

**HOLLAND IMMO GROUP XV/RETAIL RESIDENTIAL
FUND C.V.
TE EINDHOVEN**

Jaarrekening 2014

INHOUDSOPGAVE**Pagina****JAARVERSLAG**

Profiel	3
Verslag van de Beheerder	7

JAARREKENING

Balans per 31 december 2014	18
Winst-en-verliesrekening over 2014	20
Kasstroomoverzicht over 2014	21
Toelichting behorende tot de jaarrekening 2014	22

OVERIGE GEGEVENS

Statutaire bepaling inzake de bestemming van het resultaat	44
Voorstel bestemming resultaat 2014	44
Zeggenschapsrechten	44
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	45

JAARVERSLAG

PROFIEL

Het Fonds

Holland Immo Group XV/Retail Residential Fund C.V. (Fonds) is op 16 augustus 2006 voor onbepaalde tijd opgericht en heeft als doel het voor gemeenschappelijke rekening beleggen van vermogen in registergoederen, teneinde voor de beleggers een stabiel rendement te behalen. Het Fonds is een beleggingsinstelling in de vorm van een commanditaire vennootschap. De feitelijke exploitatie is gestart op 20 december 2006.

De Beheerder

De Beheerder van het Fonds is Holland Immo Group Beheer BV, een 100% dochter van Holland Immo Group B.V. De Beheerder is statutair gevestigd en kantoorhoudend te Eindhoven. Holland Immo Group Beheer B.V. is voor onbepaalde tijd opgericht op 8 juli 2002 en ingeschreven in het handelsregister van de Kamer van Koophandel onder nummer 17146931. De statuten liggen ter inzage ten kantore van de Beheerder, zijn gepubliceerd op de website van Holland Immo Group en worden op verzoek kosteloos toegezonden aan Participanten. De Beheerder beschikt over een administratieve organisatie en interne beheersing, die voldoet aan de eisen van de Wet op het financieel toezicht (Wft). De bedrijfsvoering van het Fonds functioneert effectief en overeenkomstig de beschrijving. De Autoriteit Financiële Markten heeft op 11 november 2005 aan de Beheerder een vergunning verleend, teneinde op te treden als Beheerder van beleggingsinstellingen. Deze Wft-vergunning is op 22 juli 2014 van rechtswege overgegaan in een AIFMD-vergunning. De rechten, verplichtingen en bevoegdheden van de Beheerder zijn geregeld in de Beheerovereenkomst.

In de Beheerovereenkomst is een aantal werkzaamheden aan de Beheerder opgedragen, waaronder het uitvoeren van het beleggingsbeleid van het Fonds, het onderhouden van contacten met en informeren van Participanten, Stichting Bewaarder en toezichthouders als de AFM, organiseren van de vergadering van Participanten en het verzorgen van de financiële verslaglegging. In de Beheerovereenkomst is verder bepaald dat de Beheerder bevoegd is het Fonds te vertegenwoordigen.

Bestuur

De directie van de Beheerder wordt gevoerd door de heren mr. T. Kühl en mr. M. Kühl MRICS. De heren T. Kühl en M. Kühl vormen daarnaast de directie van Holland Immo Group B.V. en zijn binnen Holland Immo Group B.V. verantwoordelijk voor respectievelijk de afdelingen Financieel beheer/Financial Risk Management en Investerings/desinvesterings.

Alternative Investment Fund Managers Directive

Met ingang van 22 juli 2014 is, met in acht name van een overgangsjaar, de Alternative Investment Fund Managers Directive (AIFMD) in werking getreden. Deze Europese richtlijn beoogt harmonisatie van toezicht op beleggingsinstellingen en hun beheerders in Europa en is inmiddels geïmplementeerd in de Nederlandse wet- en regelgeving. Een van de gevolgen is dat beleggingsinstellingen die zijn opgericht vóór 22 juli 2013 en die na deze datum geen bijzondere beleggingen doen (zogenaamde 'closed-end'

Holland Immo Group XV/Retail Residential Fund C.V. te Eindhoven

beleggingsfondsen) niet meer onder de reikwijdte van de AIFMD/Wft en daarmee niet langer onder toezicht van de Autoriteit Financiële Markten (AFM) vallen. Aangezien het Fonds voldoet aan de hiervoor vermeld criteria, valt het Fonds vanaf 22 juli 2014 niet meer onder de reikwijdte van de AIFMD/Wft.

Boekjaar en jaarcijfers

Het boekjaar van het Fonds is gelijk aan het kalenderjaar. De jaarrekening en de halfjaarcijfers zullen respectievelijk binnen zes maanden na afloop van het boekjaar en binnen negen weken na afloop van de eerste helft van het boekjaar worden opgemaakt. De jaarrekening en halfjaarcijfers worden op de website van Holland Immo Group gepubliceerd.

Fiscale positie

Het Fonds is voor fiscale doeleinden een besloten commanditaire vennootschap. Dat wil zeggen dat op grond van de statutaire bepalingen buiten het geval van vererving of legaat, toetreding of vervanging van commanditaire vennoten niet kan plaatsvinden zonder toestemming van alle vennoten. Het besloten karakter leidt ertoe dat de commanditaire vennootschap voor fiscale doeleinden transparant is. Dat wil zeggen dat niet de commanditaire vennootschap zelf, maar de vennoten belastingplichtig zijn voor hun aandeel in het resultaat van de commanditaire vennootschap.

Risicomanagement

Het Fonds is onderworpen aan de risico's die inherent zijn aan beleggen. De waarde van de beleggingen van het Fonds worden door deze risico's beïnvloed met als gevolg dat de intrinsieke waarde van het Fonds kan dalen. Hieronder wordt nader ingegaan op de risico's die de waarde van de financiële instrumenten waarin door het Fonds wordt belegd kunnen beïnvloeden.

Verhuur- en exploitatierisico

Als huurcontracten expireren, kunnen huurders besluiten zich elders te huisvesten. Bij huuropzegging zal zo spoedig mogelijk een nieuwe huurder worden gezocht. Tenzij een nieuwe huurder is gevonden, kan huuropzegging leiden tot lagere huurinkomsten, tot een lagere (verkoop)waarde van het desbetreffende object en daarmee tot een negatief effect op het voor de Participanten te behalen rendement. De leegstand in de woningportefeuille is ultimo 2014 licht toegenomen met 1 woning naar 10 woningen ten opzichte van 2013 (9 woningen). Door actief verhuurmanagement wordt getracht deze leegstand door wederverhuur te verlagen. De leegstand in de winkelportefeuille is in 2014 gedaald van 3,9% naar 1,8% en ligt daarmee onder het landelijk gemiddelde van 7,5%.

Marktwaarderisico

De marktwaarde bij verkoop van de vastgoedportefeuille is in hoge mate afhankelijk van de huidige en toekomstige marktomstandigheden en de macro-economische ontwikkelingen daarin. Indien de marktwaarde daalt, zal dit een negatieve invloed hebben op de waarde van de vastgoedportefeuille wat ertoe kan leiden dat het door de Participanten ingelegde kapitaal geheel of gedeeltelijk verloren gaat. De hypothecaire lening maakt een wezenlijk deel uit van dit product. Negatieve ontwikkelingen in de marktwaarde van de vastgoedportefeuille kunnen hierdoor versterkt doorwerken in de resultaten van het Fonds.

Financiële instrumenten

Algemeen

Het Fonds maakt in de normale bedrijfsuitoefening gebruik van uiteenlopende financiële instrumenten die het Fonds blootstellen aan marktrisico inclusief verhuur- en exploitatierisico, marktwaarderisico, kredietrisico, renterisico en liquiditeitsrisico. Om deze risico's te beheersen heeft de Beheerder een beleid inclusief een stelsel van limieten en procedures geïmplementeerd om de risico's van onvoorspelbare ongunstige ontwikkelingen op de financiële markten en daarmee de financiële prestaties van het Fonds te beperken. Het Fonds zet afgeleide financiële instrumenten in, in de vorm van renteswaps, om risico's te beheersen.

Kredietrisico

Het Fonds loopt kredietrisico over de uitstaande vorderingen. De blootstelling aan kredietrisico van het Fonds wordt hoofdzakelijk bepaald door de individuele kenmerken van de afzonderlijke huurders. Daarnaast houdt de Beheerder ook rekening met bepaalde aspecten van het huurderbestand, zoals het risico op wanbetaling, de spreiding van de verschillende huurders en de locatie waar de huurders zijn gevestigd daar deze aspecten impact kunnen hebben op het kredietrisico. Nieuwe huurders worden, indien noodzakelijk geacht, getoetst op kredietwaardigheid.

Renterisico

Het Fonds maakt sinds 1 januari 2014 geen gebruik meer van afgeleide financiële instrumenten om (tussentijdse) rentefluctuaties te beheersen. De rente op de leningen heeft een variabel karakter. Indien de rente na 31 december 2014 met 1% stijgt, waarbij alle andere variabelen constant blijven, zal de rentelast met € 228.197 per jaar stijgen.

Liquiditeitsrisico

Liquiditeitsrisico is het risico dat het Fonds onvoldoende liquiditeiten beschikbaar heeft om te voldoen aan de financiële verplichtingen. De uitgangspunten van het liquiditeitsrisicobeheer zijn dat er voor zover mogelijk afdoende liquiditeiten worden aangehouden om te kunnen voldoen aan de huidige en toekomstige financiële verplichtingen, in normale en moeilijke omstandigheden, en zonder dat daarbij door het Fonds onaanvaardbare verliezen worden geleden of de reputatie van het Fonds in gevaar komt. De liquiditeitsrisico's worden maandelijks gemonitord door de Beheerder en bestaan uit het aanhouden van voldoende liquiditeiten teneinde te voldoen aan de aflossings- en renteverplichtingen, de financiële verplichtingen ten aanzien van de renteswap en de overige kortlopende financiële verplichtingen.

Kenmerken van het Fonds

De portefeuille van het Fonds bestaat uit een over Nederland verspreide winkelportefeuille met 28 winkels, 3 kleinschalige kantoor-/praktijkruimtes, 1 tankstation alsmede 1 woningportefeuille in Dordrecht met bij aanvang 219 appartementen en 34 garageboxen. Het beleggingsbeleid van het Fonds is gericht op het op middellange termijn exploiteren van de beleggingsobjecten, waarbij de vrijkomende appartementen worden verkocht. Hierbij heeft de Participant enerzijds uitzicht op het netto-exploitatieresultaat en

Holland Immo Group XV/Retail Residential Fund C.V. te Eindhoven

anderzijds op een positief verkoopresultaat bij verkoop van de appartementen. Ultimo 2014 bestaat de woningportefeuille van het Fonds uit 187 appartementen en 24 garageboxen.

VERSLAG VAN DE BEHEERDER

Algemeen

De economische ontwikkelingen in 2014¹ en vooruitzichten voor 2015²

Volgens de decemberraming van het Centraal Planbureau heeft het voorzichtige herstel in 2014 standgehouden. De export was in belangrijke mate bepalend voor dit herstel. De energieprijzen daalden sterk en de euro kende een sterke depreciatie. Beide ontwikkelingen waren gunstig voor de Nederlandse economie. De arbeidsmarkt herstelde licht; medio 2014 heeft de werkloosheid gepiekt. De inflatie was laag, mede door de lage olieprijsen. Het begrotingstekort van de overheid kwam in 2014 uit op 2,8%.

In 2015 zal de groei verder aantrekken tot 1,5%, met opnieuw een belangrijk aandeel van de uitvoer. Voor het eerst sinds jaren zal ook de consumptie stijgen, met 1,5%, mede door een gunstige koopkrachtontwikkeling. De werkgelegenheid zal toenemen en de werkloosheid licht dalen naar 7,2% (2014: 7,4%). De inflatie blijft laag, in lijn met de Europese prijsontwikkeling. De kans op langdurige deflatie is gering. Het begrotingstekort zal 2015 verbeteren naar 1,8%.

