers die deelnemen in andere vastgoedbeleggingsfondsen van de Initiatiefnemer gedurende een periode van twee weken na de datum van dit Prospectus (zie het voorblad) voorrang te geven bij de toewijzing van de Participaties. Na deze periode van twee weken vindt de toewijzing van Participaties door de Beheerder plaats op volgorde van binnenkomst van de Inschrijfformulieren.

De Beheerder behoudt zich het recht voor inschrijvingen zonder opgaaf van redenen niet in aanmerking te nemen. De Beheerder zal het aanbod tot deelname en eventuele toewijzingen van Participaties intrekken indien op 31 december 2024 niet ten minste 2.000 Participaties zijn geplaatst. In geval van intrekking van het aanbod en eventuele toewijzingen vindt de Emissie geen doorgang en worden ontvangen bedragen onverwijld teruggestort.

9.4 Participaties

De Participaties zijn effecten als bedoeld in artikel 1:1 Wet op het financieel toezicht, in de definitie van 'effect' onder a (een met een aandeel gelijk te stellen verhandelbaar recht). De Participaties luiden op naam.



10. Betrokken partijen

10.1 De Initiatiefnemer en de Beheerder

Het Fonds is een initiatief van CAPITALISERS B.V. (de Initiatiefnemer). De Initiatiefnemer structureert vastgoedbeleggingsfondsen voor de particuliere markt, family offices en vermogensbeheerders. In de periode vanaf oprichting in 2019 tot en met heden heeft de Initiatiefnemer vier fondsen geïnitieerd met een gezamenlijk belegd vermogen van circa € 80 miljoen. De Initiatiefnemer is gevestigd aan het Julianaplein 10 in 's-Hertogenbosch en is ingeschreven in het handelsregister van de Kamer van Koophandel onder nummer 93487371.

Het Fonds wordt beheerd door CAPITALISERS Beheer B.V. (de Beheerder). Aan de Beheerder is door de AFM een vergunning verleend als bedoeld in artikel 2:65, aanhef en onder a van de Wet op het financieel toezicht (Wft). Op basis van deze vergunning is het de Beheerder toegestaan om beleggingsinstellingen te beheren en rechten van deelneming in vastgoedbeleggingsinstellingen aan te bieden. De Beheerder is gevestigd aan het Julianaplein 10 in 's-Hertogenbosch en is ingeschreven in het handelsregister van de Kamer van Koophandel onder nummer 76246027.

De Beheerder beschikt over een ervaren management team en uitgebreide werkervaring in de financiële- en vastgoedsector. Alle personen die bij het Fonds zijn betrokken worden gestimuleerd om samen te werken aan de gezamenlijke doelen: het behouden van kapitaal en het genereren van rendement voor de lange termijn ten behoeve van de Participanten van het Fonds.

10.1.1 Het team

De samenstelling van het team kan gedurende de looptijd van het Fonds wijzigen. De Beheerder heeft zelf geen personeel in dienst. De betrokken personen zijn allen in dienst bij of hebben een managementovereenkomst met CAPITALISERS B.V. en werken niet exclusief voor het Fonds. Genoemde taken zijn niet limitatief en niet uitsluitend voorbehouden aan één persoon. Op de Website (www.capitalisers.nl) is het beloningsbeleid gepubliceerd.

De Beheerder wordt bij haar werkzaamheden ondersteund door een selecte groep van vastgoed -, juridische -, fiscale - en andere adviseurs en dienstverleners die nader worden omschreven in paragraaf 10.2 (Overige betrokken partijen).

10.1.2 Sleutelpersonen binnen de Beheerder, betrokken bij het Fonds



M.F.H. (Maud) Goesten MSRE - CEO

Aandachtsgebieden:

- Acquisitie en dispositie (aan- en verkopen)
- Investor relations
- Fund management
- Financieringen
- Compliance
- Continuïteitsbeleid

Opleiding: Master Science of Real Estate, Universiteit van Amsterdam; Commercieel Vastgoedmanagement, Hanze Hogeschool; Small Business, Haarlem Business School.



mr. P.M.F.M. (Perry) Valks RB - CFO

Aandachtsgebieden:

- Beleggingsadministraties en rapportages
- AFM en DNB
- Structurering
- Coördinatie Due Diligence op Leningnemers
- Risicomanagement
- Fiscale zaken

Opleiding: Fiscaal recht, Tilburg University



mr. O.A.A. (Olivier) Alberts - COO

Aandachtsgebieden:

- Acquisitie
- Structurering
- Due Diligence
- Contracting
- Compliance

Opleiding: Master of Laws (LLM), Universiteit Utrecht; BSc. Communicatie- en informatiewetenschappen, Universiteit Utrecht



K.P. (Koen) Vereecken – Asset- & Investment Management

Aandachtsgebieden:

- Investments
- Financial modelling
- Due Diligence
- Asset management

Opleiding: Bsc. Business Administration

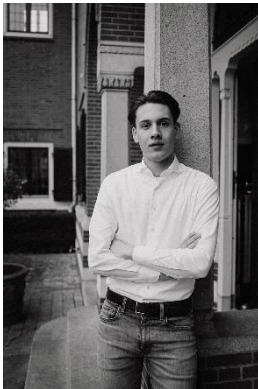


A. (Anders) Jansen – Marketing & Strategy

Aandachtsgebieden:

- Strategie
- Marketing
- Communicatie

Opleiding: Harvard Business School; Msc International Business, Strategy & Marketing, Tilburg University, Economia I Estrategia, Universidad de Salamanca



N. (Noud) van Summeren – Analysis & Finance

Aandachtsgebieden:

- Financial modelling
- Financiële administratie
- Kwartaalrapportage

Opleiding: BSc. Economics and Business Economics, Tilburg University; Finance & Control, Avans Hogeschool



E.W.T. (Esry) Manders - Lavrijssen - Investor relations & Asset management

Aandachtsgebieden:

- Communicatie Participanten
- Asset en Property management
- Compliance / KYC
- ICT en informatiebeveiliging

Opleiding: Business School Notenboom, HBO Hospitality & Events



M.J.H. (Mats) Koster – Asset- & Investment Management

Aandachtsgebieden:

- Due Diligence
- Ondersteuning Investment & Asset management

Opleiding: Economics and Business Economics, Radboud UNiversity



L. (Lenny) Severins R.A. – Accounting & Reporting (ReVap)

Aandachtsgebieden:

- Financiële rapportage
- Jaarrekening
- Administratie

Opleiding: Post BSc Accountancy, Fontys Hogeschool



drs. P. B. (Peter) Krijnen – Compliance (Krijnen Compliance)

Aandachtsgebied:

- Compliance

Opleiding: drs bedrijfseconomie, Tilburg University

10.2 Overige betrokken partijen

10.2.1 *Het Advisory Committee*

Het Advisory Committee wordt gevormd door de personen omschreven in paragraaf 7.5 en bestaat uit Participanten en de heer J.Q. Quarles van Ufford (extern).

Het Advisory Committee zal de door de Beheerder voorgelegde proposities toetsen aan de Strategie en het Beleggingsbeleid. Het Advisory Committee heeft de mogelijkheid om investeringsbeslissingen (de aankoop van een Object en/of het verstrekken van een Lening) ter goedkeuring voor te leggen aan de Vergadering van Participanten.

Jhr. J. (Jan Willem) Quarles van Ufford



Jan Willem Quarles van Ufford is sinds 2017 betrokken als partner binnen Family Office Capital Support en is daarnaast lid van de Advisory board van Dutchyard. Zijn specialismen spitsen zich toe op International Private Banking, Relatiebeheer, Verkoop & Acquisitie en Financiële planning.

De heer Quarles van Ufford heeft een achtergrond in private banking o.a. bij ABN AMRO, ING en Credit Suisse SA. Hij is het enige externe lid van het Advisory Committee en ontvangt daarmee ook als enige een vergoeding.

Dhr. M.C. (Michael) Vilsterman



Michael Vilsterman is CEO van Dutchyard en daarnaast interim CFO van Advidi. De heer Vilsterman heeft veel ervaring in de financiële dienstverlening. Specialismen in cashflow, interne audit, boekhouding, inkomstenbelasting en interne controles. Hij heeft een afgeronde Master of Science gericht op bedrijfskunde en management van Nyenrode Business Universiteit. Dutchyard houdt een belang in de initiatiefnemer en is daarnaast corner stone investor van het Fonds. De heer Vilsterman is naast lid van het Advisory Committee tevens Participant en ontvangt daarmee geen vergoeding.

10.2.2 De Stichting en het Bestuur

Het bestuur van Stichting Houdster Investments I wordt gevormd door de heer L.W.L. (Bert) Pauli en de heer J.A. Jorritsma.

Dhr. L.W.L. (Bert) Pauli

De heer Pauli is voormalig Gedeputeerde Economie & Bestuur alsmede Economie & Internationalisering van de Provincie Noord Brabant en voormalig Wethouder Economie, Financiën en Verkeer bij de Gemeente 's-Hertogenbosch. De heer Pauli is benoemd tot Officier in de Orde van Oranje Nassau.



Dhr. J.A. (John) Jorritsma



De heer J.A. (John) Jorritsma is voormalig Commissaris van de Koningin resp. Koning te Friesland en voormalig Burgemeester van Eindhoven, Cranendonck en Budel. De heer Jorritsma is benoemd tot Officier in de Orde van Oranje Nassau.

De heer Pauli en de heer Jorritsma hebben als bestuurders de taak om het belang van het Fonds te behartigen en houden in die hoedanigheid toezicht op de Beheerder.

Stichting Houdster Investments I, statutair gevestigd te 's-Hertogenbosch en kantoorhoudende aan het Julianaplein 10, 5211 BC 's-Hertogenbosch en ingeschreven in het handelsregister van de Kamer van Koophandel onder nummer: 76451976.

10.2.3 De Bewaarder

Als Bewaarder in de zin van de Wft treedt op CSC Depositary B.V. De Bewaarder heeft een vergunning als bedoeld in artikel 2:3g lid 1 Wft van de AFM verleend gekregen, op grond waarvan het CSC Depositary B.V. is toegestaan op te treden als Bewaarder van het Fonds. Het beleid binnen de Bewaarder wordt bepaald door mevrouw M.V.M. Hartskeerl en de heer P.C. Whelan. Deze personen zijn conform de eisen van artikel 2:3i Wft getoetst op geschiktheid en betrouwbaarheid als bedoeld in de artikelen 4:9 en 4:10 Wft.

CSC Depositary B.V., statutair gevestigd te Utrecht en kantoorhoudende aan de Woudenbergseweg 13, 3953 ME Maarsbergen en ingeschreven in het handelsregister van de Kamer van Koophandel onder nummer: 59654546.



10.2.4 Accountant

De Accountant van het Fonds is Deloitte Accountants B.V. Deloitte is de grootste internationale organisatie op het gebied van de financiële en zakelijke dienstverlening. Samen met EY, PwC en KPMG vormt Deloitte de zogenaamd 'big-4'. Deloitte richt zich op het leveren van kwalitatieve dienstverlening en advies. De organisatie is wereldwijd actief in circa 150 landen. Daartoe is de expertise beschikbaar van circa 345.000 professionals verspreid over alle vestigingen. Dienstverlening wordt geboden in de vier disciplines: Accountancy, Belastingadvies, Consultancy en Juridisch advies.

Deloitte Accountants B.V., statutair gevestigd te Rotterdam en kantoorhoudende aan de Gustav Mahlerlaan 2970, 1081 LA Amsterdam en ingeschreven in het handelsregister van de Kamer van Koophandel onder nummer: 24362853.

10.2.5 Fiscaal Adviseur

Deloitte Belastingadviseurs B.V. is net zoals de Accountant onderdeel van Deloitte Holding B.V. Deloitte Belastingadviseurs B.V. adviseert het Fonds bij Fiscale vraagstukken.

Deloitte Belastingadviseurs B.V., statutair gevestigd te Amsterdam en kantoorhoudende aan de Gustav Mahlerlaan 2970, 1081 LA Amsterdam en ingeschreven in het handelsregister van de Kamer van Koophandel onder nummer: 24362840.

10.2.6 Notaris

Taylor Wessing N.V. is een internationaal advocatenkantoor met 29 kantoren (waarvan twee in Nederland), meer dan 1.000 advocaten en actief in 17 verschillende rechtsgebieden.

Taylor Wessing N.V., statutair gevestigd te Eindhoven en kantoorhoudende aan Kennedyplein 201, 5611 ZT Eindhoven en ingeschreven in het handelsregister van de Kamer van Koophandel onder nummer: 17282726.

10.2.7 Juridisch Adviseur

De Beheerder wordt juridisch bijgestaan door FMLaw, gespecialiseerd in de toezichtwetgeving op de financiële markten.

FMLaw, statutair gevestigd te Leersum en kantoorhoudende aan de Tivolilaan 205, 6824 BV Arnhem en ingeschreven in het handelsregister van de Kamer van Koophandel onder nummer: 30206400.

10.2.8 Taxateur

De jaarlijkse taxatie van de Vastgoedportefeuille wordt uitbesteed aan een landelijk opererende taxateur, goedgekeurd door de Financier en bij voorkeur RICS gecertificeerd.

10.2.9 Property Management

Het Property Management (commercieel, administratief en technisch beheer) en het innen van de huurpenningen namens het Fonds wordt in beginsel (deels) uitbesteed aan een (landelijke opererende) beheerorganisatie. Uitbesteding aan een regionale beheerorganisatie ten aanzien van individuele complexen is mogelijk wanneer dit naar oordeel van de Beheerder beter past.

10.2.10 Financiële administratie

De financiële administratie van het Fonds wordt uitbesteed aan ReVap Accountants B.V. waar alle in- en uitgaven worden geadministreerd, geregistreerd en indien nodig betalingen worden klaargezet.

ReVap Accountants B.V. statutair gevestigd te Best en kantoorhoudende aan de Waal 18 B, 5684 PH Best en inschreven in het handelsregister van de Kamer van Koophandel onder nummer: 17246338.

