

**HOLLAND IMMO GROUP XVII/GERMAN RETAIL FUND  
N.V.  
TE EINDHOVEN**

**Jaarrekening 2014**

**INHOUDSOPGAVE****Pagina****JAARVERSLAG**

Profiel	3
Verslag van de Beheerder	6

**JAARREKENING**

Enkelvoudige balans per 31 december 2014	13
Enkelvoudige winst-en-verliesrekening over 2014	14
Toelichting behorende tot de enkelvoudige jaarrekening 2014	15
Geconsolideerde balans per 31 december 2014	26
Geconsolideerde winst-en-verliesrekening over 2014	28
Geconsolideerd kasstroomoverzicht over 2014	29
Toelichting behorende tot de geconsolideerde jaarrekening 2014	30

**OVERIGE GEGEVENS**

Statutaire bepaling inzake de bestemming van het resultaat	52
Voorstel bestemming resultaat 2014	52
Zeggenschapsrechten	52
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	53

## HOLLAND IMMO GROUP XVII/GERMAN RETAIL FUND N.V. TE EINDHOVEN

### **JAARVERSLAG**

#### **PROFIEL**

##### **Het Fonds**

Holland Immo Group XVII/German Retail Fund N.V. (Fonds) is op 16 juli 2008 voor onbepaalde tijd opgericht en heeft als doel het voor gemeenschappelijke rekening beleggen van vermogen, teneinde voor de beleggers een stabiel rendement te behalen. De belegging is gericht op de financiering van Duits winkelvastgoed in het segment van de dagelijkse boodschappen (supermarkten, discountmarkten, zowel food als non-food).

##### **De Beheerder**

De Beheerder van het Fonds is Holland Immo Group Beheer B.V., 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 Certificaathouders. 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 Certificaathouders, St.AK en toezichthouders als de AFM, organiseren van de AVA en vergadering van Certificaathouders en het verzorgen van de financiële verslaglegging. In de Beheerovereenkomst is verder bepaald dat de Beheerder, als enige statutaire bestuurder van het Fonds, bevoegd is het Fonds te vertegenwoordigen.

##### **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/desinvesteringen.

##### **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' beleggingsfondsen) niet meer onder de reikwijdte van de AIFMD/Wft en daarmee onder toezicht van de Autoriteit Financiële Markten (AFM) vallen. Aangezien het Fonds voldoet

## HOLLAND IMMO GROUP XVII/GERMAN RETAIL FUND N.V. TE EINDHOVEN

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 aangemerkt als Fiscale Beleggingsinstelling ("Fbi"). Dit houdt in dat de door het Fonds behaalde winst wordt belast tegen een vennootschapsbelastingtarief van 0% zolang het Fonds aan de daartoe gestelde eisen voldoet.

### **Risicomanagement**

Het risico van het Fonds wordt beperkt doordat de onderliggende portefeuille voornamelijk bestaat uit een selectie zeer langjarig verhuurde winkelobjecten met voor meer dan 95% grote solvabele Duitse winkelketens. Ondanks deze spreiding is de belegging 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 Certificaathouders te behalen rendement.

### ***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 Certificaathouders 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 kredietrisico, renterisico, verhuur- en exploitatierisico, marktwaarderisico 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

## HOLLAND IMMO GROUP XVII/GERMAN RETAIL FUND N.V. TE EINDHOVEN

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 gebruik van afgeleide financiële instrumenten om (tussentijdse) rentefluctuaties te beheersen. Het Fonds heeft een renteswap afgesloten ten aanzien van de hypothecaire lening met een variabele rente. Deze renteswap wordt gebruikt om het renterisico van het variabele rentekarakter van de hypothecaire financiering af te dekken. Hierbij betaalt het Fonds een vaste rente. Dit afgeleide financieel instrument wordt niet ingezet voor handelsdoeleinden en de Beheerder heeft procedures en gedragslijnen ten aanzien van het afdekken van renterisico's geïmplementeerd om de omvang van het renterisico te beperken. Voor een toelichting op deze renteswap wordt verwezen naar de toelichting op de langlopende schulden aan kredietinstellingen.