De Nederlandse woningmarkt 2014

De woningmarkt heeft volgens de Nederlandse vereniging van Makelaars (NVM) in 2014 een verder herstel laten zien. De woningverkoop lag 30,6% hoger dan in het 4^e kwartaal 2013. In alle kwartalen van 2014 ligt de verkoop hoger dan in hetzelfde kwartaal een jaar eerder, maar de stijging was in het eerste halfjaar van 2014 hoger dan in de tweede helft. Ook de prijzen stegen ten opzichte van 2013. Wel kunnen de regionale verschillen groot zijn³.

De toename van het aantal transacties wordt toegeschreven aan het toegenomen consumentenvertrouwen en de betere economische vooruitzichten. Verder droegen de lage rente, het interessante prijsniveau en ook de stijgende huurprijzen bij aan het herstel.

Verwachting 2015

Door de aanhoudend lage stand van de hypotheekrente, de gedaalde huizenprijzen en de nog steeds verlaagde overdrachtsbelasting, ligt de betaalbaarheid al geruime tijd op een gunstig niveau. Daar staat tegenover dat een aantal belangrijke stimuleringsmaatregelen in 2015 wegvallen. Zo is de verruimde schenkingsvrijstelling niet verlengd en er komt geen extra geld voor startersleningen. Daarnaast daalt het maximale leenbedrag ten opzichte van de waarde van de woning ("loan-to-value") met 1 procentpunt naar 103 procent en wordt de leencapaciteit verder ingeperkt door het Nibud. Ook wordt per 1 januari 2015 de maximale hypotheekrenteaf trek weer 0,5 procentpunt verlaagd. Volgens de Rabobank⁴ zullen deze beperkende maatregelen echter in beginsel niet opwegen tegen de effecten van stijgende koopkracht en toenemend consumentenvertrouwen. Al zal het wegvallen van deze stimuleringsmaatregelen in het startersegment, waarin de woningen in de portefeuille van het Fonds zich bevinden, harder doorwerken dan in de overige segmenten.

¹ CPB: policy brief 2014/09, december 2014

² CPB: persbericht 5 maart 2015

³ bron: NVM: persbericht 15 januari 2015 – Woningmarkt cijfers 4^e kwartaal 2014.

⁴ bron: Rabobank: Kwartaalbericht woningmarkt, 13 november 2014

De Nederlandse winkelmarkt 2014

Na een aanvankelijke voortzetting van de trend van dalende consumptieve bestedingen kwam er medio 2014 een eind aan deze daling. De verkopen in de detailhandel zijn in 2014 voor het eerst sinds 2008 weer gegroeid. In vergelijking met een jaar eerder was het volume 1% groter. De prijzen in de winkels waren lager⁵.

Druk op de huren

De toenemende druk op de retailomzet heeft geresulteerd in verder oplopende leegstand en een toenemend aantal faillissementen. Ook de markthuurniveaus staan nog steeds onder druk. Een sterk verbeterd consumentenvertrouwen aan het begin van 2014 en economische betere vooruitzichten heeft daar in de tweede helft van 2014 nog geen verandering in gebracht. Door sinds enige jaren teruglopende omzetten heeft de detailhandel in het algemeen en met name de kleinere winkeliers het onveranderd moeilijk. De trend van huurverlagingen en huurkortingen bij nieuwe verhuur en huurverlengingen hield ook in de afgelopen verslagperiode aan.

Leegstand stijgt landelijk

Landelijk gezien is de gemiddelde leegstand in de Nederlandse winkelmarkt gestegen van 6,9% naar 7,5%. De sterkste stijging van de leegstand deed zich voor op de grootschalige locaties en in de centra van de middelgrote steden. Het veranderende winkelgedrag zorgt er voor dat de concurrentie tussen de echte topsteden en kleinere centra in hun omgeving meer en meer gewonnen wordt door de topsteden⁶.

Geen toename winkelmeters in 2014

De toename van winkelmeters is tot stilstand gekomen. In 2014 bedroeg de toename van winkelmeters minder dan 1% van het totaal. Waar eerder werd geroepen dat nieuwbouw leegstand veroorzaakt, kan dat vorig jaar zeker niet het geval zijn geweest.

Verwachting 2015

Volgens het Centraal Planbureau hebben huishoudens in 2014 nog te kampen gehad met het verlies aan vermogen en koopkracht uit eerdere jaren, maar zullen dankzij een aantrekkelijke woningmarkt en een toenemend beschikbaar inkomen in 2015 ook weer ruimte hebben voor meer bestedingen. Uit de nog steeds oplopende leegstand blijkt dat de oplossing nog niet is gevonden. En berichten over V&D en Schoenenreus vergroten de onrust. Er zijn echter ook veelbelovende initiatieven. Steeds meer leegstaande panden krijgen een andere invulling, het winkelaanbod groeit niet meer en het aantal zelfstandige stijgt. Bovendien trekt de economie aan, stijgt de koopkracht en het consumentenvertrouwen. Ook op de arbeidsmarkt zijn de laatste maanden tekenen van aantrekkelijk herstel zichtbaar⁷.

Ontwikkelingen in de portefeuille 2014

De woningportefeuille

In 2014 zijn er geen woningen verkocht en geleverd. Het aantal verkochte en geleverde woningen ligt daarmee onder de cashflowprognose 2014-2015 (4). De leegstand ultimo 2014 in de totale woningportefeuille is met 10 woningen dankzij de wederverhuur van 24 woningen nagenoeg gelijk gebleven (2013: 9 woningen).

⁵ bron: CBS: Webmagazine, maandag 16 februari 2015

⁶ bron: Locatus – Retailreflect 28-1-2015

⁷ bron: CPB – Korte termijnramingen december 2014

De winkelportefeuille

Dordrecht

De huurovereenkomsten met het AVIA tankstation en de fysiotherapeut zijn verlengd tot en met respectievelijk 31 oktober 2020 en 30 juni 2016. De huurprijs van AVIA tankstation is tevens geïndexeerd.

Winkelcentrum Rivierenplein 's-Hertogenbosch

Demerstraat 52

De huurovereenkomst met Rijwielhandel Van Halder is verlengd tot en met 17 september 2017. Daarnaast is de huurprijs geïndexeerd.

Rivierenplein 6

De huurder/exploitant van de bakkerij heeft een samenwerkingsovereenkomst gesloten met een andere bekende bakker uit de binnenstad van 's-Hertogenbosch, Bakkerij Den Otter, en heeft per 1 oktober 2014 een nieuwe vijfjarige huurovereenkomst gesloten. Deze overeenkomst kent een tussentijdse beëindigingmogelijkheid per 1 januari 2017. De huurprijs is verlaagd naar € 15.100 (was € 18.559). Daarnaast is voor het eerste huurjaar een huurkorting verleend van twee maanden huur en indien geen gebruik wordt gemaakt van de tussentijdse beëindigingmogelijkheid wordt in het derde huurjaar nogmaals een huurkorting van twee maanden verstrekt.

Rijnstraat 469

Het voormalige café dat sinds februari jl. leeg staat, wordt per 1 januari 2015 voor anderhalve maand in gebruik gegeven ten behoeve van de exploitatie van een carnavalswinkel. Gebruiker betaalt hiervoor een eenmalige vergoeding van € 1.750 en een eenmalige bijdrage voor stookkosten ad € 60. De winkelruimte wordt door gebruiker voor eigen rekening en risico gebruiksgereed gemaakt. Thans worden gesprekken gevoerd met een kapper voor reguliere verhuur.

Monseigneur Zwijsenstraat 's-Hertogenbosch

Per 1 maart 2014 is een huurovereenkomst gesloten met een partij die de ruimte exploiteert als kapsalon en beautycenter met een eerste huurperiode van 1 jaar. De looptijd van deze overeenkomst is in het vierde kwartaal verlengd tot en met 28 februari 2016.

Oosterhout

De huurder van de schoenzaak La Diva had vanaf medio 2013 moeite met de exploitatie van de winkel en kampte met een forse huurachterstand. Vanaf 1 juli 2013 jongstleden ontving huurder een huurkorting van 50% en is na intensief overleg met deze huurder per mei 2014 een betalingsregeling voor de opgelopen betalingsachterstand overeengekomen. De betalingsregeling wordt tot op heden correct nagekomen. De achterstand na aftrek van de waarborgsom bedraagt per 31 december 2014 € 13.046. Voor deze achterstand is reeds in 2013 een voorziening gevormd. Met de huurder is overeengekomen dat de winkelruimte door een makelaar te huur wordt aangeboden. Bij een wederverhuur zal de huurovereenkomst voortijdig worden beëindigd.

Rhemen

De opgezegde huurovereenkomst met de huurder (Kex fashion) van de winkelruimte aan Molenstraat 19 is geëxpireerd per 31 december 2014. De verhuuractiviteiten zijn opgestart en een lokale makelaar biedt de winkelruimte te huur aan.

Holland Immo Group XV/Retail Residential Fund C.V. te Eindhoven

De in het vierde kwartaal 2013 leeggekomen bovenwoning is per 16 mei 2014 verhuurd tegen een jaarhuurprijs van € 6.240. Hiermee zijn ultimo 2014 alle bovenwoningen verhuurd.

Utrecht/Lunetten

Zevenwouden 238

De videotheek aan Zevenwouden 238 had de huurovereenkomst opgezegd per 31 maart 2014. Na diverse gesprekken is overeengekomen dat de huurrelatie wordt voortgezet tot en met 31 december 2015 tegen gelijkblijvende voorwaarden, zijnde een huurprijs van € 8.400 per jaar, hetgeen 50% korting inhoudt ten opzichte van de oorspronkelijke huur. Het voorlopig doorexpluiten van deze winkelruimte vergroot de kans op wederverhuur.

Hondsrug 6

De huurovereenkomst met de huurder van Hondsrug 6 is beëindigd per 30 april 2014 en aansluitend voor vijf jaren wederverhuurd (exotische traiteur). De huurovereenkomst loopt tot en met 30 april 2019. De jaarhuurprijs bedraagt € 15.924 (was € 15.534).

Hondsrug 28

Met de kapsalon is een verlenging van de huurovereenkomst overeengekomen tot en met 31 juli 2017. Over de periode van 1 september 2014 tot en met 31 juli 2015 wordt huurder een huurkorting verleend van € 152 per maand. Per 1 augustus 2015 wordt de huurprijs aangepast naar € 21.500 (thans € 23.328).

Hondsrug 46-50

Huurder Blokker heeft de huurovereenkomst opgezegd per 30 september 2014. Aansluitend, per 1 oktober 2014, is met Ahold een tienjarige huurovereenkomst gesloten ten behoeve van een uitbreiding van de bestaande supermarkt en deels ten behoeve van de exploitatie van een Gall & Gall slijterij. Daarbij is een hogere huurprijs gerealiseerd van € 60.000 (was € 56.775). Ahold heeft de winkelruimte voor eigen rekening en risico samengevoegd met de naastgelegen Albert Heijn supermarkt waardoor de unit vanuit de supermarkt bereikbaar is.

Dordrecht

De huurovereenkomst met de Winkeliersvereniging Crabbehof is verlengd tot 30 juni 2020.

De exploitatie van de overige winkelpanden binnen de portefeuille verliep volgens verwachting. De actuele leegstand komt ultimo 2014 uit op 1,8% en ligt daarmee onder het landelijk gemiddelde van 7,5%.

Exploitatieresultaat 2014

Hierna is een nadere analyse van de exploitatie over het jaar 2014 weergegeven. Daarbij worden de gerealiseerde inkomsten en uitgaven vergeleken met de voortschrijdende cashflowprognose voor de jaren 2014 en 2015 zoals opgenomen in het jaarverslag 2013.