10.2.11 Contactgegevens

Beheerder

CAPITALISERS Beheer B.V.
Julianaplein 10
Postbus 1223
5200 BG 's-Hertogenbosch
info@capitalisers.nl
www.capitalisers.nl

Fonds

CAPITALISERS Investments I
Julianaplein 10
Postbus 1223
5200 BG 's-Hertogenbosch
Tel. +31 (0)85 025 173
www.capitalisers.nl

Notaris

Taylor Wessing
Kennedyplein 201
Postbus 3
5600 AA Eindhoven
Internet: www.taylorwessing.com

Bewaarder

CSC Depository B.V.
Woudenbergseweg 13
3953 ME Maarsbergen
Tel. +31 (0)34 379 9913
Internet: www.cscgfm.com

Taxateur (preferred)

CBRE | Valuation & Advisory Services
Anthony Fokkerweg 15
Postbus 7971
1008 AD Amsterdam
Internet: www.CBRE.nl

Stichting

Stichting Houdster Investments I
Julianaplein 10
Postbus 1223
5200 BG 's-Hertogenbosch
tel. +31 (0)85 0250 173

Accountant

Deloitte Accountants B.V.
Wilhelminakade 1
Postbus 2031
3000CA Rotterdam

Fiscaal adviseur

Deloitte Belastingadviseurs B.V.
Gustav Mahlerlaan 2970
Postbus 58110
1050 HC Amsterdam

Advocaat (toezichtrechtelijk)

FMLaw
Tivolilaan 205
6824 BV Arnhem
info@fmlaw.nl

Financiële administratie

ReVap Accountants B.V.
De Waal 18-B
5684 PH Best
Internet: www.revap.nl

Kredietwaardigheid Leningnemers

Debitroom
Middelweg 32j
5253 CA Nieuwkuijk
tel. +31 (0)85 7470480
internet: www.debitroom.com



11. Disclalmer en vrijwaring

11.1 Disclaimer

Op het Prospectus is het Nederlandse recht van toepassing. De bijlagen I tot en met IV alsmede informatiebronnen waar in dit Prospectus naar wordt verwezen worden steeds geacht integraal deel uit te maken van het Prospectus. Tot het moment van deelname in het Fonds kunnen potentiële beleggers geen rechten aan het Prospectus ontleenen. Analyses en berekeningen in het Prospectus vormen geen garantie voor het door het Fonds te behalen rendement. Potentiële beleggers wordt aangeraden een Participatie zorgvuldig te beoordelen op haar risicoprofiel en deze te beschouwen als onderdeel van een totale beleggingsstrategie. De Initiatiefnemer en de Beheerder hebben 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 om in verband met de plaatsing informatie te verschaffen of verklaringen af te leggen die niet in het Prospectus zijn opgenomen. Het Prospectus houdt als zodanig geen aanbod in van enig financieel instrument of een uitnodiging tot het doen van een aanbod tot koop of tot het nemen van enig financieel instrument anders dan de aangeboden Participaties, 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.

11.2 Vrijwaring

Tenzij op grond van bepalingen van dwingend recht niet toegestaan, worden de Beheerder en de Stichting en ieder van hun bestuurders, werknemers, adviseurs, aandeelhouders en groepsmaatschappijen (gezamenlijk: de Gevrijwaarden), ten laste van het vermogen van het Fonds gevrijwaard tegen alle Aanspraken van derden, waaronder doch niet beperkt tot aansprakelijkheden, verplichtingen, verliezen, schade, boetes, vorderingen, kosten of onkosten van welke aard dan ook, die direct of indirect voortvloeien uit of verband houden met het doen of nalaten van een of meer Gevrijwaarden ten behoeve van het Fonds. Deze vrijwaring geldt niet voor zover de Aanspraken het gevolg zijn van opzet of grove schuld van de Gevrijwaarde.

Bijlagen

I. Definities

Aankoopprijs	De kooprijs kosten koper (k.k.) die door het Fonds is of wordt betaald aan de verkoper van het betreffende Object;
Aanspraken	Alle aanspraken van derden, waaronder doch niet beperkt tot aansprakelijkheden, verplichtingen, verliezen, schade, boetes, vorderingen, kosten of onkosten van welke aard dan ook;
Aanvangsdatum	De datum waarop het Fonds is of wordt aangegaan;
AC (Advisory Committee)	Het comité bestaande uit één bezoldigd lid die niet een Participant is, waartoe op de Aanvangsdatum van het Fonds de heer J.W. Quarles van Ufford wordt benoemd, één bestuurder en/of werknemer van Dutchyard Investments B.V. en maximaal drie Participanten zoals omschreven in paragraaf 7.5;
Accountant	Deloitte Accountants B.V., statutair gevestigd te Rotterdam en kantoorhoudende aan de Gustav Mahlerlaan 2970, 1081 LA Amsterdam en ingeschreven bij de Kamer van Koophandel onder nummer: 24362853;
Adviseurskosten	De kosten van externe adviseurs die ten behoeve van het de aankoop van een Object of het verstrekken van een Lening worden gemaakt;
AFM	Stichting Autoriteit Financiële Markten;
Aflosprovisie	De provisie die bij het aflossen van een Lening door de Leningnemer aan het Fonds dient te worden voldaan;
Afsluitprovisie	De provisie die voor het verkrijgen van een Lening of het verlengen van de looptijd van een Lening door de Leningnemer dient te worden voldaan aan het Fonds;
AIFMD	Richtlijn 2011/61/EU inzake beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen;
Asset categorie(en)	Het type Objecten dat in paragraaf 4.1.1 wordt beschreven;
Asset Management	Het tactisch beheer van de Beleggingsportefeuille;
Beheerder	CAPITALISERS Beheer B.V. statutair gevestigd te 's-Hertogenbosch en kantoorhoudende aan het Julianaplein 10, 5211 BC 's-Hertogenbosch en inschreven bij de Kamer van Koophandel onder nummer: 76246027;
Beleggingsbeleid	Het in hoofdstuk 4 geformuleerde beleid en criteria waar de beleggingen van het Fonds in dienen te passen;
Beleggingsportefeuille	De Vastgoedportefeuille en de Leningportefeuille tezamen;

Bewaarder	CSC Depository B.V., statutair gevestigd te Utrecht en kantoorhoudende aan de Woudenbergseweg 13, 3953 ME Maarsbergen en ingeschreven bij de Kamer van Koophandel onder nummer: 59654546;
Capital Call	Het proces van het inleggen van (een deel van) het Gecommitteerde Vermogen door de Participant als omschreven in paragraaf 9.1.1;
Convenanten	De convenanten die met de verstrekker(s) van Financieringen ten behoeve van de Financiering worden afgesloten, zoals een DSCR, ICR en LTV;
CPI	De consumentenprijsindex zoals gepubliceerd door het Centraal Bureau voor de Statistiek;
Default Participant	Een Participant die een Capital Call uit hoofde van zijn deelname ook na ingebrekestelling niet of niet-tijdig nakomt;
DNB	De Nederlandsche Bank N.V.;
DSCR (Debt service coverage ratio)	De verhouding tussen de betalingscapaciteit enerzijds en de financiële verplichtingen anderzijds;
EID	Essentiële informatiedocument;
Emissie(s)	De uitgifte van Participaties zoals beschreven in paragraaf 9.1 van het Prospectus, dan wel de uitgifte van Participaties als aflossing van een kortlopende financiering als beschreven in paragraaf 6.8.4;
Emissiekosten	Één procent (1,0%) van de Uitgifteprijs, vermenigvuldigd met het aantal toegekende en uit te geven Participaties;
ESG	Environmental, Social en Governance;
Exploitatiekosten	De kosten die direct zijn verbonden aan de Beleggingsportefeuille als omschreven in paragraaf 6.2.3 en 6.3.4;
Financier	Een bank - of financier van goede naam en faam - waarmee een (of meerdere) Financiering(en) wordt (worden) aangegaan;
Financiering(en)	Een (of meerdere) hypothecaire lening(en) waarmee een (of meerdere) Object(en) voor een deel, naast de Kapitaalinvestering, kan (kunnen) worden gefinancierd;
Financieringsbeleid	Het beleid omtrent het (al dan niet) aangaan van een (of meerdere) Financiering(en), zoals beschreven in paragraaf 6.8 van het Prospectus. Het Financieringsbeleid vormt onderdeel van het Beleggingsbeleid;
Financieringskosten	De kosten ter verkrijging of sluiting van een Financiering, zoals beschreven in paragraaf 6.2.2 van het Prospectus;
Fonds	CAPITALISERS Investments I, een fiscaal transparant fonds voor gemene rekening naar Nederlands recht. Het Fonds vormt een contractuele regeling tussen elk van de Participanten afzonderlijk, de Beheerder en de Stichting;

Fondskosten	De kosten die verband houden met de opzet en continuering van het Fonds en zijn in dat kader niet of minder verbonden aan de exploitatie van de Beleggingsportefeuille, zoals beschreven in paragraaf 6.5;
Fondsomvang	De totale Kapitaalinvestering van alle Participanten vermeerderd met de nominale waarde van eventuele Financieringen;
Fondsvoorwaarden	De fondsvoorwaarden van CAPITALISERS Investments I, tevens bevattende de voorwaarden van beheer van het Fonds en eigendom van de Beleggingsportefeuille (bijlage II bij het Prospectus).
Fund Management	Het strategische beheer dat verband houdt met de instandhouding van het Fonds;
Gecommitteerd(e) Vermogen	De Uitgifteprijs per Participatie (exclusief Emissiekosten) vermenigvuldigd met het aantal Participaties dat door een Participant wordt gehouden, en middels Capital Calls bij de Participant zal worden opgevraagd;
Gevrijwaarden	De Beheerder en de Stichting, en ieder van hun bestuurders, werknemers, adviseurs, aandeelhouders en groepsmaatschappijen;
Groenverklaring	Een verklaring die wordt afgegeven voor nieuwbouwprojecten die voldoen aan de voorwaarden van de Regeling Groenprojecten;
Hypotheekrecht	Een zakelijk zekerheidsrecht ten aanzien van een registergoed dat strekt om op het daaraan onderworpen registergoed een vordering tot voldoening van een geldsom (bijvoorbeeld verplichtingen uit een Financiering) bij voorrang boven andere schuldeisers te verhalen;
Initiatiefnemer	De initiatiefnemer van het Fonds, CAPITALISERS B.V., statutair gevestigd te 's-Hertogenbosch en kantoorhoudende aan het Julianaplein 10, 5211 BC 's-Hertogenbosch en inschreven bij de Kamer van Koophandel onder nummer: 93487371;
Inschrijfformulier	Het formulier waarmee Participanten middels invulling en ondertekening kunnen deelnemen aan het Fonds;
ICR (Interest Coverage Ratio)	De verhouding tussen de netto huurinkomsten en de rentekosten van de uitstaande Financiering;
Intrinsieke Waarde	Het verschil tussen de activa en de schulden van het Fonds, berekend volgens de in paragraaf 6.11.1 vermelde waarderingsgrondslagen;
Investeringsfase	De periode van vier (4) jaar na de Aanvangsdatum waarin (maximaal) het Gecommitteerde Vermogen in de Beleggingsportefeuille worden belegd;
IRR	Internal Rate of Return. Het te verwachten rendement op een investering, waarbij rekening wordt gehouden met de hoogte en het tijdstip van de kasstromen voor opbrengsten en uitgaven (verdiscontering) ten aanzien van de investering;

Kapitaalleg	Het totaal van het Gecommitteerde Vermogen dat door de Participant middels Capital Calls in het Fonds is ingelegd, verminderd met de eventuele terugbetalingen daarop;
Kapitalisatiemethode	De waarderingsmethode waarbij de onderhandse verkoopwaarde wordt bepaald aan de hand van de bruto-markthuurwaarde van de verhuurbare vloeroppervlakten van de gebouwen en/of terreinen, verminderd met zakelijke en andere lasten, gerelateerd aan een onder de huidige marktomstandigheden reëel geacht netto-rendement;
Lening(en)	Vastgoedlening(en) die namens het Fonds worden verstrekt aan (rechts)personen ten behoeve van de aankoop/financiering van onroerende zaken;
Leningnemers	Zakelijke partijen. Dit kunnen zowel natuurlijke personen als rechtspersonen zijn, met uitzondering van personen die als consument zijn aan te merken ter financiering van bijvoorbeeld een eigen woning (consumentenhypotheek);
Leningportefeuille	Alle Leningen die namens het Fonds zijn verstrekt;
LTV (Loan to Value)	De verhouding tussen de uitstaande Financiering en de marktwaarde van de Vastgoedportefeuille alsook de verhouding tussen de resterende hoofdsom van de Vastgoedlening en de marktwaarde van het betreffende Onderpand;
Makelaarskosten	De kosten die door een makelaar in rekening worden gebracht bij de aan- of verkoop en/of verhuur van één of meerdere Objecten;
Management Fee	De kosten die de Beheerder ter zake van het management van het Fonds aan het Fonds in rekening brengt als beschreven in paragraaf 6.4;
Object(en)	De - voor rekening en risico van de Participanten - door de Stichting in juridisch eigendom te verwerven of verworven (i) (individuele) onroerende zaak of onroerende zaken of (ii) kapitaalbelangen in een Vastgoedvennootschap;
Onderpand	Het eerste recht van hypotheek dat iedere Leningnemer aan het Fonds dient te verstrekken ten aanzien van de onroerende zaak waarvoor de Lening wordt verstrekt;
Oprichtingskosten	Onder meer de kosten voor de opzet van het Fonds, oprichting van de Stichting, het opstellen van fondsdocumentatie, de aanmelding bij de AFM, kosten ter dekking van adviseurs en initiële marketingactiviteiten ten behoeve van het Fonds als omschreven in paragraaf 6.4;

Overwinstvergoeding	De vergoeding die het Fonds aan de Beheerder is verschuldigd indien het Totaal Beleggingsrendement meer bedraagt dan de Rendementsdoelstelling. De Overwinstvergoeding wordt vastgesteld op een bedrag dat gelijk is aan 20% van het saldo van het Totaal Beleggingsrendement minus de Rendementsdoelstelling, zoals beschreven in paragraaf 6.4;
Participatie(s)	Het recht van deelname aan het Fonds, dat een (niet nominale) vordering op de Stichting vormt ter grootte van het totale vermogen van het Fonds gedeeld door het totale aantal uitgegeven en uitstaande Participaties, en waaraan de zeggenschapsrechten als bepaald in de Fondsvoorwaarden zijn verbonden. Bedoelde (niet nominale) vordering op de Stichting is uitsluitend opeisbaar in het kader van de beëindiging van het Fonds en de vereffening van het Fondsvermogen. Een verwijzing naar Participatie(s) ziet op zowel Participaties A als B;
Participatie(s) A	Participatie(s) van het type A;
Participatie B	De Participatie van het type B;
Property Management	Het commercieel, administratief en technisch beheer van de Vastgoedportefeuille welke in beginsel door de Beheerder wordt uitbesteed;
Prospectus	Het prospectus van het Fonds, zoals deze van tijd tot tijd luidt;
Regeling Groenprojecten	Regeling van de Staatssecretaris van Infrastructuur en Waterstaat en de Staatssecretaris van Fiscaliteit en Belastingdienst van 19 april 2022, nr. IENW/BSK-2022/51234, houdende regels inzake in Nederland gelegen projecten welke in het belang zijn van de bescherming van het milieu (Regeling groenprojecten 2022);
Rendementsdoelstelling	Het rendement dat jaarlijks wordt nagestreefd (IRR) en wordt uitgedrukt in een percentage over de gehele looptijd zoals beschreven in paragraaf 3.1;
Risicofactoren	De risicofactoren zoals beschreven in hoofdstuk 2;
Stichting	Stichting Houdster Investments I, statutair gevestigd te 's-Hertogenbosch en kantoorhoudende aan het Julianaplein 10, 5211 BC 's-Hertogenbosch en ingeschreven bij de Kamer van Koophandel onder nummer: 76451976;
Strategie	De strategie van het Fonds zoals beschreven in paragraaf 3.2;
Theoretische Bruto Huuropbrengsten	Bruto-huuropbrengsten van de Objecten behorende tot de Vastgoedportefeuille, verhoogd met eventuele gedeerde inkomsten vanwege leegstand, huurvrije perioden en/of huurkortingen;
Totaal Beleggingsrendement	Het als percentage uitgedrukte jaarlijkse gerealiseerde rendement van het Fonds, berekend over de periode die aanvangt op de dag waarop het Fonds is aangegaan en eindigt op de dag van de periode waarover het

rendement wordt berekend. Het Totaal Beleggingsrendement wordt berekend over de gemiddelde Kapitaalleg per dag en uitgedrukt als IRR;

Uitgifteprijs	Het bedrag waartegen één Participatie wordt uitgegeven (a) op de dag waarop het Fonds wordt aangegaan zoals is bepaald in artikel 5.4 van de Fondsvoorwaarden, (b) op de dag waarop een Emissie plaatsvindt zoals beschreven in paragraaf 9.1 of (c) in het kader van een 'Overdracht' zoals bepaald in artikel 5.14 van de Fondsvoorwaarden;
Value-Add	Het onderdeel van de Strategie dat ziet op het toevoegen van waarde aan Objecten door bijvoorbeeld ontwikkeling, (af)bouw of renovatie;
Vastgoedportefeuille	De Objecten waar het Fonds in belegt;
Vastgoedvennootschap(pen)	Een vennootschap of rechtspersoon waarin het Fonds aandelen houdt, een besloten commanditaire vennootschap of besloten fonds voor gemene rekening waarin het Fonds een belang heeft, verkrijgt of waarover het Fonds zeggenschap heeft, die onroerende zaken in eigendom heeft of krijgt, die geëxploiteerd en verkocht worden (al dan niet mede) voor rekening en risico van het Fonds;
Vergadering van Participanten	Een Vergadering van Participanten als bedoeld in de artikelen 17 tot en met 21 van de Fondsvoorwaarden;
Verkoopbeleid	Het verkoopbeleid van het Fonds zoals beschreven in paragraaf 4.1.4.
Verkoopkosten	De verkoopkosten zoals beschreven in paragraaf 6.2.4;
Website	De website van de Beheerder en de Initiatiefnemer: www.capitalisers.nl ;
Wft	De wet op het financieel toezicht of enig daarvoor in de plaats tredende (al dan niet communautaire) wet- of regelgeving;
Wwft	Wet ter voorkoming van witwassen en financieren van terrorisme.