### ***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.

### **Kenmerken van het Fonds**

Doel van het Fonds is het behalen van rendement voor haar Certificaathouders middels het beleggen in een Duitse winkelvastgoedportefeuille. Het Fonds verstrekt 2 winstdelende geldleningen waarmee het winkelvastgoed, dat wordt gehouden in 7 vastgoed BV's en 7 "Kommanditgesellschaften", is gefinancierd. Het Fonds is opgericht op 16 juli 2008. Voor een uitgebreide beschrijving van de juridische structuur van het Fonds wordt voor de eerste emissie verwezen naar hoofdstuk 7 en voor de tweede emissie naar hoofdstuk 6 van de respectievelijke Prospectussen.

## **VERSLAG VAN DE BEHEERDER**

### **Algemeen**

De Duitse economie is in 2014 volgens het Statistische Bundesamt (Destatis) met 1,5% gegroeid. Dat is de hoogste groei sinds jaren (2013: 0,4%). De voornaamste groei-impulsen waren de binnenlandse consumptieve bestedingen en de investeringen. Ook de buitenlandse handel droeg, ondanks de moeizame groei in de Eurozone en de geopolitieke situatie in Rusland en in het Midden Oosten met een groei van 3,7%, bij aan de sterkste groei sinds jaren<sup>1</sup>.

Het werkloosheidspercentage is sinds het begin van 2014 gedaald van 6,7% tot 6,4%<sup>2</sup>. De vooruitzichten voor de Duitse economie voor het jaar 2015 zijn positief. Het Duitse Ministerie van Economische Zaken verwacht voor 2015 een stijging van het bruto binnenlands product van 1,5% en een verdere daling van de werkloosheid<sup>3</sup>.

Volgens het Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung (ZEW) is het vertrouwen van beleggers en analisten in de Duitse economie sinds begin van dit jaar gestegen naar 48,4 punten<sup>4</sup>.

### **De Duitse winkelmarkt**

Volgens de cijfers van het Handelsverband Deutschland<sup>5</sup> steeg de detailhandelsomzet in Duitsland in 2014 met circa 1,7%. Door de aanhoudend positieve ontwikkeling op de arbeidsmarkt en de inkomens hebben de Duitse consumenten meer vertrouwen in de toekomst, waarmee de groeiende binnenlandse bestedingen een bijdrage leveren aan de groei van de economie van Duitsland<sup>6</sup>.

### **Vooruitzichten Duitse winkelmarkt 2015**

Het consumentenvertrouwen is in januari 2015 gestegen naar het hoogste punt sinds 13 jaar<sup>7</sup>. De positieve houding wordt met name veroorzaakt door de positieve inkomensverwachtingen en de stabiele werkgelegenheid alsmede de lage inflatie. Het Statistische Bundesamt rekent op een toename van de consumptieve bestedingen van 2,1% in 2015<sup>8</sup>. De detailhandelsomzet zal naar verwachting met 1,5% toenemen<sup>9</sup>.

### **Kenmerken van de portefeuille**

De totale winkelvastgoedportefeuille bestaat uit 63 winkels (met op één locatie bovengelige service-appartementen) en 4 bovengelige kantoorunits verspreid over 14 Duitse gemeenten op binnenstedelijke locaties of in de directe nabijheid daarvan. Het totale investeringsvolume van het Fonds bedraagt ruim € 74 miljoen conform Prospectussen. De winkelvastgoedportefeuille wordt voor middellange termijn geëxploiteerd, waarbij de huurstream voor ca. 90% wordt gegenereerd door grote landelijk opererende winkelketens.

---

<sup>1</sup> Destatis: Pressemitteilung Nr. 016 vom 15.01.2015

<sup>2</sup> Statista: persbericht 7 januari 2014

<sup>3</sup> Bundesministerium für Wirtschaft und Energie: Jahreswirtschaftsbericht 2015