Holland Immo Group XV/Retail Residential Fund C.V. te Eindhoven

Exploitatierendement 2014

	actueel	cashflowprognose 2014-2015
	€	€
Huurinkomsten	1.850.484	1.722.594
Rentebaten en overige opbrengsten	<u>4.775</u>	<u>1.731</u>
Inkomsten totaal	1.855.259	1.724.325
Uitgaven		
Hypotheekrente inclusief renteswap	459.758	488.952
VVE-lasten en overige eigenaarslasten	480.365	454.722
Gemeentelijke heffingen (o.a. ozb, rioolrecht)	73.370	71.000
Verhuurderheffing	67.777	72.606
Beheervergoeding externe beheerder	42.321	41.000
Algemene fondskosten (incl. taxatiekosten)	<u>52.768</u>	<u>50.885</u>
Uitgaven totaal	1.176.360	1.179.165
Exploitatieresultaat	<u>678.899</u>	<u>545.160</u>
Exploitatierendement	7,3%	5,9%

Door het gebruik van rekenmodellen kunnen afrondingsverschillen ontstaan.

De huurinkomsten liggen met € 1.850.484 ruim boven de cashflowprognose 2014-2015. Dit is mede te danken aan de huurstijging boven de inflatie als gevolg van de inkomensafhankelijke huurverhoging van de woningen alsmede de lagere gemiddelde leegstand in zowel de winkel- als woningportefeuille gedurende deze verslagperiode.

De hypotheeklasten zijn lager dan de cashflowprognose 2014-2015. Dit is het gevolg van de in de loop van deze verslagperiode afgenomen variabele rente. De overige exploitatiekosten liggen met uitzondering van de VVE-lasten en overige eigenaarslasten in lijn met de cashflowprognose 2014-2015. Het exploitatierendement komt daarmee uit op 7,3%, hetgeen hoger is dan verwacht (5,9%).

Opbouw direct en indirect rendement tot en met 2014

Hierna is een overzicht opgenomen van het gerealiseerde direct rendement. Hierbij wordt het in 2014 gerealiseerde rendement vergeleken met de cashflowprognose 2014-2015, zoals deze in de jaarrekening 2013 was gegeven. De cumulatieve rendementen worden vergeleken met de Prospectus prognose.

	2014		sinds start Fonds 20 december 2006 t/m 31 december 2014	
	actueel	cashflowprognose 2014-2015	actueel	Prospectus prognose
Aantal eenheden primo	211	211	253	253
Af: verkopen	<u>-</u>	<u>4</u>	<u>42</u>	<u>141</u>
Aantal eenheden ultimo	211	207	211	112
Verkooprendement	0,0%	0,6%	0,6%	3,6%
Exploitatierendement	<u>7,3%</u>	<u>5,9%</u>	<u>2,3%</u>	<u>3,6%</u>
Totaal direct rendement	<u>7,3%</u>	<u>6,5%</u>	<u>2,9%</u>	<u>7,1%</u>

Door het gebruik van rekenmodellen kunnen afrondingsverschillen ontstaan.

Holland Immo Group XV/Retail Residential Fund C.V. te Eindhoven

Het totaal direct rendement uit verhuur en verkoop over 2014 komt op 7,3% (volgens cashflowprognose 2014-2015: 6,5%). Sinds de start van het Fonds op 20 december 2006 tot en met 2014 bedraagt het cumulatieve verkooprendement 0,6% (versus Prospectus prognose: 3,6%). Om een vergelijking met het Prospectus mogelijk te maken is in dit overzicht ten behoeve van de bepaling van de verkoopwinst de grondslag uit het Prospectus gebruikt (historisch kostprijsbeginsel). Deze grondslag wijkt af van de in de jaarrekening gebruikte grondslag (reële waarde). Het cumulatieve exploitatierendement bedraagt ultimo 2014 2,3% (versus Prospectus prognose: 3,6%). Onder het totaal direct rendement wordt verstaan de gecumuleerde gerealiseerde opbrengsten minus kosten uit verhuur en verkoop ten opzichte van het ingebrachte commanditair kapitaal.

Herwaardering portefeuille

De hertaxatie van de portefeuille ultimo 2014 laat een waardedaling zien van 3,4% ten opzichte van de getaxeerde waarde daarvan ultimo 2013 (2013: -3,9%). Deze waardedaling komt met name voor rekening van de woningportefeuille (-4,4%) en in mindere mate voor rekening van de winkelportefeuille (-1,6%). De marktwaarde van de portefeuille is afgenomen met € 820.000 tot € 23.155.000 per 31 december 2014. Dit betreft € 75.897 aan investeringen en -€ 895.897 aan niet-gerealiseerde waardeveranderingen.

Indirect rendement

Onder het indirect rendement wordt verstaan de gecumuleerde niet-gerealiseerde waardeverandering verminderd met de vrijval van de herwaardering op basis van een periodieke waardering door een externe taxateur en gecorrigeerd met een afschrijving van verkrijgings- en fondskosten over een periode van 10 jaar ten opzichte van het ingebrachte commanditair kapitaal. Toekomstige verkoopkosten en eventueel verschuldigde performance fee zijn buiten beschouwing gelaten.

Analyse gecumuleerd direct en indirect rendement

	gecumuleerd	
	20 december 2006 t/m 31 december 2014	31 december 2014
	gerealiseerd	prognose Prospectus
Totaal direct rendement	2,9%	7,1%
Indirect rendement	-11,1%	
Totaal direct en indirect rendement	-8,2%	

Per saldo bedraagt het gecumuleerde indirect rendement sinds de start van het Fonds -11,1% (2013: -10,7%) op jaarbasis. Indien ook deze cumulatieve waardeverandering wordt meegenomen bedraagt het totaal van direct en indirect rendement van de portefeuille sinds de start van het Fonds -8,2% op jaarbasis.

Toelichting verloop waarde woningportefeuille en hypotheeklening

De huidige financieringscondities voor de woningportefeuille kennen de verplichting om via versnelde aflossing de verhouding tussen de hoogte van de financiering en de waarde van de woningportefeuille ("loan-to-value", ofwel: LTV) tot onder de 70% terug te brengen. Daartoe worden vanaf 1 juli 2013 alle uit verhuur en verkoop gerealiseerde opbrengsten aangewend ter aflossing van de bestaande lening totdat op de lening voldoende is afgelost (LTV 70% of minder).

Holland Immo Group XV/Retail Residential Fund C.V. te Eindhoven

Vanaf dat moment zijn weer winstuitkeringen toegestaan, rekening houdend met een minimum-aflossing van 2% per jaar van de pro resto hoofdsom van de financiering. De jaarlijkse taxatie van CBRE wordt als uitgangspunt genomen.

Gedurende het jaar 2014 hebben de aflossingen geleid tot een verlaging van de hypothecaire financiering bij Propertize van in totaal € 490.171 tot € 22.522.829⁸. Ultimo 2014 komt de LTV uit op 97% (2013: 96%). Deze lichte toename wordt veroorzaakt door de afwaardering van de portefeuille ultimo 2014, welke per saldo groter is dan de aflossing.

Onderstaand geven wij een overzicht van het verwachte verloop van de LTV bij een gelijkblijvende waarde van de portefeuille alsmede gebaseerd op de in 2014 gerealiseerde en volgens de navolgende cashflowprognose 2015-2016 verwachte aflossingen in 2015 en 2016.

Verhouding hoogte financiering Propertize t.o.v. de waarde van de portefeuille

	Gerealiseerd 2014	Prognose 2015	Prognose 2016
Restant hoofdsom ultimo*	€ 22.522.103	€ 21.769.176	€ 20.919.157
Waarde woningportefeuille**	€ 14.570.000	€ 14.778.261	€ 14.988.127
Waarde winkelportefeuille	<u>€ 8.585.000</u>	<u>€ 8.585.000</u>	<u>€ 8.585.000</u>
Totale waarde	€ 23.155.000	€ 23.363.261	€ 23.573.127
Loan to Value (LTV)	97%	93%	89%

* voor de berekening van de restant hoofdsom ultimo wordt rekening gehouden met de aflossing uit het exploitatieresultaat ultimo, welke plaatsvindt in de maand januari volgend op het betreffende boekjaar.

** voor de berekening van de waarde van de woningportefeuille is, uitgaande van een gelijkblijvende kapitalisatiefactor, de theoretische huur ultimo 2014 vermeerderd met de verwachte huurstijging gerelateerd aan het aantal woningen ultimo boekjaar.

Volgens het bovenstaande overzicht wordt verwacht dat het Fonds ultimo 2016 een LTV bereikt van 89%. Zolang deze niet onder de 70% ligt zal het gehele exploitatieresultaat uit de woningportefeuille worden aangewend voor aflossing op de financiering bij Propertize.

Geactualiseerde cashflowprognose 2015-2016

In het kader van het veranderde economische klimaat dat sinds de economische crisis een grote invloed heeft uitgeoefend op de Nederlandse woningmarkt en derhalve op het Fonds, heeft met ingang van 2010 een herijking van de uitgangspunten van het Fonds plaatsgevonden waaruit een geactualiseerde cashflowprognose is voortgekomen. De gehanteerde aannames van het verloop van de inflatie, prijsontwikkeling, mutatiegraad (de uitpondsnelheid) van de woningen en exploitatie- en beheerkosten zijn gebaseerd op de daadwerkelijk gedurende de looptijd van het Fonds gerealiseerde cijfers en actuele marktinformatie.

⁸ voor de berekening van de aflossingen over 2014 en restant hoofdsom ultimo wordt rekening gehouden met de aflossing uit het exploitatieresultaat ultimo, welke plaatsvindt in de maand januari volgend op het betreffende boekjaar.

Holland Immo Group XV/Retail Residential Fund C.V. te Eindhoven

In 2014 is overeenstemming bereikt met Propertize (voorheen: SNS Property Finance B.V.) over een voorstel tot continuatie (herfinanciering) van de bestaande financiering van de woningportefeuille, respectievelijk winkelportefeuille onder gewijzigde rente- en aflossingscondities. In deze geactualiseerde prognose zijn de gewijzigde condities verwerkt teneinde een betere inschatting te geven in het verloop van de exploitatie van de portefeuille voor de komende 2 jaren.

Daarnaast geeft de geactualiseerde cashflowprognose een overzicht van het verloop van de liquiditeit per jaar. Deze cashflowprognose wordt jaarlijks geüpdate met de gerealiseerde cijfers van het afgelopen jaar en een prognose voor de 2 volgende jaren.

Onderstaand geven wij een toelichting op de belangrijkste wijzigingen in de uitgangspunten voor de hiervoor opgenomen aangepaste cashflowprognose.

Hypotheekrente en aflossing Propertize: Onder de gewijzigde financieringscondities zal de hoogte van de financiering via extra aflossingen uit exploitatie versneld worden teruggebracht. Daarentegen zullen de rentelasten aanzienlijk lager uitkomen ten opzichte van de rentelasten over voorgaande jaren. Mede door deze versnelde aflossing zullen de rentelasten sneller dalen en bij een toekomstige verkoop leiden tot een verdere verhoging van de terugbetaling op de inleg ten opzichte van de huidige situatie.

Rente liquiditeitsreserve: De verwachte spaarrente wordt voor 2015 en 2016 verlaagd naar 0,9% respectievelijk 1,0% (de begrote spaarrente voor 2014 was 1,2%).

Prijsvorming woningen: Voor 2015 en 2016 verwachten wij een stabilisatie van de huidige koopprijzen van de woningen.

Verkoop woningen: Gelet op de ontwikkelingen in 2014 en de licht positieve vooruitzichten voor 2015 en 2016 op de koopwoningmarkt, stijgt de uitpondsnelheid (mutatiegraad) van de woningportefeuille voor 2015 ten opzichte van de gerealiseerde uitponding in 2014. Voor 2016 wordt eveneens een stabilisatie ten opzichte van 2015 verwacht. Als onderdeel van de herfinanciering zal de gehele verkoopopbrengst na aftrek van verkoopkosten worden aangewend voor aflossing op de lening van Propertize.