II. Fondsvoorwaarden

FONDSVOORWAARDEN CAPITALISERS Investments I

D.D. 4 april 2024

DE ONDERGETEKENDEN:

- I. **CAPITALISERS Beheer B.V.**, een besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid, statutair gevestigd te 's-Hertogenbosch en kantoorhoudend te 5211 BC 's-Hertogenbosch, Julianaplein 10, ingeschreven in het handelsregister van de Kamer van Koophandel onder dossiernummer 76246027, hierna te noemen de '**Uitvoerend Beheerder**' (als hierna gedefinieerd);
- II. **Stichting Houdster Investments I**, een stichting, statutair gevestigd te 's-Hertogenbosch en kantoorhoudende te 5211 BC 's-Hertogenbosch, Julianaplein 10, ingeschreven in het handelsregister van de Kamer van Koophandel onder nummer 76451976, te dezen vertegenwoordigd door de Uitvoerend Beheerder, hierna te noemen de '**Stichting**' (als hierna gedefinieerd);
- III. **Ieder van de natuurlijke personen en rechtspersonen** waarvan de gegevens zijn vermeld in het Register, hierna te noemen de '**Participanten**' (als hierna gedefinieerd), elk te dezen uit hoofde van een volmacht rechtsgeldig vertegenwoordigd door de Uitvoerend Beheerder;

OVERWEGENDE:

- (i) ondergetekenden wensen het Fonds (als hierna gedefinieerd) aan te gaan;
- (ii) van de verlening van de volmachten door de Participanten aan de Uitvoerend Beheerder tot vertegenwoordiging van hen bij het overeenkomen van de Fondsvoorwaarden blijkt uit de Inschrijfformulieren (als hierna gedefinieerd) waarin bedoelde volmachten zijn vervat;
- (iii) partijen wensen hun afspraken ter zake als volgt schriftelijk vast te leggen.

ZIJN HET VOLGENDE OVEREENGEKOMEN:

1. Definities

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

- 1.1.1. '**Aanspraken**': alle aanspraken van derden, waaronder doch niet beperkt tot aansprakelijkheden, verplichtingen, verliezen, schade, boetes, vorderingen, kosten of onkosten van welke aard dan ook;
- 1.1.2. '**Accountant**': de registeraccountant of accountant-administratieconsulent als bedoeld in artikel 2:393 lid 1 Burgerlijk Wetboek die de opdracht heeft, indien van toepassing, de door de Uitvoerend Beheerder opgemaakte jaarrekening van het Fonds te onderzoeken;
- 1.1.3. '**Advisory Committee**': het comité dat steeds bestaat uit één bezoldigd lid die niet een Participant is, één bestuurder en/of werknemer van Dutchyard Investments B.V. en maximaal drie Participanten die daartoe door de Beheerder B.V. worden benoemd conform het bepaalde in artikel 16;
- 1.1.4. '**AFM**': Stichting Autoriteit Financiële Markten;
- 1.1.5. '**Bankrekening**': één of meerdere geldrekeningen ten behoeve van het Fonds waarop alle ten gunste van het Fondsvermogen (te) ontvangen bedragen worden gestort en aangehouden;
- 1.1.6. '**Beheerders**': de Uitvoerend Beheerder en ieder van de Participanten;
- 1.1.7. '**Beleggingsbeleid**': het beleggingsbeleid van het Fonds zoals omschreven in hoofdstuk 4 van het Prospectus (dan wel het Beleggingsbeleid na wijziging daarvan conform het bepaalde in de artikelen 15.2.7.4) of, inclusief het Financieringsbeleid zoals omschreven in hoofdstuk 6.8 van het Prospectus;
- 1.1.8. '**Beleggingsportefeuille**': de Vastgoedportefeuille en de Leningportefeuille tezamen;

- 1.1.9. **'Bewaarder'**: de partij die optreedt als bewaarder van het Fonds overeenkomstig het bepaalde in artikel 4:62m Wet op het financieel toezicht;
- 1.1.10. **'Capital Call'**: de verplichting van de Participant om naar aanleiding van een Kennisgeving van de Beheerders (een deel van) het Gecommitteerd Vermogen (de eerste keer vermeerderd met de Emissiekosten) bij te schrijven op de Bankrekening zoals nader is bepaald in artikel 6, tot maximaal het Gecommitteerd Vermogen;
- 1.1.11. **'Default Participant'**: een Participant die een Capital Call niet, niet tijdig of niet volledig nakomt als omschreven in artikel 7;
- 1.1.12. **'Emissiekosten'**: één procent (1,0%) van de Uitgifteprijs, vermenigvuldigd met het aantal toegekende en uit te geven Participaties;
- 1.1.13. **'Enkelvoudige Toestemming'**: de voor de toepassing van het Besluit van 25 december 2015, nr. BLKB 2015/1511M (Wijziging van het besluit van 11 januari 2007, nr. CPP2006/1870M, Staatscourant 2007, nr. 15, onderdeel 6) jo. Besluit van 25 december 2015, nr. BLKB2015/1209M (Besluit commanditaire vennootschap, onderdeel 5.2.) bedoelde enkelvoudige toestemming van een transparant samenwerkingsverband of fonds voor gemene rekening dat kwalificeert als directe Participant, gegeven door (een rechtsgeldige vertegenwoordiger van) de Participant zoals blijkt uit het Register;
- 1.1.14. **'Exploitatiekosten'**: de kosten die direct zijn verbonden met, en toewijsbaar aan de verkrijging van inkomsten uit een Object, zoals uitgaven aan onderhoud, premies voor verzekeringen, zakelijke lasten en uitgaven aan technisch, administratief en commercieel vastgoedbeheer alsmede de kosten die zijn verbonden aan het verkrijgen en onderhouden van inkomsten uit de Leningen zoals omschreven in hoofdstuk 6 van het Prospectus;
- 1.1.15. **'Financiering'**: een (of meerdere) hypothecaire lening(en) waarmee een (of meerdere) Object(en) voor een deel, naast de Kapitaalleg, kan (kunnen) worden gefinancierd;
- 1.1.16. **'Fonds'**: het fonds voor gemene rekening genaamd CAPITALISERS Investments I dat bij deze overeenkomst wordt aangegaan, optreedt als beleggingsfonds in de zin van artikel 1:1 Wft en dat het Fondsvermogen vormt;
- 1.1.17. **'Fondsactiva'**: de goederen waarvan de Stichting de juridische eigendom houdt of de rechthebbende is, zulks voor rekening en risico van de Participanten;
- 1.1.18. **'Fondskosten'**: de kosten die verband houden met de opzet en continuering van het Fonds en die in dat kader niet of minder zijn verbonden aan de exploitatie van de Beleggingsportefeuille, zoals beschreven in paragraaf 6.5 van het Prospectus;
- 1.1.19. **'Fondsomvang'**: de totale Kapitaalleg van alle Participanten vermeerderd met de nominale waarde van eventuele Financieringen;
- 1.1.20. **'Fondspassiva'**: de verplichtingen die de Stichting op diens naam, al dan niet daartoe vertegenwoordigd door de Uitvoerend Beheerder, aangaat voor rekening en risico van de Participanten;
- 1.1.21. **'Fondsvermogen'**: de gezamenlijke Fondsactiva en Fondspassiva;
- 1.1.22. **'Fondsvoorwaarden'**: deze fondsvoorwaarden van CAPITALISERS Investments I;
- 1.1.23. **'Gecommitteerd Vermogen'**: het totaal aantal aan een Participant uitgegeven Participaties vermenigvuldigd met de Uitgifteprijs (exclusief Emissiekosten);
- 1.1.24. **'Hefboom'**: het maximum percentage van de marktwaarde (kosten koper) van de Vastgoedportefeuille waarvoor Financieringen mogen worden aangegaan, zoals bepaald in paragraaf 6.8.2 van het Prospectus of zoals gewijzigd conform het bepaalde in artikel 15.2.6;
- 1.1.25. **'Ingebrekestelling'**: de schriftelijke mededeling van de Beheerders aan de Participant waarin de Participant in gebreke wordt gesteld voor het niet-nakomen van een Capital Call en de gelegenheid wordt geboden een Capital Call alsnog en binnen vijf werkdagen na te komen;
- 1.1.26. **'Initiatiefnemer'**: CAPITALISERS B.V., een besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid, statutair gevestigd te 's-Hertogenbosch en kantoorhoudende te (5211 BC) 's-Hertogenbosch, Julianaplein 10, ingeschreven in het Handelsregister van de Kamer van Koophandel onder 93487371;
- 1.1.27. **'Inkoopprijs'**: het bedrag waartegen één Participatie in het kader van een Overdracht wordt ingekocht door het Fonds die gelijk is aan de Uitgifteprijs voor uitgifte van één Participatie in het kader van een Overdracht (zoals bepaald in artikel 5.13);
- 1.1.28. **'Inschrijfformulier'**: het formulier waarmee Participanten zich inschrijven voor deelname als Participant aan het Fonds;
- 1.1.29. **'Intrinsieke waarde'**: het verschil tussen de activa en de schulden van het Fonds, berekend volgens de in paragraaf 6.11 van het Prospectus vermelde waarderinggrondslagen;

- 1.1.30. **'Investeringsfase'**: de periode van vier jaar na de datum waarop het Fonds is aangevangen waarin (maximaal) het Gecommitteerde Vermogen in de Beleggingsportefeuille wordt belegd;
- 1.1.31. **'IRR'**: Internal Rate of Return. Het te verwachten rendement op een investering, waarbij rekening wordt gehouden met de hoogte en het tijdstip van de kasstromen voor opbrengsten en uitgaven (verdiscontering) ten aanzien van de investering;
- 1.1.32. **'Kapitaalleg'**: het totaal van het Gecommitteerde Vermogen dat door de Participant middels Capital Calls in het Fonds is ingelegd, verminderd met de eventuele terugbetalingen daarop;
- 1.1.33. **'Kennisgeving'**: schriftelijke mededeling van de Beheerders aan een Participant waarin een Capital Call wordt aangekondigd en waarin de omvang (het bedrag) van de Capital Call wordt beschreven;
- 1.1.34. **'Lening'**: een vastgoedlening die ten laste van het Fondsvermogen wordt verstrekt aan (rechts)personen ten behoeve van de aankoop/financiering van onroerende zaken;
- 1.1.35. **'Leningportefeuille'**: alle Leningen tezamen;
- 1.1.36. **'Management Fee'**: de vergoeding die de Uitvoerend Beheerder ter zake van het management van het Fonds aan het Fonds in rekening brengt als omschreven in artikel 25.1.2;
- 1.1.37. **'Object'**: de - voor rekening en risico van de Participanten - door de Stichting in juridisch eigendom te verwerven of verworven (i) (individuele) onroerende zaak of onroerende zaken of (ii) kapitaalbelangen in een Vastgoedvennootschap;
- 1.1.38. **'Oprichtingskosten'**: onder meer de kosten voor de opzet van het Fonds, oprichting van de Stichting, het opstellen van fondsdocumentatie, de aanmelding bij de AFM, kosten ter dekking van adviseurs en initiële marketingactiviteiten ten behoeve van het Fonds, zoals omschreven in paragraaf 6.4 van het Prospectus;
- 1.1.39. **'Overdracht'**: de inkoop van een of meerdere Participaties ten laste van het Fondsvermogen tegen gelijktijdige of volgtijdelijke uitgifte van een gelijk aantal Participaties;
- 1.1.40. **'Overgang'**: de vervreemding en overdracht van één of meerdere Participaties door een Participant aan zijn bloed- en aanverwanten in de rechte lijn als bedoeld in artikel 2 lid 3 laatste volzin Wet op de Vennootschapsbelasting 1969;
- 1.1.41. **'Overwinstvergoeding'**: de vergoeding die door het Fonds aan de houder van Participatie B is verschuldigd indien het Totaal Beleggingsrendement meer bedraagt dan de Rendementsdoelstelling. De Overwinstvergoeding bedraagt 20% van het saldo van het Totaal Beleggingsrendement minus de Rendementsdoelstelling;
- 1.1.42. **'Participant'**: de houder van één of meer Participatie(s);
- 1.1.43. **'Participatie'**: Participaties A en de Participatie B tezamen;
- 1.1.44. **'Participatie A'**: het recht van deelname aan het Fonds, dat een (niet nominale) vordering op de Stichting vormt ter grootte van het Fondsvermogen gedeeld door het totale aantal uitgegeven en uitstaande Participaties A, en waaraan de zeggenschapsrechten als bepaald in de Fondsvoorwaarden zijn verbonden. Bedoelde (niet nominale) vordering op de Stichting is uitsluitend opeisbaar in verband met het bepaalde in artikel 29.4;
- 1.1.45. **'Participatie B'**: Het recht van deelname aan het Fonds, (a) dat recht geeft op de Overwinstvergoeding die als rendement op Participatie B wordt uitgekeerd en (b) waaraan dezelfde zeggenschapsrechten zijn verbonden als aan de Participaties A (en uitdrukkelijk geen (niet-nominale) vordering vormt zoals bij de Participaties A en geeft dan ook geen recht op de uitkering van (periodiek) rendement conform de Rendementsdoelstelling);
- 1.1.46. **'Prospectus'**: Het prospectus van het Fonds d.d. 1 april 2024;
- 1.1.47. **'Register'**: het in artikel 10.1 omschreven register;
- 1.1.48. **'Rendementsdoelstelling'**: een rendement van 7% (IRR) op jaarbasis;
- 1.1.49. **'Rentekosten'**: de rente die is verschuldigd op een Financiering;
- 1.1.50. **'Resultaat'**: alle inkomsten uit de Beleggingsportefeuille verminderd met alle kosten (waaronder de Management Fee, de Exploitatiekosten en Rentekosten) en verminderd met aflossingen op de Financiering;
- 1.1.51. **'Stichting'**: de Stichting Houdster Investments I, statutair gevestigd te 's-Hertogenbosch en kantoorhoudende te (5211 BC) 's-Hertogenbosch, Julianaplein 10;
- 1.1.52. **'Strategie'**: de strategie van het Fonds zoals omschreven in hoofdstuk 3 van het Prospectus (dan wel de Strategie na wijziging daarvan conform het bepaalde in de artikelen 15.2.7.4);
- 1.1.53. **'Totaal Beleggingsrendement'**: het als percentage uitgedrukte jaarlijkse gerealiseerde rendement van het Fonds, berekend over de periode die aanvangt op de dag waarop het Fonds is aangegaan en eindigt op de dag van de periode waarover het rendement wordt berekend. Het