<sup>4</sup> ZEW: persbericht van 20 januari 2015

<sup>5</sup> HDE: persbericht 7 januari 2015

<sup>6</sup> Destatis: persbericht 30 januari 2015, detailhandelsomzet 2014

<sup>7</sup> GfK: persbericht 28 januari 2015

<sup>8</sup> zie noot 1

<sup>9</sup> HDE: persbericht 30 januari 2015

## HOLLAND IMMO GROUP XVII/GERMAN RETAIL FUND N.V. TE EINDHOVEN

De winkelvastgoedportefeuille wordt enerzijds gefinancierd met een hypothecaire lening bij ING Real Estate Finance N.V. met een restant hoofdsom ultimo boekjaar 2014 ad € 25.255.000 en een hypothecaire lening bij Propertize (voorheen: SNS Property Finance B.V.)<sup>10</sup> met een restant hoofdsom ultimo boekjaar 2014 ad € 21.390.000. Beide hypothecaire leningen kennen een variabele rente (3-maands Euribor met een opslag van respectievelijk 0,9% en 1,8%). Het renterisico is voor 100% van de hoofdsommen van de hypothecaire leningen afgedekt middels rente SWAP's, welke zijn afgesloten bij ING Bank N.V. en SNS Bank N.V. De SWAP's kennen een rentepercentage (exclusief opslag) van respectievelijk 3,0925% (ING Bank N.V.) en 3,55% (SNS Bank N.V.). De expiratedata van de hypothecaire leningen zijn respectievelijk 1 juli 2018 en 1 mei 2016. De expiratedata van de SWAP's zijn respectievelijk 2 juli 2018 en 1 mei 2016.

Anderzijds wordt de winkelvastgoedportefeuille gefinancierd middels 2 winstdelende geldleningen aan Holland Immo Group German Real Estate Holding B.V. Winstdelende geldlening 1 is in hoofdsom groot € 14.750.000 en kent een rentepercentage van 2,1% (2013: 2,1%). Winstdelende geldlening 2 is in hoofdsom groot € 11.543.900 en kent een rentepercentage van 3,35% (2013: 3,35%). Als zekerheid voor deze winstdelende geldleningen zijn alle aandelen van de eigendomsstructuur van de vastgoedportefeuille aan het Fonds verpand.

### **De exploitatie in 2014**

Hierna geven wij een samenvatting van de belangrijkste ontwikkelingen in de exploitatie van de portefeuille en waarbij de risico's voor het Fonds, daar waar van toepassing, zijn opgenomen.

#### *Wijziging objectbeheer Freren, Bremervörde, Schkeuditz, Hannover, Bockhorn, Lubmin en Passau*

Met ingang van 1 januari 2015 is het objectbeheer voor deze objecten overgegaan van Estama Real state Management GmbH (Estama) naar Orangefield Real Estate Services GmbH (Orangefield). Orangefield maakt deel uit van een wereldwijde organisatie met oorsprong in Nederland (ING Trust). Reden van deze wisseling is dat de kwaliteit van dienstverlening door Estama achteruit is gegaan. Naast deze objecten beheert Orangefield nog 2 objecten van onze andere Duitse winkelfondsen. De overige objecten in dit Fonds blijven in beheer bij Ten Brinke Asset Management BV. De vergoeding voor het objectbeheer is ongewijzigd gebleven.

Voor de Vereniging Van Eigenaren (VVE) in Freren, waarvan Estama tot en met ultimo 2014 VVE-beheerder was, is het beheer in overleg met de eigenaar van de tot de VVE behorende woningen overgenomen door Voss Immobilien uit Emsbüren.

#### *Bremervörde*

Met de huurder Takko is overeenstemming bereikt over de voortijdige verlenging van de huurovereenkomst met 7 jaar tot 30 juni 2024. Hiervoor wordt een eenmalige huurkorting verstrekt van 4 maanden. De verlenging van de huurovereenkomst heeft een positief effect op de waardeontwikkeling van deze winkelunit in het object. Voor de niet verhuurde winkelunits (samen circa 342 m<sup>2</sup>) en het gedeelte van de kantooruimte op de tweede verdieping (circa 137 m<sup>2</sup>) zijn in de afgelopen verslagperiode nog geen nieuwe huurders gevonden.

#### *Lubmin*

In deze verslagperiode zijn gesprekken gevoerd met supermarktformule Netto, voor de aanhuur van de naastgelegen ruimte (bloemenwinkel) ter uitbreiding van de

---

<sup>10</sup> per 30 december 2013 is SNS Property Finance B.V. afgesplitst van SNS Reaal en opereert sindsdien onder de naam Propertize.

## HOLLAND IMMO GROUP XVII/GERMAN RETAIL FUND N.V. TE EINDHOVEN

winkeloppervlakte met circa 110 m<sup>2</sup> tot 1.200 m<sup>2</sup>. De verwachting is dat deze gesprekken in het eerste kwartaal 2015 kunnen worden afgerond.

Tevens heeft de Volksbank Raiffeisenbank haar huurovereenkomst verlengd met 5 jaar tot 10 september 2020.