Verhuurderheffing: Deze nieuwe belastingheffing zal ook de komende jaren het exploitatieresultaat beïnvloeden. Deze wet kent voor 2015 en 2016 een oplopend tarief van 0,449% respectievelijk 0,491% van de waarde van de woningen volgens de WOZ-beschikking.

Holland Immo Group XV/Retail Residential Fund C.V. te Eindhoven

Cashflowprognose Holland Immo Group XV/Retail Residential Fund CV 2015-2016

	ACTUEEL 2014	PROGNOSE 2015	PROGNOSE 2016
Kengetallen:			
Rente liquiditeitsreserve	0,9%	0,9%	1,0%
Stand hypotheek Propertize (SNS) begin periode	23.013.000	22.819.743	22.033.537
Aflossingen hypotheek Propertize (SNS) verkoop woningen	-	204.876	204.875
Aflossingen hypotheek Propertize (SNS) extra aflossing (cashsweep + upfront)	193.257	581.330	584.064
Stand hypotheek Propertize (SNS) eind van het jaar	22.819.743	22.033.537	21.244.598
Gemiddelde verwachte aflossing per eenheid	-	102.438	102.438
Hypotheekrente Propertize (SNS)	2,0%	1,97%	2,03%
Inflatie	1,0%	1,0%	1,5%
Huurstijging woningen	4,0%	2,4%	2,4%
Mutatiegraad	-	0,9%	1,0%
Mutatie woningportefeuille			
Aantal eenheden primo	211	211	209
Verkopen	-	2	2
Aantal eenheden ultimo	211	209	207
Liquiditeitsreserve begin			
	630.351	788.001	461.584
<i>Balansmutatie voorgaande periode:</i>			
Winstuitkering voorgaande periode	-	-	-
Hypotheekrente Propertize (SNS) voorgaande periode	-206.797	-106.837	-
Winstdeling Initiatiefnemer voorgaand halfjaar	-	-	-1.378
Stand renovatievoorziening begin	-	-1.103	-
Waarborgsommen	-172.045	-171.150	-171.150
Mutaties balansposten (<i>crediteuren, BTW, vooruit ontv. huren enz.</i>)	-266.442	-185.197	1.378
Stand genormaliseerde liquiditeitsreserve	-14.932	323.714	290.435
Ontvangsten			
Rentebaten liquiditeitsreserve	4.775	6.329	5.012
Verkoopopbrengst woningen	-	212.648	212.648
Huurinkomsten woningen	1.132.724	1.160.636	1.177.172
Huurinkomsten winkels	717.761	719.707	733.085
Totaal ontvangsten	1.855.259	2.099.321	2.127.917
Uitgaven verkoop woningen			
Aflossing hypotheek verkoop woningen	-	204.876	204.875
Verkoopkosten	-	5.017	5.017
Winstdeling Initiatiefnemer	-	2.756	2.756
Uitgaven van exploitatie			
Rente hypothecaire lening Propertize (SNS)	459.758	441.716	438.402
Advieskosten herfinanciering	-	-	-
Exploitatie- / beheerkosten	596.056	599.164	603.797
Verhuurderheffing	67.777	79.875	87.347
Algemene fondskosten inclusief taxatiekosten	52.768	53.296	53.829
Totaal uitgaven	1.176.360	1.386.700	1.396.022
Overige cashflowmutaties			
Renovatieuitgaven	75.897	164.570	86.750
Toevoeging aan voorziening renovatie woningen	28.301	-	-
Onttrekking aan voorziening renovatie woningen	-27.198	-	-
Betaling hypotheekrente vorige periode	-106.837	-	-
Advieskosten herfinanciering	70.890	-	-
Mutaties balansposten (<i>crediteuren, BTW, vooruit ontv. huren enz.</i>)	-186.300	-	-
Totaal overige balansmutatie	-145.247	164.570	86.750
Waarborgsommen (geen uitgaven)	172.045	171.150	171.150
Upfront aflossing hypotheek Propertize (SNS)	-13.200	-	-
Aflossing Propertize (SNS) excl. woningverkopen vorige periode (cashsweep)	-180.057	-581.330	-584.064
Winstuitkeringen Participanten winkels vorige periode	-	-	-
Stand liquiditeitsreserve eind	788.001	461.584	522.665

Holland Immo Group XV/Retail Residential Fund C.V. te Eindhoven

RECAPITULATIE	ACTUEEL 2014	PROGNOSE 2015	PROGNOSE 2016
Liquiditeitsreserve begin	630.351	788.001	461.584
Saldo balansmutaties	-645.283	-463.183	-171.150
Stand renovatievoorziening begin	-	-1.103	-
Winstuitkering vorige periode	-	-	-
Genormaliseerde liquiditeitsreserve begin	-14.932	323.714	290.435
Exploitatieresultaat			
Resultaat uit verkoop woningen	-	26.251	26.251
Resultaat uit exploitatie winkels + woningen	678.899	712.621	731.894
Totaal direct resultaat	678.899	738.872	758.145
Rendement uit verkoop woningen	0,0%	0,3%	0,3%
Rendement uit exploitatie winkels + woningen	7,3%	7,7%	7,9%
Totaal direct rendement	7,3%	8,0%	8,2%
Exploitatieresultaat	678.899	738.872	758.145
Af: advieskosten herfinanciering	-70.890	-	-
Af: renovatieuitgaven	-75.897	-164.570	-86.750
Af: voorziening renovatieuitgaven woningen	-1.103	-	-
Af: aflossing verkoopresultaat woningen	-	-26.251	-26.251
<i>Beschikbaar voor aflossing uit exploitatie</i>	531.008	548.051	645.144
Verhuurderheffing 1e halfjaar	-	-	-
Waarborgsommen (geen uitgaven)	172.045	171.150	171.150
Enmalige extra aflossing Propertize (SNS) (upfront)	-13.200	-	-
Aflossing Propertize (SNS) excl. woningverkopten vorige periode (cashsweep)	-180.057	-581.330	-584.064
Winstuitkeringen Participanten	-	-	-
Voorziening aflossing uit exploitatie	-297.640	-264.361	-325.441
Voorziening extra aflossingen uit liquiditeitsreserve	-	-	-
Genormaliseerde liquiditeitsreserve eind na voorziening	197.224	197.224	197.224
Totale aflossingen Propertize (SNS) betreffende deze periode	193.257	786.206	788.939
Winstuitkering uitgedrukt in % van kapitaalleg	0,0%	0,0%	0,0%
Aflossing Propertize (SNS) uitgedrukt in % van de geldlening begin verslagperiode	0,8%	3,4%	3,6%

Door het gebruik van rekenmodellen kunnen afrondingsverschillen ontstaan.

Uiteraard zijn deze verwachtingen gebaseerd op de kennis en verwachtingen aangaande de ontwikkelingen in de economie in het algemeen en van de Nederlandse woningmarkt in het bijzonder op grond van de per maart 2015 bekende gegevens. Indien de ontwikkelingen sneller of trager verlopen, zal dit uiteraard van invloed zijn op de rendementen van het Fonds.

Kerngegevens 2014

Liquiditeit

De liquiditeit geeft de mate aan waarin het Fonds in staat is op korte termijn aan haar verplichtingen te voldoen. De liquiditeitspositie geeft de toestand op 31 december weer; er is dus sprake van een momentopname.

Current ratio

	2014	2013
Flottende activa / kortlopende schulden	1,29	1,25

Solvabiliteit

De solvabiliteit geeft de mate aan waarin het Fonds in staat is op langere termijn aan haar verplichtingen (rente + aflossingen) te voldoen. De solvabiliteitspositie geeft de toestand per 31 december weer; er is dus sprake van een momentopname.

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Fondsvermogen / vreemd vermogen lang	0,04	0,05

Financieringsbehoeften

Gegeven de current ratio en de solvabiliteit per 31 december 2014 is er geen behoefte om extra te financieren.

Vooruitzichten voor 2015

Mede gelet op de voor het jaar 2015 geschetste vooruitzichten op de Nederlandse woningmarkt, verwachten wij voor dit Fonds een lichte toename van het aantal verkochte woningen. Rekeninghoudend met de tendens van stabiliserende verkoopprijzen verwachten wij een stijging van het rendement uit verkoop. Tevens verwachten wij dat het rendement uit de exploitatie in 2015 en volgende jaren een stijgende tendens vertoont in verband met de substantieel lagere hypotheeklasten.

Eindhoven, 31 maart 2015

De Beheerder:

Holland Immo Group Beheer B.V.

mr. T. Kühl

mr. M. Kühl MRICS

BALANS PER 31 DECEMBER 2014

(vóór resultaatbestemming)

Actief	31 december 2014		31 december 2013	
		€	€	€
Beleggingen				
Terreinen en gebouwen	(1)	23.155.000		23.975.000
Vlottende activa				
Overige vorderingen	(2)	66.448		70.462
Overlopende activa	(3)	22.117		29.260
Liquide middelen	(4)	788.001		630.351
		876.566		730.073
		24.031.566		24.705.073

Holland Immo Group XV/Retail Residential Fund C.V. te Eindhoven

Passief	31 december 2014		31 december 2013	
	€	€	€	€
Fondsvermogen	(5)			
Gestort en opgevraagd commanditair kapitaal		9.270.000	9.270.000	
Overige reserves		-8.150.887	-7.320.406	
Onverdeeld resultaat		-236.332	-830.330	
		<hr/>	<hr/>	
		882.781		1.119.264
Langlopende schulden				
Schulden aan kredietinstellingen	(6)	22.470.547		22.999.800
Kortlopende schulden				
Schulden aan kredietinstellingen	(7)	404.477	219.997	
Belastingen	(8)	27.102	22.900	
Overige schulden en overlopende passiva	(9)	246.659	343.112	
		<hr/>	<hr/>	
		678.238		586.009
		<hr/>	<hr/>	
		24.031.566		24.705.073
		<hr/>	<hr/>	

WINST-EN-VERLIESREKENING OVER 2014

	2014		2013	
	€	€	€	€
Opbrengsten uit beleggingen (10)				
- in terreinen en gebouwen *	1.850.485		1.787.792	
- in andere beleggingen *	4.775		6.600	
		1.855.260		1.794.392
Niet-gerealiseerde waarde- veranderingen van beleggingen (11)				
- in terreinen en gebouwen		-895.897		-1.051.381
Som der bedrijfsopbrengsten		959.363		743.011
Lasten in verband met het beheer van beleggingen *	(12)	599.552	565.746	
Beheerkosten en rentelasten *	(13)	576.809	1.007.595	
Overige bedrijfskosten	(14)	19.334	-	
Som der bedrijfslasten		1.195.695		1.573.341
Resultaat		-236.332		-830.330

De gemarkeerde posten (*) vormen het exploitatieresultaat, dat voor 2014 € 678.899 (2013: € 221.051) bedraagt.

KASSTROOMOVERZICHT OVER 2014

	2014		2013	
	€	€	€	€
Resultaat boekjaar		-236.332		-830.330
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen		895.897		1.051.381
Investeringen	-75.897		-91.381	
Rentebaten	-4.775		-6.600	
Rentelasten	459.907		841.298	
Transactiekosten herfinanciering	19.334		-	
Mutatie vorderingen	9.630		-18.251	
Mutatie kortlopende schulden	-92.251		-157.640	
		315.948		567.426
Kasstroom uit bedrijfsoperaties		975.513		788.477
Ontvangen interest		6.302		8.337
Betaalde interest		-559.867		-854.890
Totaal kasstroom uit beleggings- activiteiten		421.948		-58.076
Uitkeringen	-151		-	
Aflossing langlopende schulden	-193.257		-52.800	
Transactiekosten herfinanciering	-70.890		-	
Totaal kasstroom uit financieringsactiviteiten		-264.298		-52.800
Nettokasstroom		157.650		-110.876
Liquide middelen per begin boekjaar		630.351		741.227
Nettokasstroom		157.650		-110.876
Liquide middelen per 31 december		788.001		630.351

TOELICHTING BEHORENDE TOT DE JAARREKENING 2014

ALGEMEEN

Doel van de commanditaire vennootschap

De commanditaire vennootschap heeft ten doel het collectief beleggen in registergoederen.