Totaal Beleggingsrendement wordt berekend over de gemiddelde Kapitaalleg (exclusief Emissiekosten) en uitgedrukt als IRR. Voor de berekening van de 'gemiddelde Kapitaalleg' als hiervoor bedoeld wordt de Kapitaalleg op dagbasis in acht genomen en wordt een jaar geacht te bestaan uit 365 dagen;

- 1.1.54. **'Uitgifteprijs'**: het bedrag waartegen één Participatie wordt uitgegeven (a) op de datum van een Emissie zoals bepaald in het Prospectus en in artikel 5.4 of (b) in het kader van een Overdracht zoals bepaald in artikel 5.13;
 - 1.1.55. **'Uitvoerend Beheerder'**: CAPITALISERS Beheer B.V., een besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid, statutair gevestigd te 's-Hertogenbosch en kantoorhoudende te (5211 BC) 's-Hertogenbosch, Julianaplein 10;
 - 1.1.56. **'Vastgoedportefeuille'**: alle Objecten tezamen;
 - 1.1.57. **'Vastgoedvennootschap'**: Een vennootschap of rechtspersoon waarin het Fonds aandelen houdt, een besloten commanditaire vennootschap of besloten fonds voor gemene rekening waarin het Fonds een belang heeft, verkrijgt of waarover het Fonds zeggenschap heeft, die onroerende zaken in eigendom heeft of krijgt, die geëxploiteerd en verkocht worden (al dan niet mede) voor rekening en risico van het Fonds;
 - 1.1.58. **'Vergadering'**: de vergadering van Participanten;
 - 1.1.59. **'Wetswijziging'**: elke wijziging in Nederlandse of communautaire wet- of regelgeving of het effectief van toepassing worden daarvan, waaronder mede is begrepen nadere regelgeving die is afgekondigd door bevoegde instanties zoals de Autoriteit Financiële Markten of De Nederlandse Bank NV.
- 1.2. Tenzij uit deze Fondsvoorwaarden 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, en sluit een verwijzing naar het mannelijke geslacht een verwijzing naar het vrouwelijke en omzijdige geslacht in en omgekeerd.
- 2. Rechtsvorm, naam, duur en zetel**
- 2.1. Het Fonds is of beoogt te zijn een volledig transparant fonds voor gemene rekening dat niet is onderworpen aan de Nederlandse vennootschapsbelasting, inkomstenbelasting en dividendbelasting.
 - 2.2. Het Fonds is een overeenkomst van eigen, bijzondere aard (*pactum sui generis*) tussen elke Participant afzonderlijk, de Beheerders en de Stichting, die wordt beheerst door de Fondsvoorwaarden. Onverminderd het bepaalde omtrent (besluitvorming in) de Vergadering, scheppen de Fondsvoorwaarden geen verbintenissen tussen de Participanten onderling, en de Participanten beogen nadrukkelijk geen onderlinge samenwerking of een gemeenschap als bedoeld in titel 7 Boek 3 Burgerlijk Wetboek aan te gaan. Het Fonds is geen personenvennootschap en evenmin een rechtspersoon.
 - 2.3. Het Fonds draagt de naam 'CAPITALISERS Investments I'.
 - 2.4. Het Fonds wordt met ingang van de datum waarop voor het eerst Participaties worden uitgegeven aangegaan voor onbepaalde tijd, en houdt kantoor te 's-Hertogenbosch.
- 3. Doel**
- 3.1. Het Fonds heeft ten doel het collectief beleggen van gelden in een of meerdere Objecten en Leningen, teneinde de Participanten in de opbrengsten daarvan te doen delen, alsmede al hetgeen met het vorenstaande verband houdt of daartoe bevorderlijk kan zijn, in de ruimste zin van het woord.
- 4. Fondsvermogen**
- 4.1. Gedurende de looptijd van het Fonds bestaat het Fondsvermogen uit gelden die tegenover de uitgifte van Participaties aan de Stichting zijn betaald (waaronder mede begrepen de inleg van de Participanten in verband met Capital Calls), Object(en), Lening(en), inkomsten en liquiditeiten, (overige) gelden en rechten, alsmede verplichtingen - inclusief verplichtingen uit hoofde van Financiering(en) - die voortvloeien uit (het beleggen in en exploiteren van) de Beleggingsportefeuille.
- 5. (Uitgifte, inkoop en overdracht van) Participaties**
- 5.1. Participaties luiden op naam en in euro en zijn onderverdeeld in Participaties A en één Participatie B. Er worden geen bewijzen van Participaties uitgegeven. Aan iedere Participatie A zijn gelijke rechten verbonden.
 - 5.2. Met uitzondering van Participaties die worden uitgegeven op grond van het bepaalde in artikel 5.5 hebben Participanten steeds een recht van voorkeur met betrekking tot uit te geven Participaties A. Indien meerdere Participanten aanspraak maken op dit recht van voorkeur, dan hebben zij ieder aanspraak naar rato van het aantal reeds door hen gehouden Participaties A zoals bindend wordt vastgesteld door de Beheerders.

- 5.3.** Vervreemding en overdracht van Participaties kan niet plaatsvinden anders dan door middel van een Overdracht of Overgang. Deze beperking op de overdracht van Participaties maakt een geldige overdracht aan een ander dan het Fonds dan wel bloed- en aanverwanten in de rechte lijn onmogelijk en is een (goederenrechtelijk) beding als bedoeld in artikel 3:83 lid 2 Burgerlijk Wetboek.
- 5.4.** Op de dag waarop het Fonds wordt aangegaan worden:
- (a) ten minste 2.000 Participaties A uitgegeven tegen een Uitgifteprijs van elk € 5.000 (exclusief Emissiekosten), met een minimale afname van 20 Participaties A per Participant. In totaal wordt derhalve voor ten minste € 10.000.000 aan Participaties A uitgegeven; en
 - (b) één Participatie B aan de Initiatiefnemer uitgegeven tegen een Uitgifteprijs van € 1 (exclusief Emissiekosten).
- 5.5.** De Beheerders hebben het recht om in aanvulling op het bepaalde in artikel 5.4 tot uiterlijk 1 april 2028 maximaal 18.000 extra Participaties A uit te geven tegen een Uitgifteprijs (exclusief Emissiekosten) met een minimale afname van een aantal Participaties A waarbij de tegenwaarde van deze totale deelname tenminste € 100.000 bedraagt per Participant (exclusief Emissiekosten). In totaal wordt derhalve voor maximaal € 100.000.000 aan Participaties A uitgegeven (exclusief Emissiekosten).
- 5.6.** In afwijking van het bepaalde in artikel 5.5 zijn de Beheerders bevoegd om op ieder moment (aanvullende) Participaties A uit te geven, tegen verrekening van aflossingsverplichtingen op een Financiering, waarbij ter betaling van de resterende hoofdsom van de Financiering vermeerderd met verschuldigde rente Participaties A aan de financier of daaraan gelieerde partijen kunnen worden uitgegeven. Het aantal nieuw uit te geven Participaties A is gelijk aan de resterende hoofdsom van de Financiering vermeerderd met verschuldigde rente gedeeld door de Intrinsieke waarde per Participatie A op dat moment. Het in artikel 5.2 beschreven voorkeursrecht is hierop niet van toepassing.
- 5.7.** De Uitgifteprijs dient door de Participanten te worden betaald op de wijze als in artikel 6 omschreven.
- 5.8.** Een Participant die zijn Participaties middels Overgang of Overdracht wenst te vervreemden, doet daartoe een schriftelijk verzoek aan de Uitvoerend Beheerder. De prijs voor de Participatie wordt door de Participant die wenst te vervreemden en de verkrijger in onderling overleg vastgesteld.
- 5.9.** Voor een verzoek tot Overgang dient een standaardformulier (verzoek tot Overgang), dat op verzoek wordt verstrekt door de Uitvoerend Beheerder, ingevuld en ondertekend tezamen met de daarin genoemde bijlagen in het bezit van de Uitvoerend Beheerder te worden gesteld. Een Overgang is uitsluitend mogelijk voor zover de Beheerders toestemming verlenen voor de Overgang als bedoeld in artikel 5.11.
- 5.10.** Voor een verzoek tot Overdracht dient een standaardformulier (verzoek tot Overdracht), die op verzoek wordt verstrekt door de Uitvoerend Beheerder, ingevuld en ondertekend tezamen met de daarin genoemde bijlagen in het bezit van de Uitvoerend Beheerder te worden gesteld. Een Overdracht is uitsluitend mogelijk voor zover Participaties gelijktijdig of volgtijdelijk (kunnen) worden uitgegeven aan een derde die zich bij de Uitvoerend Beheerder heeft gemeld als geïnteresseerde participant (of aan een Participant die zich bij de Uitvoerend Beheerder heeft gemeld als geïnteresseerde voor aanvullende of extra Participaties) en de Beheerders toestemming verlenen voor de Overdracht als bedoeld in artikel 5.11.
- 5.11.** Uitsluitend de Beheerders zijn bevoegd te beslissen omtrent een verzoek tot Overdracht of Overgang. Een verzoek tot Overdracht of Overgang kan geheel of gedeeltelijk worden geweigerd en wordt in ieder geval geweigerd indien de Overdracht of Overgang naar het uitsluitende oordeel van de Beheerders (a) de fiscale status van het Fonds zou (kunnen) aantasten daaronder begrepen maar niet beperkt tot de situatie waarin de Enkelvoudige Toestemming ontbreekt, (b) de ordelijke liquidatie van het Fonds (na ontbinding van het Fonds) zou (kunnen) verstoren of verhinderen, (c) de belangen van de (overige) Participanten nadelig (kan) beïnvloeden, (d) tot gevolg zou hebben dat de met een Overdracht verkrijgende belegger Participaties verwerft tegen een tegenwaarde van minder dan € 100.000 per belegger, de met een Overgang verkrijgende belegger die de Participaties verkrijgt anders dan door schenking (d.i. om niet) ze verwerft tegen een tegenwaarde van minder dan € 100.000 per belegger óf het door de vervreemdende Participant in verband met het Fonds belegde bedrag lager dan € 100.000 uitkomt (tenzij het bedrag door waardedaling na de Overdracht of Overgang onder € 100.000 uitkomt of de vervreemdende Participant alle door hem gehouden Participaties overdraagt), (e) er een risico bestaat dat de verkrijgende belegger toekomstige Capital Calls niet kan of zal nakomen of (f) (anderszins) in strijd met de Fondsvoorwaarden zou (kunnen) komen.
- 5.12.** Na ontvangst van een verzoek tot Overdracht of Overgang bericht de Uitvoerend Beheerder de verzoeker zo spoedig als redelijkerwijs mogelijk omtrent het besluit als bedoeld in artikel 5.11 onder aangeven, indien van toepassing, de datum waarop de Overdracht of Overgang zal plaatsvinden.
- 5.13.** De Participant die overeenkomstig het bepaalde in dit artikel in het kader van een Overdracht Participaties overdraagt aan het Fonds ontvangt binnen 14 (veertien) kalenderdagen na de dag van Overdracht van de Stichting de Inkoopprijs voor de desbetreffende Participaties. De partij als bedoeld in de laatste volzin van artikel 5.10 waaraan de desbetreffende Participaties in het kader van de hier bedoelde Overdracht worden

uitgegeven ontvangt tijdig van de Uitvoerend Beheerder schriftelijke instructies omtrent zijn identificatie en betaling van de Uitgifteprijs voor de in dit lid bedoelde Participaties; het desbetreffende bedrag (Uitgifteprijs vermenigvuldigd met het aantal uit te geven Participaties) dient ten minste 2 (twee) werkdagen voorafgaand aan de medegedeelde datum van Overdracht te zijn bijgeschreven op de aangegeven Bankrekening. De Inkoopprijs en de Uitgifteprijs worden vastgesteld door de Participant die de Participaties overdraagt aan het Fonds en de partij waaraan de desbetreffende Participaties in het kader van de hier bedoelde Overdracht worden uitgegeven. De Inkoopprijs en de Uitgifteprijs zijn in alle gevallen gelijk aan elkaar. Voor zover de Beheerders betrokken zijn bij het vaststellen van (de basis voor) de Inkoopprijs en de Uitgifteprijs zijn de Beheerders, behoudens hun grove nalatigheid of opzet, niet aansprakelijk voor een onjuist berekende Inkoopprijs en Uitgifteprijs en (voormalige) Participanten worden niet gecompenseerd voor een onjuiste berekening. De Participant als bedoeld in de eerste volzin van dit lid is aansprakelijk voor eventuele belastingen die in verband met de Overdracht ten laste van het Fondsvermogen mochten komen.

- 5.14. Participaties worden niet uitgegeven indien de Stichting de Uitgifteprijs daarvoor niet heeft ontvangen. De verbintenis tot betaling van de Uitgifteprijs is een verbintenis jegens (en uitsluitend jegens) de Stichting.
- 5.15. Onverminderd het bepaalde in artikel 3:259 Burgerlijk Wetboek kunnen Participaties niet worden bezwaard met een pandrecht of ander beperkt recht. De tweede volzin van artikel 5.3 van dit artikel is van overeenkomstige toepassing.

6. Capital Calls

- 6.1. Iedere Participant committeert zich onvoorwaardelijk en onherroepelijk tot nakoming van iedere Capital Call binnen 10 kalenderdagen na ontvangst van een Kennisgeving, door tijdige en volledige bijschrijving op de Bankrekening van het in de Kennisgeving opgenomen bedrag (de eerste keer vermeerderd met Emissiekosten). Iedere Participant doet ter zake afstand van zijn recht tot opschorting en/of (gedeeltelijke) verrekening.
- 6.2. De verplichtingen voor de Participant uit hoofde van het bepaalde in artikel 6.1 komt met onmiddellijke ingang te vervallen in geval van faillissement, (een verzoek tot) surseance van betaling of ontbinding van de Stichting.
- 6.3. De omvang van de eerste Capital Call bedraagt ten minste € 100.000 per Participant (te vermeerderen met de Emissiekosten).