### *Nörvenich*

In deze verslagperiode is met huurder KiK overeenstemming bereikt over een voortijdige verlenging van de huurovereenkomst met 7,5 jaar tot 30 april 2024, wat een positief effect heeft op de waardeontwikkeling van deze winkelunit in het object. Als tegenprestatie levert het Fonds een bijdrage aan KiK ad € 25.000 voor het aanpassen van de verlichting en het leggen van een PVC-vloer, hetgeen de uitstraling van deze winkelunit ten goede komt.

### *Bergheim*

In Bergheim heeft de huurder Toom 360 m<sup>2</sup> van het bestaande buitenterrein aangehuurd voor uitbreiding van haar opslag. Hierdoor is de huur naar boven aangepast met € 2.721,60 per jaar.

### *Freren*

In Freren zijn in het vierde kwartaal gesprekken gevoerd met een kandidaat voor aanhuur van de leegstaande winkelunit. De verwachting is dat deze gesprekken in het eerste kwartaal 2015 kunnen worden afgerond.

## **Exploitatieoverzicht 2014**

Hierna volgt een analyse van de totstandkoming van het exploitatierendement over 2014.

<b>Analyse exploitatierendement 2014</b>	<b>2014</b>			
	<i>geconsolideerd gerealiseerd resultaat</i>	<i>aandeel minderheids- belang</i>	<b>gerealiseerd</b>	<b>Prospectus prognose</b>
	€	€	€	€
<b>Inkomsten</b>				
Huurinkomsten/overige opbrengsten	4.712.282	55.597	4.656.686	4.958.178
Overige omzet	2.400		2.400	
Rentebaten	7.784	433	7.352	11.868
Totaal inkomsten	<u>4.722.466</u>	<u>56.029</u>	<u>4.666.437</u>	<u>4.970.046</u>
<b>Kosten</b>				
Hypotheekrente	2.206.905	22.896	2.184.009	2.559.521
Exploitatie- en beheerkosten	546.795	7.265	539.530	526.670
Totaal kosten	<u>2.753.699</u>	<u>30.161</u>	<u>2.723.538</u>	<u>3.086.191</u>
<b>Exploitatieresultaat</b>	<u><b>1.968.767</b></u>	<u><b>25.868</b></u>	<u><b>1.942.899</b></u>	<u><b>1.883.855</b></u>
<b>Rendement uit exploitatie</b>			<b>7,4%</b>	<b>7,2%</b>

*Alle bedragen zijn afgerond op euro's. Hierdoor kunnen afrondingsverschillen ontstaan.*

De gerealiseerde huurinkomsten liggen circa 6% onder de Prospectus prognose. Het verschil wordt grotendeels (4%) verklaard door de achterblijvende huurindexering ten opzichte van de Prospectus prognose door de lagere inflatie. Hierdoor zijn de huren in de afgelopen jaren minder gestegen dan verwacht. De leegstand bedraagt 2% (2013: 2,7%) en bestaat uit de voormalige Schlecker-unit in Freren (€ 22.800) en de winkel- en kantoorunit in Bremervörde (€ 55.600). Daarmee is de leegstand ten opzichte van 2013 afgenomen met circa € 54.600. Ten slotte liggen de rentebaten onder de Prospectus

## HOLLAND IMMO GROUP XVII/GERMAN RETAIL FUND N.V. TE EINDHOVEN

prognose, hetgeen kan worden verklaard uit het verschil tussen het geprognosticeerde gemiddelde rentepercentage op de liquiditeitsreserve (3,5%) en het over 2014 gerealiseerde rentepercentage van gemiddeld 1,0%. De huurkorting aan Takko in Bremervörde ad circa € 24.300 is geactiveerd en wordt over de looptijd van het huurcontract afgeschreven.

De hypotheekrente is substantieel lager dan geprognosticeerd. Dit is voor circa € 375.000 het gevolg van de verlaging van de hypotheekrente en de aflossingen op de lening van ING. De verlaging van deze hypotheekrente heeft de komende jaren een blijvend positief effect op het exploitatierendement. Ook de eenmalige aflossing op de lening van Propertize (SNS) heeft een lagere hypotheekrente tot gevolg.