Datum oprichting en boekjaar

De commanditaire vennootschap is opgericht op 16 augustus 2006. Het eerste boekjaar is een verlengd boekjaar, dat loopt vanaf 16 augustus 2006 tot en met 31 december 2007. De feitelijke exploitatie is echter gestart op 20 december 2006. Daarna is een boekjaar gelijk aan een kalenderjaar.

Registergoed

De registergoederen betreffen bij aankoop in de commanditaire vennootschap 219 appartementen met 34 garageboxen in Dordrecht en 28 winkelunits en 5 bovenwoningen in 's-Hertogenbosch, Helmond, Oosterhout, Rhenen, Utrecht en Zevenbergen, 3 kleinschalige kantoor-/praktijkruimtes, 3 bergingen en een tankstation te Dordrecht. De registergoederen zijn getransporteerd op 20 december 2006.

Beherend vennoot

De beherend vennoot is Holland Immo Group XV/Retail Residential Fund B.V., waarvan alle aandelen in het bezit zijn van Holland Immo Group B.V.

Beheer

Holland Immo Group Beheer B.V. treedt op als Beheerder. Het administratief en technisch beheer voor de woningen is uitbesteed aan MVGM Vastgoedmanagement B.V. te Rotterdam en voor de winkels aan WPM Winkelcentrummanagement B.V. te 's-Hertogenbosch.

Rechtsvorm

De rechtsvorm is een commanditaire vennootschap.

Inschrijving Kamer van Koophandel

Holland Immo Group XV/Retail Residential Fund C.V. is ingeschreven in het handelsregister onder nummer 17194478.

Commanditaire vennoten

Het aantal commanditaire vennoten bedraagt 181. De totale inbreng bedraagt € 9.270.000. De participanten zijn op 20 december 2006 toetreden. Ultimo 2014 bedraagt het aantal commanditaire vennoten 182.

Economische / juridische eigendom

De economische eigendom van de panden is in handen van Holland Immo Group XV/Retail Residential Fund C.V.

De Stichting Bewaarder HIG Vastgoedfondsen is juridisch eigenaar. Laatstgenoemde treedt op als Bewaarder ten behoeve van Holland Immo Group XV/Retail Residential Fund C.V.

Fiscale positie

Holland Immo Group XV/Retail Residential Fund C.V. is voor fiscale doeleinden een besloten commanditaire vennootschap. Dat wil zeggen dat op grond van de statutaire bepalingen buiten het geval van vererving of legaat, toetreding of vervanging van commanditaire vennoten niet kan plaatsvinden zonder toestemming van alle vennoten. Het besloten karakter leidt ertoe dat de commanditaire vennootschap voor fiscale doeleinden transparant is. Dat wil zeggen dat niet de commanditaire vennootschap zelf, maar de vennoten belastingplichtig zijn voor hun aandeel in het resultaat van de commanditaire vennootschap.

Toegepaste standaarden

De jaarrekening is opgemaakt in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW. De grondslagen die worden toegepast voor de waardering van activa en passiva en de resultaatbepaling zijn gebaseerd op historische kosten.

Continuïteit

Deze jaarrekening is opgesteld uitgaande van de continuïteitsveronderstelling.

GRONDSLAGEN VOOR DE WAARDERING VAN ACTIVA EN PASSIVA EN DE RESULTAATBEPALING 2014

Algemeen

De cijfers over 2013 zijn, waar nodig, geherrubriceerd teneinde vergelijkbaarheid met 2014 mogelijk te maken.

Voor zover niet anders is vermeld, worden activa en passiva opgenomen tegen nominale waarde.

Een actief wordt in de balans opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat de toekomstige economische voordelen naar het Fonds zullen toevloeien en de waarde

Holland Immo Group XV/Retail Residential Fund C.V. te Eindhoven

daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld. Een verplichting wordt in de balans opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat de afwikkeling daarvan gepaard zal gaan met een uitstroom van middelen die economische voordelen in zich bergen en de omvang van het bedrag daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld.

Baten worden in de winst-en-verliesrekening opgenomen wanneer een vermeerdering van het economisch potentieel, samenhangend met een vermeerdering van een actief of een vermindering van een verplichting, heeft plaatsgevonden, waarvan de omvang betrouwbaar kan worden vastgesteld. Lasten worden verwerkt wanneer een vermindering van het economisch potentieel, samenhangend met een vermindering van een actief of een vermeerdering van een verplichting, heeft plaatsgevonden, waarvan de omvang betrouwbaar kan worden vastgesteld.

Indien een transactie ertoe leidt dat nagenoeg alle of alle toekomstige economische voordelen en alle of nagenoeg alle risico's met betrekking tot een actief of verplichting aan een derde zijn overgedragen, wordt het actief of de verplichting niet langer in de balans opgenomen. Verder worden activa en verplichtingen niet meer in de balans opgenomen vanaf het tijdstip waarop niet meer wordt voldaan aan de voorwaarden van waarschijnlijkheid van de toekomstige economische voordelen en/of betrouwbaarheid van de bepaling van de waarde.

De opbrengsten en kosten worden toegerekend aan de periode waarop zij betrekking hebben. Opbrengsten worden verantwoord indien alle belangrijke risico's met betrekking tot de beleggingen zijn overgedragen aan de koper.

De jaarrekening wordt gepresenteerd in euro's, de functionele valuta van het Fonds.

De opstelling van de jaarrekening vereist dat de Beheerder oordelen vormt en schattingen en veronderstellingen maakt die van invloed zijn op de toepassing van grondslagen en de gerapporteerde waarde van activa en verplichtingen, en van baten en lasten. De daadwerkelijke uitkomsten kunnen afwijken van deze schattingen.

De schattingen en onderliggende veronderstellingen worden voortdurend beoordeeld. Herzieningen van schattingen worden opgenomen in de periode waarin de schatting wordt herzien en in toekomstige perioden waarvoor de herziening gevolgen heeft.

Financiële instrumenten

Financiële instrumenten omvatten investeringen in aandelen en obligaties, handels- en overige vorderingen, geldmiddelen, leningen en overige financieringsverplichtingen, afgeleide financiële instrumenten (derivaten), handelsschulden en overige te betalen posten. In de jaarrekening zijn de volgende categorieën financiële instrumenten opgenomen: verstrekte leningen en overige vorderingen, langlopende en kortlopende schulden, overige financiële verplichtingen en derivaten.

Financiële instrumenten omvatten tevens in contracten besloten afgeleide financiële instrumenten (derivaten). Deze worden niet door het Fonds gescheiden van het basiscontract en apart verantwoord, tenzij de economische kenmerken en risico's van het basiscontract en het daarin besloten derivaat niet nauw verwant zijn, dan wel indien een apart instrument met dezelfde voorwaarden als het in het contract besloten derivaat aan de definitie van een derivaat zou voldoen en het gecombineerde instrument niet wordt

Holland Immo Group XV/Retail Residential Fund C.V. te Eindhoven

gewaardeerd tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst-en-verliesrekening.

Financiële instrumenten worden bij de eerste opname verwerkt tegen reële waarde, waarbij (dis)agio en de direct toerekenbare transactiekosten in de eerste opname worden meegenomen. Indien echter financiële instrumenten bij de vervolgwaaarding worden gewaardeerd tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst-en-verliesrekening, worden direct toerekenbare transactiekosten direct verwerkt in de winst-en-verliesrekening.

In contracten besloten financiële instrumenten die niet worden gescheiden van het basiscontract, worden verwerkt in overeenstemming met het basiscontract.

Na de eerste opname worden financiële instrumenten op de hierna beschreven manier gewaardeerd.

Verstreckte leningen en overige vorderingen

Verstreckte leningen en overige vorderingen worden gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs op basis van de effectieverentemethode, verminderd met bijzondere waardevermindervingsverliezen.

Langlopende en kortlopende schulden en overige financiële verplichtingen

Langlopende en kortlopende schulden en overige financiële verplichtingen worden na eerste opname gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs op basis van de effectieve rentemethode.

De aflossingsverplichtingen voor het komend jaar van de langlopende schulden worden opgenomen onder kortlopende schulden.

Afgeleide financiële instrumenten

Na eerste opname worden afgeleide financiële instrumenten gewaardeerd op kostprijs of lagere marktwaarde, tenzij hedge accounting onder het kostprijs hedgemodel wordt toegepast.

Hedge accounting

Het Fonds maakt gebruik van interest rate swaps om renterisico's op langlopende schulden aan kredietinstellingen te beheersen. Het Fonds past kostprijs hedge accounting toe. Als onderdeel van de toepassing van kostprijs hedge accounting vindt, zolang het afgeleide instrument betrekking heeft op afdekking van het specifieke risico van een toekomstige transactie die naar verwachting zal plaatsvinden, geen herwaardering van dit instrument plaats. Zodra de verwachte toekomstige transactie leidt tot verantwoording in de winst-en-verliesrekening, wordt de met het afgeleide instrument samenhangende winst of het met het afgeleide instrument samenhangende verlies in de winst-en-verliesrekening verwerkt. Indien de afgedekte positie van een verwachte toekomstige transactie leidt tot de opname in de balans van een niet-financieel actief of een niet-

Holland Immo Group XV/Retail Residential Fund C.V. te Eindhoven

financiële verplichting wordt de kostprijs van dit actief aangepast met de afdekkingsresultaten die nog niet in de winst-en-verliesrekening zijn verwerkt.

Indien afgeleide instrumenten aflopen of worden verkocht, wordt de cumulatieve winst die of het cumulatieve verlies dat tot dat moment nog niet in de winst-en-verliesrekening was verwerkt, als overlopende post in de balans opgenomen, totdat de afgedekte transacties plaatsvinden. Indien de transacties naar verwachting niet meer plaatsvinden, wordt de cumulatieve winst of het cumulatieve verlies overgeboekt naar de winst-en-verliesrekening. Indien afgeleide instrumenten niet langer voldoen aan de voorwaarden voor hedge accounting, maar het financiële instrument niet wordt verkocht, wordt ook de hedge accounting beëindigd. De vervolgwaaarding van het financiële instrument is dan tegen kostprijs of lagere marktwaarde.

Voorwaarden aan hedge accounting

Het Fonds documenteert de hedgerelaties in generieke hedgedocumentatie en toetst periodiek de effectiviteit van de hedgerelaties door vast te stellen dat er sprake is van een effectieve hedge respectievelijk dat er geen sprake is van overhedges. De effectiviteitstest vindt plaats door vergelijking van de kritische kenmerken van het afdekkingsinstrument met de afgedekte positie. Indien sprake is van een overhedge wordt de hiermee samenhangende waarde op basis van kostprijs of lagere marktwaarde direct in de winst-en-verliesrekening verwerkt.

Het Fonds bepaalt op elke balansdatum de mate van ineffectiviteit van de combinatie van het hedgeinstrument en de afgedekte positie (de hedgerelatie). De mate van ineffectiviteit van de hedgerelatie wordt vastgesteld door het vergelijken van de kritische kenmerken van het hedge instrument en de afgedekte positie in de hedgerelatie. Het Fonds hanteert voor deze vergelijking de volgende kritische kenmerken:

- Omvang
- Looptijd
- Afdedekt risico
- Wijze van afrekening van het hedge instrument en afgedekte positie.