7. Niet-nakoming Capital Call

- 7.1. In het geval een Capital Call door een Participant niet tijdig of niet volledig wordt nagekomen, dan zullen de Beheerders de betreffende Participant met een Ingebrekestelling in gebreke stellen. Indien de betreffende Participant de Capital Call niet alsnog volledig en binnen vijf werkdagen nakomt, dan wordt de betreffende Participant als Default Participant aangemerkt.
- 7.2. In afwijking van het bepaalde in artikel 7.1 zullen de Beheerders een Participant niet als Default Participant aanmerken, indien de betreffende Participant binnen de in artikel 7.1 omschreven termijn schriftelijk een alternatief voorstel doet voor de nakoming van de betreffende Capital Call en dit voorstel door de Beheerders schriftelijk en onvoorwaardelijk wordt geaccepteerd.
- 7.3. Iedere Default Participant is verplicht de schade die het Fonds en/of de Beheerders lijden vanwege het niet tijdig of niet volledig nakomen van de Capital Call te vergoeden. Hieronder valt in ieder geval de tijdsbesteding van de Beheerders in het kader van niet-nakoming tegen een uurtarief van € 250,- excl. btw met een minimum van € 2.500 excl. btw per gebeurtenis. In aanvulling daarop is over (het deel van) de Capital Call dat niet tijdig is voldaan een rente verschuldigd gelijk aan het op dat moment geldende zesmaands EURIBOR rentetarief met een minimum van 0% en vermeerderd met 10 procentpunten (duizend basispunten) op jaarbasis, met ingang van de datum van de Ingebrekestelling tot de dag waarop de Capital Call volledig is nagekomen.
- 7.4. Onverminderd het bepaalde in artikel 7.3 kunnen de Beheerders ervoor kiezen om ten aanzien van een Default Participant (a) geen verdere actie te ondernemen of (b) een van de volgende acties te ondernemen, waarover de Uitvoerend Beheerder de betreffende Participant schriftelijk zal informeren:
 - 7.4.1. De Beheerders kunnen bepalen dat de Default Participant vanaf het moment van Ingebrekestelling tot het moment dat de tekortkoming is hersteld geen uitkeringen uit het Fonds zal ontvangen, maar dat deze uitkeringen worden aangewend ter betaling van hetgeen de Default Participant op grond van de Capital Call en het bepaalde in dit artikel aan het Fonds en/of de Beheerders is verschuldigd.
 - 7.4.2. De Beheerders kunnen bepalen dat de Default Participant niet langer Participant van het Fonds zal zijn met verlies van diens (rechten op de) Participaties, waarbij de Participaties van de Default Participant ten laste van het Fondsvermogen kunnen worden ingekocht tegen een prijs die gelijk

is aan 50% van de Intrinsieke waarde van de Participaties en aan een of meerdere derden kunnen worden uitgegeven tegen de Intrinsieke waarde, waarbij het voordeel ten gunste komt van het Fonds. Op de aldus uit te geven Participaties hebben de overige Participanten een recht van voorkeur als omschreven in artikel 5.2.

- 7.4.3.** De Beheerders kunnen bepalen dat de Default Participant niet langer Participant van het Fonds zal zijn met verlies van diens (rechten op de) Participaties, waarbij deze Participaties door het Fonds worden ingekocht tegen een prijs die gelijk is aan 50% van de Intrinsieke waarde van de Participaties waarna deze worden ingetrokken. Het is de Beheerders toegestaan om ten behoeve van het bepaalde in dit artikel een Capital Call bij de overige Participanten te doen.
- 7.5.** Tot het moment dat de tekortkoming door de Default Participant is hersteld conform het in dit artikel bepaalde, zal de Default Participant geen stem kunnen uitbrengen in de Vergadering en zullen alle beslissingen ten aanzien van het Fonds door de overige Participanten worden genomen, zonder dat de Default Participant bij (de besluitvorming in) de Vergadering zal worden betrokken.
- 7.6.** Zolang de Default Participant een Participant is van het Fonds laat het bepaalde in dit artikel de verplichting van de Default Participant om de Capital Call, de verplichtingen als bedoeld in artikel 7.3 en toekomstige Capital Calls na te komen onverlet. Het bepaalde in de Fondsvoorwaarden laat de mogelijkheden die de Beheerders hebben op grond van de wet onverlet.
- 7.7.** Ten aanzien van enig bedrag dat uit hoofde van een Capital Call niet is betaald door een Default Participant, hebben de Beheerders het recht om dit bedrag, middels een financiering (wat een Financiering kan zijn), bij een derde partij te lenen op basis van 'non-recourse' voordat de Beheerders overgaan tot het doen van aanvullende Capital Calls. De hier bedoelde financiering zal het bedrag van het Gecommitteerd Vermogen van de Default Participant verminderd met de bedragen die uit hoofde van Capital Calls door de Default Participant zijn voldaan, niet overschrijden.

8. Wijze van levering van Participaties

- 8.1.** Onverminderd het bepaalde in artikel 5 geschiedt de levering van Participaties bij onderhandse of notariële akte. In het geval dat een Beheerder geen partij is bij die akte dient mededeling van de levering plaats te vinden aan de Beheerder.
- 8.2.** Behoudens in het geval dat een Beheerder zelf bij bedoelde akte partij is, kunnen de aan de Participaties verbonden rechten eerst jegens die Beheerder worden uitgeoefend nadat de akte aan de Beheerder is betekend.
- 8.3.** Onverminderd het bepaalde in artikel 5.111 zullen de Beheerders medewerking verlenen aan de uitvoering van een Overgang van Participaties.
- 8.4.** Op de uitgifte van Participaties is het bepaalde in de artikelen 8.1 en 8.2 van overeenkomstige toepassing.

9. Vermindering Fondsvermogen, inkoop en intrekking Participaties

In afwijking van het bepaalde in artikel 5 kan de Vergadering, op voorstel van de Beheerders, besluiten tot vermindering van het Fondsvermogen door intrekking van Participaties. Intrekking van Participaties kan uitsluitend Participaties betreffen die zijn ingekocht.

10. Register van Participanten

- 10.1.** De Uitvoerend Beheerder houdt een Register waarin de namen en adressen - waaronder adressen voor (elektronische) post (*e-mail*) - van alle Participanten worden opgenomen, met vermelding van de datum waarop zij de Participaties hebben verkregen, het aantal van de door hen gehouden Participaties, uitkeringen die zij ten laste van het Fondsvermogen hebben ontvangen en hun bankrekeningnummers.
- 10.2.** Het Register wordt regelmatig bijgehouden en ligt ten kantore van de Uitvoerend Beheerder ter inzage van de Participanten.
- 10.3.** De Uitvoerend Beheerder verstrekt desgevraagd aan een Participant een uittreksel uit het Register met betrekking tot zijn rechten tot Participaties.
- 10.4.** Het is de Beheerders toegestaan informatie uit het Register te verstrekken aan derden, waaronder de Autoriteit Financiële Markten, de belastingdienst en De Nederlandsche Bank N.V., indien dat bij of krachtens de Fondsvoorwaarden, de wet of krachtens rechterlijke uitspraak is geboden. Daarnaast is het de Beheerders toegestaan persoonsgegevens van (toekomstige) Participanten te verstrekken aan de verstrekker van een Financiering die laatsbedoelde verlangt in verband met het vaststellen en verifiëren van hun identiteit en de herkomst van hun vermogen. Indien Participanten een UBO (als bedoeld in de Wet ter voorkoming van witwassen en financieren van terrorisme) vormen dan is het de Beheerder verder toegestaan informatie uit het Register aan onder meer de Kamer van Koophandel te verstrekken ten behoeve van registratie in het UBO-register, uitsluitend voor zover vereist op grond van de wet of een rechterlijke uitspraak.

- 10.5.** Iedere Participant is verplicht aan de Uitvoerend Beheerder onverwijld schriftelijk opgave te doen van mutaties in hun gegevens die (a) zijn verstrekt met het Inschrijfformulier (inclusief de bijlagen, waaronder - indien van toepassing - de identiteit van de uiteindelijk belanghebbende(n) (UBO) zoals bedoeld in de Handelsregisterwet 2007 en (b) zijn opgenomen in het Register. In geval een Participant heeft nagelaten zijn (juiste) gegevens of mutaties daarin op te geven voor opname in het Register, komt dat voor risico van de Participant en zijn de Beheerders onherroepelijk gemachtigd namens die Participant oproepingen en mededelingen in ontvangst te nemen.
- 10.6.** Indien van toepassing stelt iedere Participant jaarlijks de identiteit vast van de uiteindelijk belanghebbende in de zin van de Handelsregisterwet 2007 van die Participant en deelt die schriftelijk, op of rond 1 januari van elk kalenderjaar, aan de Uitvoerend Beheerder mee.

11. Participaties behorende tot een gemeenschap

- 11.1.** Indien Participaties tot een gemeenschap behoren, kunnen de gezamenlijke deelgenoten zich slechts door een schriftelijk door hen daartoe aangewezen persoon in de Vergadering en tegenover de Beheerders en de Stichting doen vertegenwoordigen. De bedoelde aangewezen persoon wordt opgenomen in het Register.
- 11.2.** Op het moment waarop de gerechtigdheid tot Participaties van een individuele deelgenoot in een gemeenschap als bedoeld in het eerste lid van dit artikel ontstaat of wijzigt, dient die gerechtigdheid tot Participaties een tegenwaarde van ten minste € 100.000 te vertegenwoordigen. Dit vereiste geldt niet indien de wijziging van de gerechtigdheid van een individuele deelgenoot wordt veroorzaakt door het volledig eindigen van de rechten van een of meer andere deelgenoten tot de gemeenschappelijke goederen van de betreffende gemeenschap.

12. Oproepingen, mededelingen en rapportages

- 12.1.** Oproepingen, mededelingen – waaronder een Kennisgeving of Ingebrekestelling – en rapportages geschieden per elektronische post (e-mail) of bij (al dan niet aangetekende) brief of deurwaardersexploot. Indien het betreft oproepingen, mededelingen of rapportages aan Participanten, geschieden deze aan de in het Register opgenomen (e-mail)adressen. Betreft het mededelingen door Participanten aan een Beheerder of de Stichting dan geschieden deze aan hun kantoor- of e-mailadres zoals geregistreerd in het handelsregister. In geval een Beheerder een dergelijke mededeling ontvangt zendt hij onverwijld een kopie daarvan aan de (overige) Beheerders.
- 12.2.** Als datum van een oproeping, mededeling - waaronder een Kennisgeving of Ingebrekestelling - of rapportage geldt de datum van ontvangst van de e-mail (eventueel vermeld in de ontvangstbevestiging van de e-mail), de datum van het stempel van het bewijs van terpostbezorging van de aangetekende brief respectievelijk van verzending daarvan respectievelijk van de dag van betekening van het deurwaardersexploot.
- 12.3.** Mededelingen die krachtens de wet of de Fondsvoorwaarden aan de Vergadering moeten worden gericht, kunnen geschieden door opneming in de oproeping.

13. Beheerders, Stichting, Bewaarder

- 13.1.** Het Fonds wordt voor rekening en risico van de Participanten beheerd door de Beheerders. Onverminderd de bevoegdheid van de Vergadering hebben de Beheerders ieder een gelijke beslissingsbevoegdheid inzake het beheer van het Fonds. Voor alle beslissingen van de Beheerders omtrent het beheer van het Fonds geldt het vereiste van een gewone meerderheid van stemmen van de Beheerders die aanwezig zijn bij de besluitvorming, welke besluitvorming plaatsvindt ten kantore van de Uitvoerend Beheerder. Beheerders kunnen telefonisch deelnemen aan de besluitvorming, en een door een Beheerder voorgesteld besluit wordt ten minste 24 uur van tevoren aan de (overige) Beheerders aangekondigd. Indien geen besluit omtrent het beheer kan worden genomen vanwege het staken van de stemmen, beslist de Stichting. Onverminderd de bevoegdheid daartoe van de Beheerders treedt de Uitvoerend Beheerder zo veel als mogelijk op als uitvoerder van de besluiten inzake het beheer.
- 13.2.** Het Fondsvermogen wordt goederenrechtelijk verkregen en ten titel van beheer gehouden door de Stichting; de Stichting houdt (op eigen naam) de juridische eigendom van alle zaken en is rechthebbende tot de vermogensrechten die tot de Fondsactiva behoren en de verplichtingen die tot de Fondspassiva behoren worden op naam van de Stichting inzake het Fonds aangegaan, dit alles voor rekening en risico van de Participanten.
- 13.3.** De Bewaarder treedt op als bewaarder van de activa van het Fonds (overeenkomstig het bepaalde in artikel 4:62n Wet op het financieel toezicht).
- 13.4.** De Bewaarder draagt zorg voor onder andere het volgende:
- 13.4.1.** verifiëren dat de door de Participanten betaalde Uitgifteprijs is en/of Capital Calls zijn ontvangen op de Bankrekening;

- 13.4.2. verifiëren dat alle gelden die behoren tot de Fondssactiva worden aangehouden op de Bankrekening;
- 13.4.3. monitoren van de betalingen en ontvangsten van gelden die behoren tot de Fondssactiva en de aansluiting van die betalingen en ontvangsten op de boekhouding die voor het Fonds wordt gevoerd;
- 13.4.4. verifiëren dat de ontvangsten als hiervoor bedoeld tijdig plaatsvinden;
- 13.4.5. verifiëren dat uitkeringen aan de Participanten in overeenstemming zijn met de Fondsvoorwaarden;
- 13.4.6. verifiëren dat de Fondssactiva op naam staan van de Stichting;
- 13.4.7. verifiëren dat de waardering van het Fondsvermogen plaatsvindt conform het bepaalde in de Fondsvoorwaarden en de toepasselijke wettelijke bepalingen;

en meer in het algemeen:

- 13.4.8. verifiëren dat de Beheerders handelen in overeenstemming met de Fondsvoorwaarden en de toepasselijke wettelijke bepalingen en, indien dat naar het oordeel van de Bewaarder niet het geval mocht zijn, het opstarten van een zogenoemde escalatieprocedure waarin eerst overleg met de Beheerders plaatsvindt waarna, als dat overleg naar het oordeel van de Bewaarder niet leidt tot een bevredigende maatregel of oplossing, de Bewaarder de Stichting en/of de Participanten kan informeren.
- 13.5. Het bepaalde in artikel 13 is een beknopte weergave van de overeenkomst inzake bewaring die mede ten behoeve van de Participanten met de Bewaarder is aangegaan. Aan het bepaalde in dit lid kunnen dan ook geen rechten worden ontleend en uitsluitend het bepaalde in bedoelde overeenkomst inzake bewaring is bindend. De Bewaarder is geen partij bij de Fondsvoorwaarden.
- 13.6. In de overeenkomst inzake bewaring als bedoeld in artikel 13.5 is (mede ten behoeve van de Participanten) een beding opgenomen op grond waarvan de Bewaarder aansprakelijk is jegens het Fonds en de Participanten, indien de Bewaarder zijn verplichtingen uit hoofde van de AIFMD-richtlijn (2011/61/EU) met opzet of door nalatigheid niet naar behoren nakomt. Verder is een beding in de overeenkomst inzake bewaring opgenomen dat het Fonds de Bewaarder vrijwaart van schade die de Bewaarder lijdt in verband met zijn optreden als - of in zijn hoedanigheid van - Bewaarder voor het Fonds, voor zover die schade niet is veroorzaakt doordat de Bewaarder zijn verplichtingen uit hoofde van de AIFMD-richtlijn met opzet of door nalatigheid niet naar behoren nakomt.
- 13.7. Ieder van de Beheerders en de Stichting handelt in de uitoefening van hun respectievelijke functies in het belang van de Participanten.
- 13.8. De Beheerders behandelen de Participanten onder vergelijkbare omstandigheden op gelijke wijze.
- 13.9. Zowel de Beheerders als de Stichting zijn verplicht aan de Participanten, hun vertegenwoordigers en rechtsopvolgers inzage te geven in stukken met betrekking tot het Fonds waarover zij beschikken, voor zover zulks nodig is voor de administratieve afwikkeling van de zaken van Participanten.
- 13.10. Met het aanvaarden van de Fondsvoorwaarden kan geen van de Beheerders geacht worden zich tot exclusiviteit jegens het Fonds te hebben verbonden. Het staat de Beheerders vrij om in dezelfde of vergelijkbare hoedanigheid op te treden voor dezelfde of vergelijkbare vehikels, lichamen of instellingen.
- 13.11. Het is de Stichting niet toegestaan actief te zijn anders dan als entiteit die de juridische eigendom van de activa van het Fonds overeenkomstig artikel 4:37j lid 1 Wet op het financieel toezicht.
- 13.12. De Stichting is jegens het Fonds en de Participanten volgens het Nederlands recht aansprakelijk voor door hen geleden schade voor zover die schade het gevolg is van de opzet of grove schuld van de Stichting.