De exploitatie- en beheerskosten liggen € 12.860 boven de prognose. De verschillen kunnen als volgt nader worden gespecificeerd:

<b>Exploitatie- en beheerskosten</b>	<b>gerealiseerd</b>	<b>Prospectus prognose</b>
	€	€
Onderhoudskosten en overige eigenaarslasten	149.026	131.906
Verzekeringen	29.283	29.063
Gemeentelijke heffingen (Grundsteuer)	74.821	54.649
Vergoeding extern vastgoedbeheer	65.578	57.534
Reservering taxatiekosten	16.295	29.749
Vergoeding Beheerder	92.679	99.164
Algemene fondskosten	111.848	124.605
<b>Totaal kosten</b>	<b>539.530</b>	<b>526.670</b>

*Alle bedragen zijn afgerond op euro's. Hierdoor kunnen afrondingsverschillen ontstaan.*

Uit het bovenstaande overzicht blijkt dat de onderhoudskosten en overige eigenaarslasten in deze verslagperiode door de hogere leegstandskosten in Freren en Bremervörde ad € 12.665 en de verhuurcourtage ad € 5.500 ten gevolge van de een drietal woninghuurmutaties in Schkeuditz, boven de Prospectus prognose liggen.

De gemeentelijke heffingen zijn, evenals in 2013, door verandering van de "Gebäudeklasse" alsmede sterke tariefstijgingen in veel Duitse gemeenten hoger dan geprognosticeerd. De overige kostenposten (zoals verzekeringen, beheervergoedingen en overige fondskosten) liggen per saldo onder de Prospectus prognose.

### **Waardeontwikkeling portefeuille in 2014**

De ultimo 2014 uitgevoerde taxatie van de objecten laat een waardemutatie zien van -2,0% (2013: -2,8%) en vloeit mede voort uit het feit dat bij de waardebeoordeling mede rekening wordt gehouden met de lengte van de resterende looptijden van de huurovereenkomsten. Deze nemen elk jaar met 1 jaar af, hetgeen op zichzelf genomen een drukkend effect heeft op de waarde.

### **Aflossing hypothecaire leningen**

Sinds medio 2013 vinden extra aflossingen van de hypothecaire financiering met zowel de ING als met Propertize plaats teneinde de verhouding tussen de waarde van de portefeuille van de eerste en tweede emissie en de hoogte van de daarmee

## HOLLAND IMMO GROUP XVII/GERMAN RETAIL FUND N.V. TE EINDHOVEN

verbandhoudende hypothecaire financiering terug te brengen naar respectievelijk 70% (ING) en 75% (Propertize). Deze verhouding ('Loan to value') bedroeg ultimo 2013 86,6% respectievelijk 75,5%.

### *Periodieke aflossing financiering eerste emissie bij ING*

De extra aflossingen op de hypothecaire financiering bij ING geschiedt per kwartaal volgens onderstaand schema:

	<u>Per kwartaal</u>
• per 1 oktober 2013	€ 225.000
• per 1 januari 2014	€ 250.000
• per 1 april 2014 tot 1 april 2015	€ 270.000
• per 1 april 2015 tot 1 april 2016	€ 290.000
• per 1 april 2016 tot 1 april 2017	€ 300.000
• per 1 april 2017 tot 1 april 2018	€ 310.000
• per 1 april 2018 tot en met 1 juli 2018	€ 320.000

Het schema van de periodieke aflossingen kan jaarlijks naar boven of naar beneden worden bijgesteld, al naar gelang de vooruitzichten van de liquiditeitspositie op dat moment. De aflossing dient ten minste € 175.000 per kwartaal te bedragen. Dit komt neer op ca. 2,6% van de oorspronkelijke hoofdsom op jaarbasis, waarvan 1,2% voortkomt uit de lagere rentelasten. Het bovenstaande schema houdt al rekening met voldoende buffer voor eventuele mutatiekosten (verhuur- en verbouwingskosten), zodat een kwalitatief goed beheer van de portefeuille gewaarborgd is. Het in stand houden van de kwaliteit van de portefeuille is bepalend voor het jaarlijks monitoren van het aflossingsschema.

Door deze afspraken is met ING een flexibel aflosschema overeengekomen dat tegemoet komt aan voorziene en onvoorziene omstandigheden. Zodra de LTV-verhouding als gevolg van aflossing en jaarlijkse hertaxatie weer 70% of minder bedraagt, zullen exploitatieresultaten weer als dividend uitgekeerd kunnen worden.

### *Loan to value portefeuille eerste emissie (ING)*

Gedurende het jaar 2014 hebben de kwartaalaflossingen geleid tot een verlaging van de hypothecaire financiering bij ING van in totaal € 1.080.000 tot € 25.255.000 waardoor de Loan to Value is gedaald tot 85,3% (2013: 86,6%).