Indien de kritische kenmerken, beoordeeld in de context van de hedgerelatie, aan elkaar gelijk zijn of zijn geweest, is geen sprake (geweest) van ineffectiviteit. Indien de kritische kenmerken, beoordeeld in de context van de hedgerelatie, niet aan elkaar gelijk zijn of zijn geweest, is sprake (geweest) van ineffectiviteit. In dat geval wordt de mate van ineffectiviteit vastgesteld door de verandering in reële waarde van het hedge instrument te vergelijken met de verandering in reële waarde van de afgedekte positie. Indien op deze wijze per balansdatum vanaf het eerste verwerkingsmoment van het hedge instrument in de jaarrekening de hedgerelatie in een verlies resulteert, wordt deze ineffectiviteit (het verlies) in de winst- en verliesrekening verwerkt.

In contracten besloten afgeleide instrumenten

Besloten afgeleide instrumenten in contracten worden door het Fonds niet afgescheiden van het basiscontract en niet apart verantwoord, maar toegelicht onder het betreffende balanshoofd.

Beleggingen

Beleggingen in terreinen en gebouwen zijn gewaardeerd tegen reële waarde (marktwaarde). Onderhoudsuitgaven worden slechts geactiveerd, indien en voor zover zij de gebruiksduur van het object verlengen en de toekomstige opbrengstwaarde van het onroerend goed positief beïnvloeden.

Vorderingen

De grondslagen voor de waardering van vorderingen zijn beschreven onder het hoofd financiële instrumenten.

Fondsvermogen

Financiële instrumenten, die de juridische vorm hebben van eigenvermogensinstrumenten, worden gepresenteerd onder het Fondsvermogen. Uitkeringen aan houders van deze instrumenten worden in mindering op het Fondsvermogen gebracht na aftrek van eventueel hiermee verband houdend voordeel uit hoofde van belasting naar de winst.

Financiële instrumenten, die de juridische vorm hebben van een financiële verplichting, worden gepresenteerd onder schulden.

Rente, dividenden, baten en lasten met betrekking tot deze financiële instrumenten worden in de winst-en-verliesrekening verantwoord als kosten of opbrengsten.

Herwaarderingsreserve

Waardevermeerderingen van activa die worden gewaardeerd tegen actuele waarde worden opgenomen in de herwaarderingsreserve. Uitzondering hierop vormen financiële instrumenten en andere beleggingen die worden gewaardeerd tegen actuele waarde. Waardevermeerderingen van die activa worden onmiddellijk in het resultaat verwerkt. Daarnaast wordt voor die activa een herwaarderingsreserve gevormd ten laste van de overige reserves als geen sprake is van frequente marktnoteringen.

De herwaarderingsreserve wordt gevormd per individueel actief en is niet hoger dan het verschil tussen de boekwaarde op basis van historische kostprijs en de boekwaarde op basis van actuele waarde. De herwaarderingsreserve wordt verminderd met de gerealiseerde herwaarderingsreserve (verband houdend met systematische afschrijvingen van het actief). Op de herwaarderingsreserve worden waardeverminderingen van het betreffende actief, niet zijnde systematische afschrijvingen, in mindering gebracht.

Als een actief wordt vervreemd, valt een eventueel aanwezige herwaarderingsreserve met betrekking tot dat actief vrij ten gunste van de overige reserves. Bij de bepaling van de herwaarderingsreserve is geen bedrag voor latente belastingverplichtingen in mindering gebracht, omdat het Fonds geen vennootschapsbelasting is verschuldigd.

Langlopende en kortlopende schulden

De waardering van langlopende en kortlopende schulden is toegelicht onder het hoofd financiële instrumenten.

Opbrengstverantwoording

Omzet wordt alleen verantwoord als er een redelijke zekerheid bestaat dat toekomstige voordelen naar het Fonds zullen toevloeien en dat deze voordelen betrouwbaar kunnen worden geschat.

Opbrengsten uit beleggingen

Hieronder worden verstaan huuropbrengsten, exclusief BTW, uit vastgoedbeleggingen, alsmede de rentebaten uit tegoeden bij bankiers.

Huuropbrengsten uit vastgoedbeleggingen worden lineair in de winst-en-verliesrekening opgenomen op basis van de duur van de huurovereenkomst. Vergoedingen verstrekt als stimulering voor het sluiten van huurovereenkomsten worden als integraal deel van de totale huuropbrengsten verwerkt.

Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen

Gerealiseerde waardeveranderingen omvatten het nog niet in de winst-en-verliesrekening verantwoorde gedeelte van het verschil tussen de aankoopprijs en de verkoopprijs onder aftrek van verkoopkosten.

Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen

Hieronder wordt verstaan de waardeverandering gedurende het boekjaar van het niet verkochte onroerend goed van de vastgoedportefeuille.

Lasten in verband met het beheer van beleggingen

Hieronder zijn begrepen de direct aan de beleggingsopbrengsten toerekenbare kosten.

Beheerkosten en rentelasten

Hieronder worden verstaan beheervergoedingen, publiciteitskosten en op de verslagperiode betrekking hebbende rentelasten van ontvangen leningen.

Kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht is opgesteld op basis van de indirecte methode. Kasstromen uit afgeleide financiële instrumenten die worden verantwoord als kostprijs-hedge worden in dezelfde categorie ingedeeld als de kasstromen uit de afgedekte balansposten. Kasstromen uit afgeleide financiële instrumenten waarbij hedge accounting niet langer wordt toegepast, worden consistent met de aard van het instrument ingedeeld, vanaf de datum waarop de hedge accounting is beëindigd.

Bepaling reële waarde

De reële waarde van een financieel instrument is het bedrag waarvoor een actief kan worden verhandeld of een passief kan worden afgewikkeld tussen ter zake goed geïnformeerde partijen, die tot een transactie bereid en van elkaar onafhankelijk zijn.

- De reële waarde van niet-beursgenoteerde financiële instrumenten wordt bepaald door de verwachte kasstromen contant te maken tegen een disconteringsvoet die gelijk is aan de geldende risicovrije marktrente voor de resterende looptijd vermeerderd met krediet- en liquiditeitopslagen.
- De reële waarde van derivaten waarbij collateral wordt uitgewisseld, wordt bepaald door het contant maken van de kasstromen aan de hand van de (Eonia) swapcurve, omdat door de uitwisseling het krediet- en liquiditeitsrisico wordt gemitigeerd.
- De reële waarde van derivaten waarbij geen collateral wordt uitgewisseld, wordt bepaald door het contant maken van de kasstromen aan de hand van de relevante swapcurve vermeerderd met krediet- en liquiditeitopslagen.

1. Terreinen en gebouwen

Verloopoverzicht beleggingen boekjaar:

	Boekwaarde begin boekjaar	Renovatie / verbouwing	Verkopen	Herwaar- dering	Boekwaarde eind boekjaar
	€	€	€	€	€
Terreinen en gebouwen	23.975.000	75.897	-	-895.897	23.155.000

Terreinen en gebouwen in exploitatie zijn bezwaard met een recht van eerste hypotheek ten gunste van Propertize (voorheen: SNS Property Finance B.V.).

De reële waarde van beleggingen in gebouwen en terreinen per 31 december 2014 is vastgesteld op € 23.155.000 (2013: € 23.975.000).

Onder reële waarde wordt verstaan de marktwaarde, waarbij rekening wordt gehouden met verkoopkosten die ten laste van een koper komen, welke is vastgesteld door middel van een onafhankelijke externe taxatie.

De taxatie vindt jaarlijks plaats waarbij circa eenderde deel van de portefeuille volledig wordt getaxeerd en voor circa tweederde deel een markttechnische update wordt uitgevoerd door de taxateur. De portefeuille is in de volgende boekjaren volledig getaxeerd:

- Winkel Monsieur Zwijzenstraat 5a-9: boekjaar 2013;
- Winkels Demerstraat 50-52 Den Bosch: boekjaar 2014;
- Winkel Helmond: boekjaar 2012;
- Winkel Oosterhout: boekjaar 2013;
- Winkels Utrecht: boekjaar 2013;
- Winkel Zevenbergen: boekjaar 2014;
- Woningen Van Oldebarneveltstraat 31 e.v. Dordrecht: boekjaar 2012;
- Woningen Groen van Prinsterenweg 3 e.v. Dordrecht: boekjaar 2013;
- Woningen Kranenburgstraat 8 e.v. Dordrecht: boekjaar 2014.

De voor de woningportefeuille gehanteerde waarderingsmethoden zijn de discounted cashflowmethode en de directe kapitalisatiemethode (BAR/NAR) waarbij de parameters met betrekking tot markthuren, rendementen en discontovoeten gebaseerd zijn op vergelijkbare en actuele markttransacties. Bij de woningtaxatie gehanteerde parameters zijn een gemiddelde disconteringsvoet van 8,65%, gemiddelde mutatiegraad van 8% en een gemiddeld bruto aanvangsrendement kosten koper op huurinkomsten aan het einde van de prognoseperiode van 8,2%. De reële waarde van de woningportefeuille bedraagt per 31 december 2014 € 14.570.000 (2013: € 15.245.000).

Holland Immo Group XV/Retail Residential Fund C.V. te Eindhoven

De bij de winkelportefeuille gehanteerde waarderingmethode is de Hardcore/Layer methode, een internationaal geaccepteerde taxatiemethode. Uitgangspunt van de Hardcore/Layer methode is dat de netto huurinkomsten afzonderlijk worden gekapitaliseerd. Hierbij worden verschillende yields toegekend aan bestanddelen van de netto inkomstenstroom:

- Hardcore yield voor een veronderstelde zekere, voortdurende inkomensstroom, voor de taxatie ultimo boekjaar varieert deze yield tussen 6,00% en 8,50%;
- Reversion yield voor een potentiële extra toekomstige cashflow na expiratie van een huurcontract, voor de taxatie ultimo boekjaar varieert deze yield tussen 6,00% en 10,30%;
- Top Slice yield voor een oververhuurde deel in de huidige situatie, voor de taxatie ultimo boekjaar varieert deze yield 6,00% en 9,00%.

De som van de gekapitaliseerde waarden vormt de bruto waarde. Op deze bruto waarden worden de gekapitaliseerde kosten in mindering gebracht om tot de "Waarde vrij op naam" te komen. De "Waarde kosten koper" (Marktwaarde) wordt vervolgens berekend door op de waarde vrij op naam nog de aankoopkosten in mindering te brengen. De reële waarde van de winkelportefeuille bedraagt per 31 december 2014 € 8.585.000 (2013: € 8.730.000).

De transactiekosten bij aankoop zijn in het jaar van verwerving ten laste van het resultaat gebracht.

De cumulatieve herwaardering bedraagt per balansdatum negatief € 4.763.317 (2013: negatief € 3.943.317). De cumulatieve herwaardering wordt berekend door de reële waarde te vergelijken met de oorspronkelijke aankoopwaarde van de bestaande portefeuille.

2. Overige vorderingen

	2014	2013
	€	€
Nog te ontvangen huren	128.945	132.844
Af: voorziening dubieuze huurvorderingen	-76.105	-70.139
	52.840	62.705
Nog te ontvangen rentebaten	4.774	6.301
Rekening-courant Holland Immo Group Beheer B.V.	3.968	-
Rekening-courant Holland Immo Group XI/Retail Residential Fund C.V.	-	1.000
Rekening-courant Holland Immo Group XII/Retail Residential Fund C.V.	176	-
Rekening-courant Holland Immo Group XIV/Woningfonds C.V.	873	-
Overige vorderingen	3.817	456
	66.448	70.462

De overige vorderingen hebben een verwachte resterende looptijd van korter dan 1 jaar. Over de rekening-couranten wordt geen rente berekend.

3. Overlopende activa

	2014	2013
	€	€
Vooruitbetaalde erfpachtcanon	-	18.110
Geactiveerde huurkortingen	22.117	11.150
	22.117	29.260

De overlopende activa hebben een resterende looptijd van ten hoogste 1 jaar, met uitzondering van de geactiveerde huurkortingen, deze hebben een resterende looptijd van 1 tot 5 jaar.