14. Vertegenwoordiging

- 14.1. Behoudens een door de Participant verleende volmacht als bedoeld in artikel 20.5 is geen van de Beheerders of de Stichting bevoegd om (een of meerdere van) de Participanten te vertegenwoordigen.
- 14.2. Onverminderd het bepaalde in artikel 15 is de Uitvoerend Beheerder zelfstandig handelend en zijn de Beheerders gezamenlijk handelend bevoegd om de Stichting te vertegenwoordigen bij het aangaan van verplichtingen ten laste van en verbintenissen met betrekking tot het Fondsvermogen alsmede te beschikken over het Fondsvermogen, waaronder mede begrepen is het (doen) verrichten van (girale) betalingen ten laste van het Fondsvermogen. De Uitvoerend Beheerder of de Beheerders treden in die gevallen uitsluitend op namens de Stichting inzake het Fonds.

15. Beheer en beschikking, juridische eigendom Fondsvermogen

- 15.1.** Onverminderd het bepaalde in dit artikel en met inachtneming van het bepaalde in artikel 14 wordt onder het beheer als bedoeld in artikel 13.1 uitdrukkelijk mede verstaan het verrichten van beheers- en beschikkingshandelingen met betrekking tot het Fondsvermogen, waarbij de Beheerders beschikkingshandelingen met betrekking tot het Fondsvermogen slechts tezamen met de Stichting verrichten.
- 15.2.** De Beheerders hebben de voorafgaande goedkeuring van de Vergadering nodig voor (de uitvoering van) de volgende besluiten die tot hun taken behoren:
- 15.2.1.** Verkoop van meer dan 50% van de Vastgoedportefeuille indien de marktwaarde van de te verkopen Objecten € 10.000.000 of meer (kosten koper) bedraagt;
 - 15.2.2.** Het aangaan van borgtochten ten laste van het Fondsvermogen of het op andere wijze instaan voor schulden van derden;
 - 15.2.3.** Het verlenen van doorlopende bevoegdheid om een Beheerder te vertegenwoordigen;
 - 15.2.4.** Het aanvragen van faillissement of surséance van betaling of het ontbinden van het Fonds;
 - 15.2.5.** Het aangaan of nakomen van verplichtingen voor zover deze niet in artikel 15.3 worden beschreven, waarvan het belang of de waarde voor het Fonds € 50.000 per jaar per verplichting te boven gaat;
 - 15.2.6.** Het verhogen van de Hefboom;
 - 15.2.7.** Indien het Advisory Committee een Beheerder daarom verzoekt als bepaald in artikel 16.2:
 - 15.2.7.1.** Het verkrijgen en/of geleverd krijgen van Objecten;
 - 15.2.7.2.** Het vervreemden en leveren van (een deel van) de Objecten, wanneer de marktwaarde van de te vervreemden Objecten meer bedraagt dan € 950.000 (kosten koper);
 - 15.2.7.3.** Het verstrekken van een Lening wanneer de hoofdsom daarvan meer dan € 3.000.000 bedraagt;
 - 15.2.7.4.** Wijzigen van de Strategie of het Beleggingsbeleid.
- 15.3.** Tot de taken van de Beheerders behoren (onder meer) voorts:
- 15.3.1.** Het (voorbereiden, aangaan en uitvoeren van overeenkomsten tot het) verkrijgen, vervreemden, leveren en/of geleverd krijgen van Objecten conform het Beleggingsbeleid, met inachtneming van het bepaalde in (het slot van) artikel 15.1 en, indien van toepassing, het bepaalde in artikel 15.2.7.1 en 15.2.7.2;
 - 15.3.2.** Het (voorbereiden, (besluiten tot het) aangaan en uitvoeren van overeenkomsten tot het) verstrekken van Leningen conform het Beleggingsbeleid, met inachtneming van het bepaalde in (het slot van) artikel 15.1 en, indien van toepassing, het bepaalde in artikel 15.2.7.3;
 - 15.3.3.** Het (voorbereiden, aangaan en uitvoeren van overeenkomsten tot het) beschikken over (delen van) het Fondsvermogen (waaronder (delen van) de Beleggingsportefeuille) waaronder mede is begrepen het (voorbereiden en) aangaan, beëindigen en oversluiten van Financieringen en het bezwaren van goederen (waaronder Objecten in verband met een Financiering), met inachtneming van het bepaalde in (het slot van) artikel 15.1 en, indien van toepassing, artikel 15.2;
 - 15.3.4.** Het (voorbereiden en) sluiten van huur- en/of gebruiksovereenkomsten met betrekking tot (delen van) de Vastgoedportefeuille, met inachtneming van het bepaalde in (het slot van) artikel 15.1;
 - 15.3.5.** Het (voorbereiden, (besluiten tot het) doen en uitvoeren van overeenkomsten tot het) investeren in de Vastgoedportefeuille, voor zover de investering wordt geactiveerd op de balans van het Fonds;
 - 15.3.6.** Het administreren en ten gunste van het Fondsvermogen invorderen van vorderingen, zoals huurpenningen uit huur- en gebruiksovereenkomsten en rente en aflossing op Leningen, met inachtneming van het bepaalde in artikel 15.7.1;
 - 15.3.7.** Het verrichten van het dagelijks beheer over het Fonds en het Fondsvermogen, waaronder begrepen het verrichten van rechtshandelingen en het aangaan van verplichtingen, met inachtneming van, indien van toepassing, het bepaalde in (het slot van) artikel 15.1 en artikel 15.2;
 - 15.3.8.** Het instellen van en voeren van verweer in gerechtelijke procedures en het treffen van schikkingen met betrekking tot het Fondsvermogen;
 - 15.3.9.** Het zorgdragen voor de financiële verslaglegging met betrekking tot het Fonds en het Fondsvermogen en publicatie daarvan als bepaald in de Fondsvoorwaarden en, voor zover van toepassing of de vergadering daartoe besluit, de Wet op het financieel toezicht, en het, met inachtneming van het bepaalde in artikel 25.7, besluiten omtrent het doen van uitkeringen aan de Participanten;

- 15.3.10.** Het verzorgen van alle administratieve en secretariaatswerkzaamheden met betrekking tot het Fonds, waaronder het op zodanige wijze administreren van de toestand van het Fondsvermogen en van alles betreffende de werkzaamheden met betrekking tot het Fonds, alsook de daartoe behorende boeken, bescheiden en andere gegevensdragers op zodanige wijze bewaren, dat te allen tijde de rechten en verplichtingen die het Fondsvermogen vormen kunnen worden gekend;
- 15.3.11.** Het inschakelen of inhuren van externe adviseurs en deskundigen;
- 15.3.12.** Het regelmatig verstrekken aan de Participanten, de Stichting en de Bewaarder van informatie over de gang van zaken bij het Fonds; en
- 15.3.13.** Het onderhouden van contacten met de Autoriteit Financiële Markten en De Nederlandsche Bank N.V.

Ter voorkoming van enig misverstand: het bepaalde in dit artikel 15.3 betreft een verdeling van taken en houdt geen verband met de bevoegdheid tot vertegenwoordiging als bepaald in artikel 14.2. Het is de Beheerders toegestaan een of meerdere van hun taken uit te besteden aan een derde. De kosten voor uitbestede werkzaamheden komen voor rekening van de betreffende Beheerder.

- 15.4.** Voor aangelegenheden die het beheer van het Fonds en/of het Fondsvermogen betreffen en die in de Fondsvoorwaarden niet expliciet aan de Beheerders zijn opgedragen, overleggen de Beheerders en de Stichting;
- 15.5.** De hiernavolgende besluiten van de Stichting behoeven voorafgaande de goedkeuring van de Vergadering:
 - 15.5.1.** Wijziging van de statuten;
 - 15.5.2.** Juridische fusie of juridische splitsing;
 - 15.5.3.** Ontbinding van de Stichting, anders dan nadat het Fonds is ontbonden en het Fondsvermogen is vereffend;
 - 15.5.4.** Het aanvragen van faillissement of surséance van betaling.
- 15.6.** Het ontbreken van een goedkeuring of medewerking als bedoeld in de artikelen 15.1 tot en met 15.5 kan noch door noch aan het Fonds en/of de Stichting worden tegengeworpen en tast de gebondenheid jegens enige derde niet aan, onverminderd de bevoegdheid van iedere Participant tot het vorderen van schadevergoeding.
- 15.7.** Tot de taken van de Stichting behoren onder meer:
 - 15.7.1.** het op eigen naam openen en aanhouden en/of het op naam van de Uitvoerend Beheerder laten openen en aanhouden en monitoren van de Bankrekening ten behoeve van het Fonds(vermogen) waarop alle ten gunste van het Fondsvermogen (te) ontvangen bedragen worden gestort en aangehouden en, onder toepassing van het bepaalde in artikel 15.7.2.2 en onverminderd het bepaalde in artikel 14.2, deze gelden (laten) overmaken en uitkeren op aanwijzing van de Beheerders;
 - 15.7.2.** het op eigen naam goederenrechtelijk verkrijgen en ten titel van beheer houden van het Fondsvermogen en, onder de voorwaarden als bepaald in de Fondsvoorwaarden, (delen van) de Beleggingsportefeuille bezwaren en overdragen op aangeven van de Beheerders en voorts alles te doen wat in verband daarmee bevorderlijk is, één en ander in de ruimste zin des woords, en voorts zal de Stichting:
 - 15.7.2.1.** aan de Beheerders alle informatie en documentatie verstrekken die deze nodig hebben voor de uitoefening van hun functie; en
 - 15.7.2.2.** behoudens het geval waarin zulks in strijd komt met het bepaalde in de Fondsvoorwaarden, op aanwijzing van de Beheerders (meewerken aan het) beschikken over het Fondsvermogen en (meewerken aan het) verrichten van (rechts)handelingen met betrekking tot het Fonds en het Fondsvermogen.
- 15.8.** Voor aangelegenheden betreffende het Fonds en het Fondsvermogen die in de Fondsvoorwaarden niet aan de Beheerders of de Stichting zijn opgedragen, overleggen de Beheerders en de Stichting.
- 15.9.** De Stichting mag slechts met medewerking van de Beheerders over het Fondsvermogen beschikken.
- 15.10.** Rechtshandelingen met betrekking tot het Fondsvermogen worden door de Beheerders uitsluitend verricht 'namens de Stichting inzake het Fonds'.

16. Advisory Committee

- 16.1.** Ten minste 7 kalenderdagen voorafgaand aan (het uitvoeren van) een besluit als omschreven in de artikelen 15.2.7.1 tot en met 15.2.7.4 (of het aangaan van een verplichting in verband met een dergelijk besluit) informeert de Uitvoerend Beheerder het Advisory Committee schriftelijk en gedetailleerd over het voornemen een dergelijk besluit te nemen (of een dergelijke verplichting aan te gaan).
- 16.2.** Het Advisory Committee heeft het recht - maar niet de plicht -, indien zij dat opportuun acht, naar aanleiding van een voornemen als bedoeld in artikel 16.1 de Beheerders schriftelijk te verzoeken een Vergadering bijeen te roepen waarin de Participanten over de (de uitvoering van) door de Beheerders van het betreffende besluit (of het aangaan van de betreffende verplichting) wordt gestemd. Het schriftelijke verzoek tot het bijeenroepen van een Vergadering dient binnen 7 kalenderdagen na de dag waarop de Uitvoerend Beheerder het Advisory Committee conform het bepaalde in artikel 16.1 heeft geïnformeerd, door de Beheerders te zijn ontvangen bij gebreke waarvan het de Beheerders vrij staat om het betreffende besluit uit te voeren (dan wel de betreffende verplichting aan te gaan).
- 16.3.** Indien de Beheerders een schriftelijk verzoek tot het bijeenroepen van een Vergadering van het Advisory Committee ontvangen is het bepaalde in artikel 18 van overeenkomstige toepassing, met uitzondering van het bepaalde in artikel 18.3, waarbij de oproeping niet later geschiedt dan op de achtste dag voor die van de Vergadering.
- 16.4.** Het Advisory Committee bestaat steeds uit één bezoldigd lid die niet een Participant is, één bestuurder en/of werknemer van Dutchyard Investments B.V. en maximaal drie Participanten die daartoe door de Beheerder worden benoemd. Tot de taak van het Advisory Committee behoort het beoordelen van de (uitvoering van) de besluiten als omschreven in artikel 16.1 waarover zij door de Uitvoerend Beheerder wordt geïnformeerd.
- 16.5.** Bij het aangaan van het Fonds worden tot het Advisory Committee voor onbepaalde tijd benoemd: Jhr. J.W. Quarles van Ufford als bezoldigd lid (niet-Participant) en de heer M.C. Vilsterman (namens Dutchyard Investments B.V.).
- 16.6.** Indien het bezoldigd lid van het Advisory Committee zijn taken neerlegt, niet langer naar behoren uitvoert of daartoe niet langer in staat is, staat het de Beheerders vrij om een derde onafhankelijke partij die niet een Participant is als bezoldigd lid van het Advisory Committee te benoemen.
- 16.7.** Indien en zo lang als Dutchyard Investments B.V. nalaat, na het ontstaan van een vacature binnen het Advisory Committee, om een persoon te benoemen als bedoeld in artikel 16.4, er geen Participanten zijn die in het Advisory Committee willen plaatsnemen en Jhr. J.Q. Quarles van Ufford zijn functie heeft neergelegd, niet langer naar behoren uitvoert of daartoe niet langer in staat is, blijft het bepaalde in de artikelen 16.1 en 16.2 buiten toepassing en staat het de Beheerder vrij om gedurende die periode de in de artikelen 15.2.7.1 tot en met 15.2.7.4 omschreven besluiten te nemen (en daaraan uitvoering te geven).
- 16.8.** De personen die tot het Advisory Committee behoren hebben een gezamenlijk beslissingsbevoegdheid op basis van een gewone meerderheid van stemmen. Het Advisory Committee wordt richting de Beheerders en de Stichting vertegenwoordigd door de gezamenlijke personen die tot het Advisory Committee behoren.
- 16.9.** De persoon of personen die tot het Advisory Committee worden benoemd kunnen hun taken bij schriftelijke mededeling door hen aan de Beheerders neerleggen.