4. Liquide middelen

De periodieke aflossingen uit hoofde van de Cash Sweep, als onderdeel van de overeenkomst met Propertize (voorheen: SNS Property Finance B.V.) inzake de herfinanciering van de hypothecaire leningen, leiden tot een beperking van de vrije beschikbaarheid betreffende de liquide middelen.

5. Fondsvermogen

Het Fondsvermogen is als volgt:

	Gestort en opgevraagd commanditair kapitaal	Overige reserves	Onverdeeld resultaat	Totaal
	€	€	€	€
Stand per 1 januari 2014	9.270.000	-7.320.406	-830.330	1.119.264
Uitkeringen	-	-151	-	-151
Bestemming resultaat	-	-830.330	830.330	-
Resultaat lopend jaar	-	-	-236.332	-236.332
Stand 31 december 2014	9.270.000	-8.150.887	-236.332	882.781

Overige reserves

	Uitkeringen aan participanten	Uitkeringen aan beherend vennoot	Resultaat	Totaal
	€	€	€	€
Stand per 1 januari 2014	-1.112.150	-43.514	-6.164.742	-7.320.406
Uitkeringen	-	-151	-	-151
Bestemming resultaat	-	-	-830.330	-830.330
Stand 31 december 2014	-1.112.150	-43.665	-6.995.072	-8.150.887

Holland Immo Group XV/Retail Residential Fund C.V. te Eindhoven

De uitkering aan de participanten over 2014 bedraagt 0% (2013: 0%) van het ingebrachte commanditair kapitaal op jaarbasis.

Aandeel in het Fondsvermogen

	Aandeel van de Participanten in het Fondsvermogen	Aandeel van de beherend vennoot in het Fondsvermogen	Totaal
	€	€	€
Stand per 1 januari 2014	1.119.113	151	1.119.264
Uitkeringen	-	-151	-151
Resultaat lopend jaar	-236.332	-	-236.332
Stand 31 december 2014	882.781	-	882.781

Het gestort en opgevraagd commanditair kapitaal bestaat sinds de oprichting van het Fonds uit 927 Participaties van € 10.000. De intrinsieke waarde per 31 december 2014 bedraagt € 952 (2013: € 1.207, 2012: € 2.103) per Participatie. De intrinsieke waarde is gebaseerd op het Fondsvermogen, waarbij de fondskosten bij aanvang in het eerste boekjaar in zijn geheel ten laste van het resultaat zijn gebracht.

6. Schulden aan kredietinstellingen

	2014	2013
	€	€
Hypothecaire lening, oorspronkelijke hoofdsom	26.480.000	26.480.000
Betaalde aflossingen (cumulatief)	-3.660.257	-3.467.000
Aflossingsverplichtingen binnen één jaar	-297.640	-13.200
Transactiekosten herfinanciering	-70.890	-
Ten laste gebracht van het resultaat (cumulatief)	19.334	-
	22.470.547	22.999.800

Overeenkomst van geldlening	Lening Propertize (voorheen: SNS Property Finance B.V.)
Oorspronkelijke hoofdsom	€ 26.480.000
Aflossingsschema	<ul style="list-style-type: none"> • Eenmalige upfront aflossing, welke bedraagt € 13.200 • Periodieke aflossing d.m.v. Cash Sweep *), welke bedraagt op 1 augustus 2014 € 180.057 en op 6 februari 2015 € 297.640. • Tussentijdse aflossing bij verkoop woningen**)
Restant hoofdsom per 31 december 2014	€ 22.819.743
Resterende looptijd korter dan 1 jaar	€ 297.640
Resterende looptijd 1 – 5 jaar	€ 22.522.103
Resterende looptijd langer dan 5 jaar	€ -
Rentepercentage (tot en met 31 december 2013)	3-maands Euribor + 0,70%
Datum renteherziening	1 januari 2014
Rentepercentage vanaf 1 januari 2014	3-maands Euribor + 1,75%
Expiratiedatum	31 december 2018
Optie tot eenmalige verlenging van de looptijd met 2 jaar	<ul style="list-style-type: none"> • Gelijkblijvende marge van 1,75% • Upfront fee van 0,5% over het dan uitstaande saldo van de lening
Expiratiedatum na verlenging	31 december 2020
De reële waarde van de lening benadert de restant hoofdsom per balansdatum.	

*) Onder Cash Sweep wordt verstaan de netto operationele inkomsten minus renovatielasten. De netto operationele inkomsten (NOI) bestaan hierbij uit de huurinkomsten minus exploitatie- / beheerkosten, verhuurderheffing en algemene fondskosten van de woningportefeuille. De Cash Sweep wordt na afloop van ieder halfjaar vastgesteld.

***) Bij verkoop van één woning wordt de volledige netto verkoopopbrengst, zijnde de bruto verkoopopbrengst minus direct gerelateerde verkoopkosten en winstdeling van de Beheerder, afgelost.

Financiële convenanten

ICR convenant

De Interest-Coverage Ratio (ICR) dient gedurende de gehele looptijd van de door Propertize verstrekte faciliteit hoger te zijn dan 1,3. Deze ICR wordt bepaald door de NOI delen door de rentelasten. De ICR voor 2014 bedraagt 2,5 (2^{de} halfjaar 2013: 1,3).

LTV convenant

De Loan-to-value (LTV) dient gedurende de looptijd van de door Propertize verstrekte faciliteit als volgt te bedragen:

- Aanvang nieuwe financiering: LTV <110%;
- 2014 LTV <110%;
- 2015 LTV <105%;
- 2016 LTV <100%;
- 2017 LTV <97%;
- 2018 LTV <95%
- vanaf optionele verlening: LTV <95%.

De LTV wordt berekend op basis van het jaarultimo uitstaande bedrag van de faciliteit, rekeninghoudend met de Cash Sweep aflossing over het afgelopen halfjaar gedeeld door de eveneens jaarultimo geldende taxatiewaarde, vastgesteld op basis van een Propertize conveniërende taxatie. De LTV ultimo 2014 bedraagt 97% (ultimo 2013: 96%).

Voorwaarden Propertize ten aanzien van de winstuitkering en terugbetaling van kapitaal aan Participanten

Vanaf het boekjaar 2013 en gedurende de looptijd van de leningen zal geen terugbetaling van kapitaal plaatsvinden. Winstuitkeringen zijn alleen toegestaan indien gedurende de initiële looptijd van de faciliteit per einde van enig boekjaar aan de volgende (cumulatieve) voorwaarden is voldaan:

- LTV <70%; en
- ICR >1,3x.

Alsdan mogen in het daaropvolgende boekjaar (uiterlijk tot 31 december 2018) winstuitkeringen plaatsvinden. Na 31 december 2018 vervalt de mogelijkheid tot het doen van winstuitkeringen indien gebruik wordt gemaakt van de optie tot verlenging van de looptijd met 2 jaar.

Indien conform het voorgaande winstuitkeringen zijn toegestaan, zal voor wat betreft aflossingen het volgende gaan gelden:

- Minimum aflossing op jaarbasis 2% van het pro resto bedrag van de faciliteit, waarbij eventuele aflossingen bij verkopen worden meegenomen bij de beoordeling of aan deze minimum eis is voldaan, en
- Bij verkopen dient 120% van het pro rata/pro resto gefinancierde bedrag van de faciliteit te worden afgelost.

De aflossingsverplichtingen, die binnen één jaar vervallen, zijn opgenomen onder de kortlopende schulden.

Holland Immo Group XV/Retail Residential Fund C.V. te Eindhoven

Zekerheden:

- Recht van eerste hypotheek ten gunste van Propertize op de registergoederen met een boekwaarde per 31 december 2014 van € 23.155.000.
- Recht van eerste pand op de huurstromen uit de portefeuille, op de verzekeringscontracten inzake de portefeuille, op de bankrekeningen, cross default bepaling en negatieve pledge bepaling.

Rente Swap Transactie (SWAP)	SWAP 1 SNS Bank N.V.	SWAP 2 SNS Bank N.V.
Oorspronkelijke hoofdsom	€ 23.750.000	€ 4.125.000
Hoofdsom per 31 december 2014	€ -	€ -
Ingangsdatum	2 januari 2007	2 januari 2008
Expiratiedatum	1 januari 2014	1 januari 2014
Rentetarief, exclusief opslag	4,44%	4,46%
Marktwaarde per 31 december 2014	€ -	€ -
Marktwaarde per 31 december 2013	- € 108.911	- € 45.139
Deze SWAPS zijn vastgelegd in een "Raamovereenkomst Financiële Derivaten" bij SNS Bank N.V. en zijn op 1 januari 2014 geëxpireerd.		

7. Schulden aan kredietinstellingen

	2014	2013
	€	€
Hypotheekrente te betalen	106.837	206.797
Aflossingsverplichtingen binnen één jaar	297.640	13.200
	404.477	219.997

Holland Immo Group XV/Retail Residential Fund C.V. te Eindhoven

De schulden aan kredietinstellingen hebben een resterende looptijd van ten hoogste 1 jaar. Voor de zekerheden wordt verwezen naar de toelichting bij de langlopende schulden aan kredietinstellingen.

8. Belastingen

	2014	2013
	€	€
Omzetbelasting	27.102	22.900

De belastingen hebben een resterende looptijd van ten hoogste 1 jaar. Er zijn geen zekerheden gesteld.

9. Overige schulden en overlopende passiva

	2014	2013
	€	€
Vooruitontvangen huren	70.671	79.728
Waarborgsommen huurders	171.150	172.045
Rekening-courant Holland Immo Group B.V.	277	-
Rekening-courant Holland Immo Group XVI/Winkelfonds C.V.	76	-
Rekening-courant Holland Immo Group Beheer B.V.	-	60.710
Rekening-courant Holland Immo Group X/Woningfonds C.V.	-	1.000
Te betalen gemeentelijke heffingen	-	18.110
Overige schulden	4.485	11.519
	246.659	343.112

De overige schulden en overlopende passiva hebben een resterende looptijd van ten hoogste 1 jaar. Er zijn geen zekerheden gesteld. Over de rekening-couranten wordt geen rente berekend.

Financiële instrumenten

Algemeen

Het Fonds maakt in de normale bedrijfsuitoefening gebruik van uiteenlopende financiële instrumenten die het Fonds blootstellen aan marktrisico inclusief verhuur- en exploitatierisico, marktwaarderisico, kredietrisico, renterisico en liquiditeitsrisico. Om deze risico's te beheersen heeft de Beheerder een beleid inclusief een stelsel van limieten en procedures geïmplementeerd om de risico's van onvoorspelbare ongunstige ontwikkelingen op de financiële markten en daarmee de financiële prestaties van het

Holland Immo Group XV/Retail Residential Fund C.V. te Eindhoven

Fonds te beperken. Het Fonds zet afgeleide financiële instrumenten in, in de vorm van renteswaps, om risico's te beheersen.

Kredietrisico

Het Fonds loopt kredietrisico over de uitstaande vorderingen. De vorderingen uit hoofde van de nog te ontvangen huren zijn niet geconcentreerd bij één grote huurder. De blootstelling aan kredietrisico van het Fonds wordt hoofdzakelijk bepaald door de individuele kenmerken van de afzonderlijke huurders. Daarnaast houdt de Beheerder ook rekening met bepaalde aspecten van het huurderbestand, zoals het risico op wanbetaling, de spreiding van de verschillende huurders en de locatie waar de huurders zijn gevestigd daar deze aspecten impact kunnen hebben op het kredietrisico. Nieuwe huurders worden indien noodzakelijk geacht, getoetst op kredietwaardigheid.

Renterisico

Het Fonds maakt sinds 1 januari 2014 geen gebruik meer van afgeleide financiële instrumenten om (tussentijdse) rentefluctuaties te beheersen. De rente op de leningen heeft een variabel karakter. Indien de rente na 31 december 2014 met 1% stijgt, waarbij alle andere variabelen constant blijven, zal de rentelast met € 228.197 per jaar stijgen.