17. Vergaderingen

- 17.1.** De jaarlijkse Vergadering wordt binnen zes maanden na afloop van het boekjaar gehouden.
- 17.2.** De agenda voor de jaarlijkse Vergadering bevat in ieder geval de volgende onderwerpen:
 - 17.2.1.** de behandeling van het schriftelijke jaarverslag van de Beheerder omtrent de zaken van het Fonds en het gevoerde beheer;
 - 17.2.2.** de vaststelling van de jaarrekening van het Fonds; en
 - 17.2.3.** verlening van decharge aan de Beheerders voor het beheer over het afgelopen boekjaar.
 In de jaarlijkse Vergadering wordt voorts behandeld hetgeen met inachtneming van de artikelen 17.4, 18.2 en 18.3 verder op de agenda is geplaatst.
- 17.3.** Een Vergadering wordt bijeengeroepen zo dikwijls de Uitvoerend Beheerder het wenselijk acht. Bovendien zal een Vergadering worden bijeengeroepen, zodra (a) één of meer Participanten die, al dan niet gezamenlijk ten minste één tiende (1/10e) van alle uitstaande Participaties houden, (b) een of meer Beheerders of (c) de Stichting, dit onder mededeling van de te behandelen onderwerpen, aan de Uitvoerend Beheerder verzoeken, (d) op verzoek van het Advisory Committee conform het bepaalde in artikel 16.2 en (e) in de gevallen als bedoeld in artikel 22.8 en 22.9.
- 17.4.** Vanaf het negende jaar na de dag waarop het Fonds is aangegaan vormt de kwestie van het continueren dan wel beëindigen van het Fonds onderdeel van de agenda van de jaarlijkse Vergadering.

18. Plaats van de Vergadering en oproeping

- 18.1.** De Vergaderingen worden gehouden in de gemeente waar het Fonds kantoor houdt of ter plaatse als door degene die de Vergadering bijeenroept is bepaald en medegedeeld. De Uitvoerend Beheerder (en in het geval als bedoeld in de tweede volzin van artikel 17.3: de verzoekers) kan (kunnen) besluiten de Vergadering via elektronische communicatiemiddelen te houden of deelname aan een (hybride) Vergadering open te stellen via elektronische communicatiemiddelen, mits alle in de eerste volzin van artikel 18.2 bedoelde partijen de Vergadering kunnen volgen - voor zover via elektronische communicatiemiddelen: met zowel geluid als beeld - en ook daadwerkelijk kunnen participeren aan de Vergadering.
- 18.2.** Participanten, de Beheerders, de Stichting, de Bewaarder en het Advisory Committee worden tot de Vergadering opgeroepen door de Uitvoerend Beheerder. Indien in het geval als bedoeld in de tweede volzin van artikel 17.3, de Uitvoerend Beheerder niet de Vergadering zodanig bijeenroept dat zij binnen drie weken na het verzoek wordt gehouden, is ieder van de verzoekers zelf tot bijeenroeping bevoegd, met inachtneming van het daaromtrent in de Fondsvoorwaarden bepaalde en onder de gehoudenheid (ook) de (Uitvoerend) Beheerder(s), de Stichting, de Bewaarder en het Advisory Committee op te roepen. Bij de oproeping worden de te behandelen onderwerpen steeds vermeld.
- 18.3.** 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 geldige besluiten worden genomen, tenzij het besluit met algemene stemmen wordt genomen in een Vergadering waarin alle Participanten aanwezig of vertegenwoordigd zijn. Ten aanzien van onderwerpen die niet in de oproeping of in een aanvullende oproeping met inachtneming van de voor oproeping gestelde termijn zijn aangekondigd, vindt het bepaalde in de vorige zin overeenkomstige toepassing.

19. Leiding van de Vergadering en notulen

- 19.1.** Degene die de Vergadering bijeenroept zit de Vergadering voor. Bij afwezigheid daarvan zit de Stichting de Vergadering voor. Als ook de Stichting afwezig is dan zit het Advisory Committee de Vergadering voor en is ook die afwezig dan wijst de Vergadering de voorzitter aan. Tot dat moment wordt de Vergadering voorgezeten door de oudste aanwezige Participant (waarbij, voor Participanten die geen natuurlijke persoon zijn, de leeftijd van de oudste directeur of bestuurder daarvan in acht wordt genomen). De voorzitter wijst de secretaris aan.
- 19.2.** Tenzij van het ter Vergadering verhandelde een notarieel proces-verbaal 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.
- 19.3.** De voorzitter van de Vergadering kan te allen tijde opdracht geven tot het opmaken van een notarieel proces-verbaal waarvan de kosten ten laste komen van het Fondsvermogen.
- 19.4.** De voorzitter van de desbetreffende Vergadering is bevoegd andere personen dan Participanten (en hun vertegenwoordigers), de Stichting, de Beheerders, de Bewaarder of het Advisory Committee tot de Vergadering toe te laten.

20. Stemrecht, toegang tot Vergadering

- 20.1.** In de Vergadering geeft elke Participatie recht op het uitbrengen van één stem. Ongeacht het aantal Participaties dat door een Participant wordt gehouden is het aantal stemmen per Participant steeds gelimiteerd op 25% van het totaal aantal stemmen van alle Participanten. Blanco stemmen en ongeldige stemmen worden als niet uitgebracht aangemerkt.
- 20.2.** Besluiten worden genomen bij volstreekte meerderheid van de uitgebrachte stemmen, tenzij de Fondsvoorwaarden uitdrukkelijk een grotere meerderheid voorschrijven. Besluiten van de Vergadering zijn bindend voor alle Participanten - ook de Participant als bedoeld in artikel 7.5 -, de Beheerders en de Stichting.
- 20.3.** De voorzitter bepaalt de wijze van stemming, met dien verstande dat, indien een van de stemgerechtigde aanwezigen dit verlangt, stemming over het aanwijzen van de voorzitter als bedoeld in artikel 19.1 en stemming over de benoeming, schorsing en ontslag van de Uitvoerend Beheerder of (het bestuur van) de Stichting bij gesloten ongetekende briefjes geschiedt.
- 20.4.** Bij staking van stemmen is het voorstel verworpen.
- 20.5.** Participanten kunnen zich ter Vergadering door een schriftelijk gevolmachtigde doen vertegenwoordigen.
- 20.6.** Toegang tot de Vergadering wordt verleend op vertoon van een geldig identiteitsbewijs, nadat registratie van de (vertegenwoordigde) Participant is vastgesteld aan de hand van het Register.

20.7. De Stichting, de Bewaarder en het Advisory Committee zijn bevoegd de Vergadering bij te wonen en daarin het woord te voeren. Indien geen van de Beheerders de Vergadering voorzigt, is een Beheerder bevoegd de Vergadering bij te wonen en daarin het woord te voeren. Zij hebben geen stemrecht in de Vergadering.

21. Besluitvorming buiten Vergadering

21.1. Met uitzondering van een besluit tot schorsing of ontslag van de Beheerder en/of de Stichting (dan wel van het bestuur van de Stichting) als bedoeld in artikel 22 kunnen de Participanten alle besluiten die zij in de Vergadering kunnen nemen, buiten de Vergadering nemen mits schriftelijk, per e-mail of middels een (ander) elektronisch telecommunicatiemiddel genomen. De Beheerder wordt in de gelegenheid gesteld over het voorstel advies uit te brengen. Degenen die buiten de Vergadering een besluit hebben genomen, doen van het aldus genomen besluit onverwijld en schriftelijk mededeling aan de Beheerder.

21.2. Van een besluit als bedoeld in artikel 21.1 maakt de Beheerder in het notulenregister van de Vergadering melding; die vermelding wordt in de eerstvolgende 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 Vergadering bewaard, en wordt, zodra het besluit is uitgevoerd, daarvan mededeling gedaan aan degenen die het besluit hebben genomen.

22. Schorsing, ontslag en vervanging Uitvoerend Beheerder, (bestuur van de) Stichting

22.1. Indien de Uitvoerend Beheerder of de Stichting ernstig of herhaaldelijk toerekenbaar tekortschiet in de nakoming van haar verplichtingen kan de Vergadering de Uitvoerend Beheerder respectievelijk de Stichting of het bestuur van de Stichting schorsen en ontslaan. Met uitzondering van het in artikel 22.10 bepaalde omtrent het schorsen of ontslaan van de Stichting is het bepaalde in dit artikel 22 van overeenkomstige toepassing op het schorsen of ontslaan van het bestuur van de Stichting.

22.2. Onverminderd het bepaalde in artikel 22.1 kan de Vergadering een besluit tot schorsing of ontslag slechts nemen met een meerderheid van ten minste twee derde ($2/3^e$) van de uitgebrachte stemmen, waarbij die meerderheid meer dan de helft ($1/2^e$) van het aantal uitstaande Participaties vertegenwoordigt. In geval van een besluit tot schorsing of ontslag, besluit die Vergadering omtrent een (tijdelijke) vervanger.

22.3. Indien de Vergadering tot schorsing is overgegaan, dient de Vergadering binnen drie (3) maanden na ingang van die schorsing te besluiten hetzij tot ontslag hetzij tot opheffing van de schorsing. Bij gebreke daarvan vervalt de schorsing. De Vergadering kan op basis van dezelfde grondslag niet voor een tweede maal tot schorsing overgaan.

22.4. De geschorste Uitvoerend Beheerder of Stichting wordt in de gelegenheid gesteld zich in de Vergadering te verantwoorden en zich daarbij door een raadsman te doen bijstaan.

22.5. De Uitvoerend Beheerder of de Stichting kan een besluit van de Vergadering tot schorsing of ontslag laten toetsen door binnen 30 kalenderdagen na de datum van het besluit overeenkomstig het bepaalde in artikel 31.4 een procedure bij het Nederlands Arbitrage Instituut aanhangig te maken. Het bepaalde in artikel 31.5 is van overeenkomstige toepassing Een (besluit tot) ontslag treedt niet eerder in werking dan nadat de arbiters uitspraak hebben gedaan dan wel de uitspraak van de voorlopige voorzieningenrechter in kracht van gewijsde is gegaan tenzij de voorlopige voorzieningenrechter anders beslist.

22.6. Gedurende de schorsing blijven de verplichtingen van de Uitvoerend Beheerder respectievelijk de Stichting op basis van de Fondsvoorwaarden buiten toepassing.

22.7. In afwijking van het bepaalde in artikel 22.6 is de Uitvoerend Beheerder respectievelijk de Stichting gedurende een schorsing verplicht:

22.7.1. zich te onthouden van handelingen die kunnen leiden tot schade voor het Fonds;

22.7.2. op verzoek van de (vervangende) Uitvoerend Beheerder respectievelijk (vervangende) Stichting (rechts)handelingen te verrichten die noodzakelijk zijn ter voorkoming van schade voor het Fonds; en

22.7.3. de (vervangende) Uitvoerend Beheerder respectievelijk (vervangende) Stichting inzage te verlenen in de boeken, bescheiden en andere gegevensdragers met betrekking tot het Fonds(vermogen) - die de geschorste Uitvoerend Beheerder en/of Stichting onder zich houdt - en/of hun daarvan kopieën te verstrekken.

22.8. Indien de Uitvoerend Beheerder of de Stichting verzoekt te worden ontslagen wordt een Vergadering bijeengeroepen die binnen een termijn van vier (4) weken wordt gehouden, in welke Vergadering wordt besloten omtrent een vervanger.

22.9. In geval van:

a. ontbinding van de Uitvoerend Beheerder respectievelijk de Stichting;

b. aanvraag van surséance van betaling of faillissement door de Uitvoerend Beheerder respectievelijk de Stichting;

- c. faillietverklaring van de Uitvoerend Beheerder respectievelijk de Stichting;
 - d. het treffen van een regeling met al haar crediteuren door de Uitvoerend Beheerder respectievelijk de Stichting; of
 - e. het verlies van recht door de Uitvoerend Beheerder respectievelijk de Stichting om naar Nederlands recht geheel zelfstandig beschikkingshandelingen te verrichten,
- is de Uitvoerend Beheerder respectievelijk de Stichting van rechtswege ontslagen en wordt door de Stichting respectievelijk de Uitvoerend Beheerder een Vergadering bijeengeroepen die binnen een termijn van vier (4) weken wordt gehouden waarin wordt besloten omtrent een vervanger.
- 22.10.** Onverminderd het bepaalde in artikel 22.7 heeft het ontslag van de Uitvoerend Beheerder respectievelijk de Stichting tot gevolg dat de bepalingen van de Fondsvoorwaarden jegens de Uitvoerend Beheerder respectievelijk de Stichting worden beëindigd per de datum waarop het ontslag ingaat. Ter voorkoming van enig misverstand: het ontslag van de Uitvoerend Beheerder zal niet van invloed zijn op de positie van de houder van de Participatie B; de houder van de Participatie B behoudt (alle rechten uit hoofde van) de Participatie B, waarbij zonder medewerking van de houder van de Participatie B niet over de Participatie B kan worden beschikt en waarbij de houder van de Participatie B ongestoord alle rechten uit hoofde van de Participatie B kan blijven uitoefenen.
- 22.11.** In geval van ontslag van de Stichting is de Stichting, onverminderd het bepaalde in artikel 22.10 juncto artikel 22.7, onvoorwaardelijk gehouden het Fondsvermogen onverwijld over te dragen aan de daartoe door de (vervangende) Uitvoerend Beheerder aangewezen partij.
- 22.12.** Onverminderd het bepaalde in artikel 22.10 juncto artikel 22.7 is de ontslagen Uitvoerend Beheerder en/of Stichting gehouden om de boeken, bescheiden en andere gegevensdragers met betrekking tot het Fonds die deze onder zich houdt af te geven aan diens vervanger en overigens, op verzoek van bedoelde vervanger, alle medewerking te verlenen die noodzakelijk is voor een deugdelijke overdracht van de functie van de Uitvoerend Beheerder respectievelijk de Stichting.
- 22.13.** Indien de Uitvoerend Beheerder of de Stichting is ontslagen en de Vergadering niet heeft besloten omtrent een vervanger, wijst de Stichting respectievelijk de Uitvoerend Beheerder een tijdelijke vervanger aan die als zodanig zal functioneren totdat de Vergadering een vervanger heeft benoemd.
- 22.14.** Een besluit van de Vergadering tot schorsing, ontslag en/of benoeming van de Stichting is een opdracht aan de Uitvoerend Beheerder om zijn bevoegdheden ter zake, als onder meer vastgelegd in de statuten van de Stichting, uit te oefenen en het besluit van de Vergadering uit te voeren, welke opdracht de Uitvoerend Beheerder onverwijld zal uitvoeren. Het is de Uitvoerend Beheerder niet toegestaan zijn bevoegdheden tot schorsing, ontslag en/of benoeming van de Stichting uit te oefenen zonder een besluit van de Vergadering. Indien, echter, een of meerdere vacatures zijn ontstaan in het bestuur van de Stichting, ongeacht de reden daarvan, en de Vergadering niet binnen een termijn van vier weken na het ontstaan van die vacature(s) besluit omtrent vervulling van die vacature(s), ongeacht de reden daarvan, is het de Uitvoerend Beheerder toegestaan, overeenkomstig het bepaalde in artikel 22.13, de ontstane vacature(s) te vervullen door zonder een besluit van de Vergadering een (of meerdere) bestuurder(s) (tijdelijk) te benoemen.
- 23. Boekjaar, jaarrekening, kwartaalcijfers**
- 23.1.** Het boekjaar van het Fonds is gelijk aan het kalenderjaar, behoudens het eerste boekjaar dat loopt van de dag van het aangaan van het Fonds tot het einde van het eerste volledige kalenderjaar.
- 23.2.** Jaarlijks binnen zes (6) maanden na afloop van elk boekjaar alsmede na beëindiging van het Fonds, worden de boeken van het Fonds afgesloten en maken de Beheerders een jaarrekening van het Fonds op. De jaarrekening gaat vergezeld van het jaarverslag, voor zover de wet dit vereist, en van de in artikel 2:392 lid 1 Burgerlijk Wetboek bedoelde overige gegevens (waaronder de verklaring van de Accountant) voor zover het in dat lid bepaalde op het Fonds van toepassing is en met inachtneming van het bepaalde in artikel 24.1.
- 23.3.** Op het opmaken van de jaarrekening en het jaarverslag is het bepaalde in titel 9 van Boek 2 Burgerlijk Wetboek van overeenkomstige toepassing.
- 23.4.** De Uitvoerend Beheerder zendt de opgemaakte jaarrekening, het jaarverslag en de in artikel 23.2 bedoelde overige gegevens op de dag van de oproeping tot de Vergadering waarin deze worden behandeld, aan het (e-mail)adres van de Participanten.
- 23.5.** De jaarrekening van het Fonds wordt vastgesteld door de Vergadering.
- 23.6.** Indien de jaarrekening gewijzigd wordt vastgesteld, wordt de gewijzigde jaarrekening aan alle Participanten verstrekt.
- 23.7.** Binnen vier weken na afloop van ieder kalenderkwartaal stellen de Beheerders financiële overzichten op betreffende het Fondsvermogen, alsmede een verslag omtrent de gang van zaken bij het Fonds en zendt de Uitvoerend Beheerder deze ter kennisname aan de Participanten.

24. Accountant

- 24.1.** Indien wettelijk verplicht of indien de Vergadering daartoe besluit zullen de Beheerders aan de Accountant de opdracht verlenen om de door de Beheerders opgemaakte jaarrekening van het Fonds te onderzoeken overeenkomstig het bepaalde in 2:393 lid 3 Burgerlijk Wetboek. De Accountant brengt omtrent zijn onderzoek verslag uit aan de Uitvoerend Beheerder en geeft de uitslag van zijn onderzoek in een verklaring weer.
- 24.2.** De Beheerders kunnen aan de Accountant of aan een andere accountant op kosten van het Fonds opdrachten verstrekken.

25. (Kosten)vergoedingen Uitvoerend Beheerder, Stichting, Bewaarder, Advisory Committee, winst, verlies, uitkeringen

- 25.1.** De Uitvoerend Beheerder heeft uit hoofde van zijn werkzaamheden voor het Fonds recht op de volgende vergoedingen ten laste van het Fondsvermogen:
- 25.1.1.** De Oprichtingskosten: een eenmalige vergoeding ter grootte van € 100.000 (te vermeerderen met btw). Deze vergoeding is opeisbaar per de datum van de eerste Capital Call of, indien op dat moment het Gecommitteerd Vermogen minder dan € 10.000.000 bedraagt, zodra het Gecommitteerd Vermogen groter is dan € 10.000.000.
- 25.1.2.** De Management Fee: een vergoeding gelijk aan 0,7% per jaar (te vermeerderen met btw) van de meest actuele taxatiewaarde van de Vastgoedportefeuille en 0,7% per jaar (te vermeerderen met btw) over de nominale waarde van de Leningportefeuille. De Management Fee is steeds per kalenderkwartaal achteraf opeisbaar en wordt berekend over de gemiddelde waarde van de Belegingsportefeuille met als peildatum de eerste dag van iedere kalendermaand.
- 25.2.** De Fondskosten, Exploitatiekosten en alle overige kosten komen ten laste van het Fonds(vermogen). Kosten en vergoedingen worden door het Fonds aan de Uitvoerend Beheerder, de Stichting of de Bewaarder voldaan zonder dat daarbij enig beroep op korting en/of verrekening kan worden gedaan.
- 25.3.** Met het bezoldigd lid van het Advisory Committee (niet-Participant) is een vergoeding voor diens werkzaamheden voor het Advisory Committee overeengekomen van:
- 25.3.1.** € 5.000 indien de Fondsomvang € 10.000.000 of meer bedraagt;
- 25.3.2.** € 10.000 indien de Fondsomvang € 20.000.000 of meer bedraagt;
- 25.3.3.** € 15.000 indien de Fondsomvang € 30.000.000 of meer bedraagt;
- 25.3.4.** € 20.000 indien de Fondsomvang € 40.000.000 of meer bedraagt;
- 25.3.5.** € 25.000 indien de Fondsomvang € 50.000.000 of meer bedraagt.
- per jaar (exclusief btw), ieder jaar bij vooruitbetaling verschuldigd. De hier bedoelde vergoeding wordt, voor zover van toepassing, vermeerderd met btw en komt ten laste van het Fondsvermogen.
- 25.4.** Het Resultaat dat met het Fondsvermogen wordt behaald komt, met inachtneming van het in dit artikel 25 bepaalde, ten goede aan dan wel ten laste van de Participanten naar evenredigheid van het aantal door ieder van hen gehouden Participaties. Het positieve Resultaat dat met het Fondsvermogen wordt behaald, vermeerderd of verminderd met onttrekkingen respectievelijk toevoegingen aan de liquiditeitsreserve van het Fonds, wordt uitgekeerd aan de Participanten als bepaald in de artikelen 25.5 en 25.7;
- 25.5.** Aan de Participanten wordt eerst de Kapitaalleg op de Participaties A terugbetaald, waarna het Resultaat tot de Rendementsdoelstelling op de Participaties A wordt uitgekeerd. Indien en zodra het Resultaat tot de Rendementsdoelstelling is uitgekeerd wordt de eventuele Overwinstvergoeding uitgekeerd op Participatie B en het overige op de Participaties A.
- 25.6.** In afwijking van het bepaalde in artikel 25.5 geldt dat er gedurende de Investeringsfase in beginsel geen uitkeringen aan Participanten zullen plaatsvinden.
- 25.7.** De Beheerders zijn bevoegd te besluiten het positieve Resultaat geheel of gedeeltelijk niet uit te keren aan de Participanten indien naar het uitsluitende oordeel van de Beheerders:
- 25.7.1.** een uitkering kan leiden tot een zodanige solvabiliteit of liquiditeit dat het voortbestaan van het Fonds in gevaar kan komen, waarbij het positieve Resultaat wordt toegevoegd aan de liquiditeitsreserve van het Fonds; en/of
- 25.7.2.** het positieve Resultaat dient te worden aangewend voor investering of herbelegging in de Vastgoedportefeuille, het verstrekken van Leningen en/of vroegtijdige aflossen van een Financiering.
- 25.8.** De Uitvoerend Beheerder doet de Participanten mededeling over de betaalbaarstelling van uitkeringen, de samenstelling daarvan en de wijze van betaalbaarstelling. Betaalbaar gestelde uitkeringen verjaren door verloop van vijf (5) jaar.
- 25.9.** Het bepaalde in dit artikel 25 laat onverlet de gerechtigdheid van de Uitvoerend Beheerder tot de vergoedingen die zijn vermeld in het Prospectus.
- 25.10.** De vergoeding als bedoeld in artikel 25.3 wordt jaarlijks op 1 januari geïndexeerd op basis van de consumentenprijsindex (CPI), voor het eerst op 1 januari 2025.

25.11. Voor zover de in dit artikel 25 bedoelde vergoedingen niet onderworpen zijn aan de heffing van btw zal geen btw in rekening worden gebracht. Indien en voor zover de Management Fee als een vrijgestelde prestatie voor de omzetbelasting wordt gezien is de Uitvoerend Beheerder gerechtigd een BTW-compensatie in rekening te brengen om het nadeel van de niet-afrekbare BTW bij de Uitvoerend Beheerder te compenseren. Deze BTW-compensatie komt ten laste van het Fondsvermogen tot maximaal het bedrag aan BTW dat de Uitvoerend Beheerder door de vrijgestelde prestatie niet kan verrekenen.

26. Aanvaarding Fondsvoorwaarden

26.1. Elke deelname aan het Fonds en verkrijging - ongeacht de titel daarvan - van een Participatie vindt plaats onder de opschortende voorwaarde van de onvoorwaardelijke aanvaarding van de Fondsvoorwaarden.

27. Wijziging Fondsvoorwaarden

27.1. Op voorstel van de Beheerders kan de Vergadering met een meerderheid van ten minste twee derde (2/3^e) van de uitgebrachte stemmen besluiten tot wijziging van de Fondsvoorwaarden. In afwijking hiervan kunnen wijzigingen van de Fondsvoorwaarden die noodzakelijk zijn om te voldoen aan het bepaalde bij of krachtens Nederlandse of communautaire wet- of regelgeving, in het bijzonder in verband met een Wetswijziging of het behoud van de fiscale transparantie van het Fonds, zonder besluit van de Vergadering tot stand komen, indien dat noodzakelijk is om tijdig te voldoen aan de (gewijzigde) Nederlandse of communautaire wet- of regelgeving of interpretatie daarvan. In een dergelijk geval is de Uitvoerend Beheerder gehouden om bedoelde wijziging(en) in de Fondsvoorwaarden binnen één maand na het besluit daartoe ter goedkeuring voor te leggen aan de Vergadering, voor welke goedkeuring een volstreekte meerderheid van de uitgebrachte stemmen is vereist.

27.2. Elk voorstel tot wijziging van de Fondsvoorwaarden tezamen met een toelichting daarop wordt meegezonden met de oproeping als bedoeld in artikel 18. De Uitvoerend Beheerder deelt elke aangenomen wijziging tezamen met een toelichting mee aan de Participanten.

27.3. Een wijziging van de Fondsvoorwaarden treedt in werking zodra die door de Uitvoerend Beheerder is medegedeeld als bedoeld in artikel 27.2, tenzij het besluit tot wijziging van de Fondsvoorwaarden expliciet anders bepaalt.

27.4. Elke wijziging in de Fondsvoorwaarden die ingevolge artikel 27 tot stand komt is bindend voor iedere Participant, de Beheerders en de Stichting.

28. In werking treden van een wijziging van het Beleggingsbeleid of de Strategie

Een wijziging van het Beleggingsbeleid of de Strategie treedt in werking zodra die door de Uitvoerend Beheerder is medegedeeld aan de Participanten.

29. Beëindiging Fonds, vereffening Fondsvermogen

29.1. De Vergadering kan besluiten tot beëindiging van het Fonds. Het Fonds eindigt op het moment dat de Stichting geen Objecten meer houdt en er geen Leningen meer uitstaan. Het bepaalde in de laatste volzin is niet van toepassing gedurende de Investeringsfase.

29.2. Indien het Fonds ingevolge artikel 29.1 wordt beëindigd, dan zullen de Beheerders optreden als vereffenaar van het Fondsvermogen, tenzij de Vergadering één of meer andere vereffenaars benoemt.

29.3. Tijdens de vereffening blijven de Fondsvoorwaarden voor zover mogelijk van kracht.

29.4. Uit hetgeen na voldoening van alle verplichtingen die ten laste van het Fondsvermogen komen is overgebleven, wordt met inachtneming van het bepaalde in de artikelen 25.4 en 25.5 uitgekeerd. De vereffenaar legt in het kader van de vereffening rekening en verantwoording af aan de Participanten.

29.5. Nadat het Fonds is beëindigd blijven de boeken, bescheiden en andere gegevensdragers met betrekking tot het Fonds gedurende zeven jaar berusten onder degene die daartoe door de vereffenaar(s) is aangewezen.

30. Vrijwaring

Tenzij op grond van bepalingen van dwingend recht niet toegestaan, worden de Uitvoerend Beheerder en de Stichting, en ieder van hun bestuurders, werknemers, adviseurs, aandeelhouders en groepsmaatschappijen (gezamenlijk: de Gevrijwaarden), ten laste van het Fondsvermogen gevrijwaard tegen alle Aanspraken die direct of indirect voortvloeien uit of verband houden met het doen of nalaten van een of meer Gevrijwaarden ten behoeve van het Fonds. Deze vrijwaring geldt niet voor zover de Aanspraken het gevolg zijn van opzet of grove schuld van de Gevrijwaarde.

31. Toepasselijk recht en geschillen

- 31.1.** De Fondsvoorwaarden en het Prospectus worden beheerst door Nederlands recht.
- 31.2.** In geval van strijdigheid tussen de Fondsvoorwaarden en het Prospectus prevaleren de Fondsvoorwaarden.
- 31.3.** Alle geschillen die mochten ontstaan naar aanleiding van de Fondsvoorwaarden dan wel nadere overeenkomsten die daarvan het gevolg mochten zijn, worden beslecht door het Klachteninstituut Financiële Dienstverlening te Den Haag of overeenkomstig het Reglement van het Nederlands Arbitrage Instituut. Indien een geschil wordt voorgelegd aan het Klachteninstituut Financiële Dienstverlening en dit klachteninstituut niet bevoegd blijkt te zijn, wordt het geschil beslecht overeenkomstig het Reglement van het Nederlands Arbitrage Instituut.
- 31.4.** Indien een geschil wordt beslecht overeenkomstig het Reglement van het Nederlands Arbitrage Instituut, zal het scheidsgerecht dat het geschil beslecht:
- 31.4.1.** bestaan uit drie (3) arbiters tenzij alle partijen na het ontstaan van het geschil besluiten dat het scheidsgerecht zal bestaan uit één (1) arbiter; en
- 31.4.2.** beslissen naar de regelen des rechts.
- 31.5.** Het voorgaande laat onverlet de bevoegdheid van de gewone rechterlijke macht ten aanzien van een voorlopige voorziening en het leggen van conservatoir beslag.

ALDUS OVEREENGEKOMEN OP _____, TE 'S-HERTOGENBOSCH

 CAPITALISERS Beheer B.V.
 NAAM: M.F.H. Goesten P.M.F.M. Valks
 FUNCTIE: bestuurder bestuurder

 Stichting Houdster Investments I
 vertegenwoordigd door: CAPITALISERS Beheer B.V. (gevolmachtigde)
 NAAM: M.F.H. Goesten P.M.F.M. Valks
 FUNCTIE: bestuurder bestuurder

 ieder van de Participanten (zoals weergegeven in het Register)
 vertegenwoordigd door: CAPITALISERS Beheer B.V.
 NAAM: M.F.H. Goesten P.M.F.M. Valks
 FUNCTIE: bestuurder bestuurder

III. Statuten Stichting Houdster Investments I

IV. Inschrijfformulier