Liquiditeitsrisico

Liquiditeitsrisico is het risico dat het Fonds onvoldoende liquiditeiten beschikbaar heeft om te voldoen aan de financiële verplichtingen. De uitgangspunten van het liquiditeitsrisicobeheer zijn dat er voor zover mogelijk afdoende liquiditeiten worden aangehouden om te kunnen voldoen aan de huidige en toekomstige financiële verplichtingen, in normale en moeilijke omstandigheden, en zonder dat daarbij door het Fonds onaanvaardbare verliezen worden geleden of de reputatie van het Fonds in gevaar komt. De liquiditeitsrisico's worden maandelijks gemonitord door de Beheerder en bestaan uit het aanhouden van voldoende liquiditeiten teneinde te voldoen aan de aflossings- en renteverplichtingen, de financiële verplichtingen ten aanzien van de renteswap en de overige kortlopende financiële verplichtingen. De financiële verplichtingen ten aanzien van de renteswap bestaan uit de periodieke betalingen uit hoofde van het verschil tussen de variabele rente en de vaste rente en eventuele betalingen uit hoofde van het afrekenen van een negatieve marktwaarde indien de Beheerder besluit om de renteswap tijdens de contractduur af te wikkelen.

10. Opbrengsten uit beleggingen

	2014	2013
- in terreinen en gebouwen	€	€
huuropbrengsten woningen	1.132.724	1.087.097
huuropbrengsten winkels	717.761	700.695
	1.850.485	1.787.792
- in andere beleggingen		
rentebaten	4.775	6.600

Alle huuropbrengsten en rentebaten zijn gerealiseerd in Nederland.

11. Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen

	2014	2013
- in terreinen en gebouwen	€	€
herwaardering onroerend goed	-895.897	-1.051.381

12. Lasten in verband met het beheer van beleggingen

	2014	2013
	€	€
Beheerprovisie externe beheerders	15.427	14.639
Beheerprovisie externe beheerders leegstand	383	479
Bijdrage Vereniging van Eigenaren	276.876	256.655
Erfpachtcanon	36.220	36.220
Gemeentelijke heffingen (o.a. onroerende zaakbelasting)	73.370	71.048
Verhuurderheffing	67.777	2.697
Assuranties	3.966	4.028
Instandhoudingskosten	64.231	75.220
Service- en stookkosten leegstand	6.592	18.560
Taxatiekosten	10.366	9.465
Dotatie voorziening dubieuze debiteuren	5.966	42.049
Afboeking oninbare vorderingen / incassokosten	7.053	11.352
Verhuurcourtage / verhuurkosten	27.094	19.801
Overige lasten	4.231	3.533
	599.552	565.746

13. Beheerkosten en rentelasten

	2014	2013
	€	€
Vergoeding Beheerder voor algemeen beheer	42.402	41.328
Beheerfee Beheerder inzake vastgoedbeheer winkels	26.511	25.628
Vergoeding Beheerder voor vastgoedbeheer woningen	47.989	99.341
Rente hypothecaire lening inclusief rente aandeel rentederivaat	459.759	840.799
Overige rentelasten, inclusief bankkosten	148	499
	576.809	1.007.595

De vergoeding Beheerder voor algemeen beheer omvat alle kosten in verband met het laten functioneren van het Fonds als zodanig. Hieronder vallen onder andere de jaarlijkse accountantskosten welke voor 2014 € 12.000 (2013: € 11.800) bedragen en het met de Bewaarder overeengekomen bewaarloon, dat voor 2014 € 1.534 (2013: € 1.087)

Holland Immo Group XV/Retail Residential Fund C.V. te Eindhoven

bedraagt. Daarnaast ontvangt de Beheerder een beheerfee van 4% van de jaarlijks gefactureerde brutohuur voor de winkelbeleggingen.

De vergoeding Beheerder voor vastgoedbeheer woningen omvat de vergoeding voor het technisch, administratief beheer dat deels door de Beheerder (Holland Immo Group Beheer B.V.) wordt uitgevoerd, die daarnaast het commercieel beheer ten aanzien van verhuur en verkoop voor zijn rekening neemt.

14. Overige bedrijfskosten

	2014	2013
	€	€
Afschrijving transactiekosten herfinanciering	19.334	-

Lopende kosten factor

De "lopende kosten factor" heeft tot doel het kostenniveau op eenvoudige en vergelijkbare wijze inzichtelijk te maken. De lopende kosten factor bedraagt 81,16% (2013: 65,40%).

In de kosten zijn begrepen alle kosten, die in 2014 ten laste van het resultaat zijn gebracht, exclusief de interestkosten.

Kosten	716.454	=	81,16%
Intrinsieke waarde	882.781		

Het Fonds kent één berekeningsmoment van de intrinsieke waarde, derhalve wordt voor de bepaling van de "lopende kosten factor" het Fondsvermogen per einde van het boekjaar gebruikt.

Personeel

Holland Immo Group XV/Retail Residential Fund C.V. heeft geen medewerkers in dienst (2013: geen).

Transacties met gelieerde partijen

Alle hieronder vermelde transacties met gelieerde partijen zijn weergegeven in het Prospectus en vinden plaats onder marktconforme omstandigheden.

Transacties met gelieerde partijen gedurende het boekjaar:

Bezoldiging Beheerder: De bezoldiging van de Beheerder over het boekjaar 2014 bedraagt voor het algemeen beheer van het Fonds € 42.402 (2013: € 41.328), voor het vastgoedbeheer van de winkels € 26.511 (2013: € 25.628), voor het vastgoedbeheer van de woningen over 2014 € 47.989 (2012/2013: € 99.341).

Renovatie / verbouwing: Holland Immo Group B.V. heeft in het boekjaar 2014 een bedrag ad € 1.439 (2013: € -), doorbelast aan het Fonds. Het bedrag bestond uit renovatielasten voor woningen in de vastgoedportefeuille.

Eindhoven, 31 maart 2015

Holland Immo Group Beheer B.V.

mr. T. Kühl

mr. M. Kühl MRICS

OVERIGE GEGEVENS

Statutaire bepaling inzake de bestemming van het resultaat

Artikel 10, lid 3 van de statuten luidt als volgt:

Het resultaat in enig boekjaar komt ten goede aan dan wel ten laste van de beherend vennoot, als bepaald in lid 4 van artikel 10, en de commanditaire vennoten naar evenredigheid van ieders inbreng. Ieder van de vennoten wordt jaarlijks voor zijn aandeel in het resultaat over het laatst verstreken boekjaar gecrediteerd respectievelijk gedebiteerd op zijn kapitaalrekening.

Artikel 10, lid 4 van de statuten luidt als volgt:

De beherend vennoot ontvangt als winstdeling:

- a) tien procent (10%) van het voordelig verschil tussen:
 - de verkoopopbrengst van de woningen verminderd met de verkoopkosten (makelaars- en promotiekosten, alsmede mutatieonderhoudskosten) en met de mutatieleegstand van vier (4) maanden: en
 - de aankoopprijs (inclusief directe aankoopkosten) van de verkochte woningen;
- b) een bedrag van twintig procent (20%) van de overwinst uit de vervreemding van de winkelbeleggingen. Onder "overwinst" zoals bedoeld in de voorgaande zin wordt verstaan het positieve verschil tussen:
 - de bij vervreemding gerealiseerde verkoopopbrengst van de winkels; en
 - het bedrag van de oorspronkelijke hypotheekschuld (vóór aflossingen) en de inleg van de commanditaire vennoten die is toe te rekenen aan de winkelbeleggingen, vermeerderd met de verkoopkosten.

Voorstel bestemming resultaat 2014

Voorgesteld wordt om het verlies ad € 236.332 in mindering te brengen op de overige reserves. Een verdere toelichting is opgenomen onder de toelichting op de jaarrekening 2014 onder het hoofd Fondsvermogen.

Zeggenschapsrechten

Het bestuur van de commanditaire vennootschap berust bij de beherend vennoot, Holland Immo Group XV/Retail Residential Fund B.V. De commanditaire vennoten zijn niet bevoegd voor het Fonds beheershandelingen te verrichten en zijn jegens derden ook niet aansprakelijk voor de verbintenissen van het Fonds. De Beheerder, Holland Immo Group Beheer B.V. is op grond van de overeenkomst van de commanditaire vennootschap Holland Immo Group XV/Retail Residential Fund C.V., tevens bevattende bepalingen van beheer en bewaring, gemachtigd de Vennootschap te vertegenwoordigen alsmede rechtshandelingen voor rekening van de Vennootschap te verrichten.

CONTROLEVERKLARING VAN DE ONAFHANKELIJKE ACCOUNTANT

Aan: de beheerder van Holland Immo Group XV/Retail Residential Fund C.V.

Verklaring betreffende de jaarrekening

Wij hebben de in dit rapport opgenomen jaarrekening over 2014 van Holland Immo Group XV/Retail Residential Fund C.V. te Eindhoven gecontroleerd. Deze jaarrekening bestaat uit de balans per 31 december 2014 en de winst-en-verliesrekening over 2014 met de toelichting, waarin zijn opgenomen een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

Verantwoordelijkheid van de beheerder

De beheerder van de vennootschap is verantwoordelijk voor het opmaken van de jaarrekening die het vermogen en het resultaat getrouw dient weer te geven, alsmede voor het opstellen van het jaarverslag, beide in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW). De beheerder is tevens verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing als hij noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten.

Verantwoordelijkheid van de accountant

Onze verantwoordelijkheid is het geven van een oordeel over de jaarrekening op basis van onze controle. Wij hebben onze controle verricht in overeenstemming met Nederlands recht, waaronder de Nederlandse controlestandaarden. Dit vereist dat wij voldoen aan de voor ons geldende ethische voorschriften en dat wij onze controle zodanig plannen en uitvoeren dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de jaarrekening geen afwijkingen van materieel belang bevat.

Een controle omvat het uitvoeren van werkzaamheden ter verkrijging van controle-informatie over de bedragen en de toelichtingen in de jaarrekening. De geselecteerde werkzaamheden zijn afhankelijk van de door de accountant toegepaste oordeelsvorming, met inbegrip van het inschatten van de risico's dat de jaarrekening een afwijking van materieel belang bevat als gevolg van fraude of fouten. Bij het maken van deze risico-inschattingen neemt de accountant de interne beheersing in aanmerking die relevant is voor het opmaken van de jaarrekening en voor het getrouwe beeld daarvan, gericht op het inrichten van controlewerkzaamheden die passend zijn in de omstandigheden. Deze risico-inschattingen hebben echter niet tot doel een oordeel tot uitdrukking te brengen over de effectiviteit van de interne beheersing van de vennootschap. Een controle omvat tevens het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en van de redelijkheid van de door de beheerder van de vennootschap gemaakte schattingen, alsmede een evaluatie van het algehele beeld van de jaarrekening.

Wij zijn van mening dat de door ons verkregen controle-informatie voldoende en geschikt is om een onderbouwing voor ons oordeel te bieden.

Oordeel

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en samenstelling van het vermogen van Holland Immo Group XV/Retail Residential Fund C.V. per 31 december 2014 en van het resultaat over 2014 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

Verklaring betreffende overige bij of krachtens de wet gestelde eisen

Ingevolge artikel 2:393 lid 5 onder e en f BW vermelden wij dat ons geen tekortkomingen zijn gebleken naar aanleiding van het onderzoek of het jaarverslag, voor zover wij dat kunnen beoordelen, overeenkomstig Titel 9 Boek 2 BW is opgesteld, en of de in artikel 2:392 lid 1 onder b tot en met h BW vereiste gegevens zijn toegevoegd. Tevens vermelden wij dat het jaarverslag, voor zover wij dat kunnen beoordelen, verenigbaar is met de jaarrekening zoals vereist in artikel 2:391 lid 4 BW.

Amstelveen, 31 maart 2015

KPMG Accountants N.V.

M.A.H.G. Hendrickx RA