### *Eenmalige aflossing financiering tweede emissie bij Propertize (SNS)*

Met betrekking tot financiering door Propertize (SNS) van de portefeuille van de tweede emissie heeft in 2014 een eenmalige extra aflossing plaatsgevonden van € 228.750 waarmee de gewenste verhouding van 75% tussen de taxatiewaarde van de portefeuille per 31 december 2013 en de hoogte van de financiering in 2014 is hersteld. Voor het jaar 2015 zal de extra aflossing, gelet op de taxatiewaarde van de portefeuille per 31 december 2014 en de restant hoofdsom van de hypothecaire financiering bij Propertize naar verwachting € 255.000 bedragen.

### *Gevolgen voor rendement en winstuitkering*

De met ING overeengekomen leningcondities leiden tot een substantiële verlaging van de rentelasten doordat de hypotheekrente is verlaagd van 5,2% naar 4,0% en de hoofdsom van de financiering wordt teruggebracht. Hierdoor stijgt het exploitatierendement van het Fonds. Doordat een groot deel van het exploitatieresultaat zal moeten worden aangewend voor periodieke aflossing van de financiering van ING en de eenmalige aflossing van de financiering bij Propertize, zal dit voordeel pas bij de verkoop van de portefeuille

## HOLLAND IMMO GROUP XVII/GERMAN RETAIL FUND N.V. TE EINDHOVEN

daadwerkelijk kunnen worden genoten. Door de tussentijdse aflossingen zal bij verkoop van de portefeuille immers een lagere restant aflossing overblijven, waardoor het voor uitkering beschikbare deel van de verkoopopbrengst dienovereenkomstig groter is dan indien geen aflossingen waren gepleegd.

### **Winstdelende geldlening**

Teneinde de status van fiscale beleggingsinstelling in de zin van artikel 28 Wet op de vennootschapsbelasting te waarborgen is in 2013 ten aanzien van de winstdelende geldlening voor de eerste emissie d.d. 18 juli 2008 tussen het Fonds en Holland Immo Group German Real Estate Holding B.V. van € 14.750.000 een lagere rente overeengekomen van 2,10% (2013: 2,10%) op jaarbasis, welke is vastgelegd in een addendum.

Daarnaast is ook ten aanzien van de winstdelende geldlening voor de tweede emissie d.d. 28 april 2009 tussen het Fonds en Holland Immo Group German Real Estate Holding B.V. van € 11.543.900 in 2013 een lagere rente overeengekomen van 3,35% (2013: 3,35%) op jaarbasis, welke is vastgelegd in een addendum.

Doel van deze aanpassingen is het fiscale resultaat over 2014 in overeenstemming te brengen met de winstuitkeringen over 2014. Deze aanpassing is vooraf door de bevoegde inspecteur van de belastingdienst goedgekeurd.

### **Interim-dividenduitkering 2014**

In het jaar 2014 is een interim-dividenduitkering beschikbaar gesteld van € 260 per Certificaat. Op deze dividenduitkering is conform de Wet op de dividendbelasting 15% dividendbelasting ingehouden.

### **Kerngegevens 2014**

De kerngegevens zijn gebaseerd op de geconsolideerde jaarrekening.

#### **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**

	<b>2014</b>	2013
Vlottende activa / kortlopende schulden	<b>0,53</b>	0,80

#### **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.

#### **Solvabiliteit**

	<b>2014</b>	2013
Groepsvermogen / vreemd vermogen lang	<b>0,25</b>	0,23

HOLLAND IMMO GROUP XVII/GERMAN RETAIL FUND N.V. TE EINDHOVEN

**Financieringsbehoeften**

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

**Verwachtingen voor het jaar 2015**

De vastgoedportefeuille van het Fonds kent langjarige contracten met overwegend solide huurders in de Duitse discount retailmarkt. Voor het jaar 2015 verwachten wij een resultaat dat in lijn is met de Prospectus prognose.

Eindhoven, 31 maart 2015

De Beheerder:  
Holland Immo Group Beheer B.V.

mr. T. Kühl

mr. M. Kühl MRICS

HOLLAND IMMO GROUP XVII/GERMAN RETAIL FUND N.V. TE EINDHOVEN

**ENKELVOUDIGE BALANS PER 31 DECEMBER 2014**

(vóór resultaatbestemming)

Actief	31 december 2014		31 december 2013	
	€	€	€	€
<b>Vaste activa</b>				
Financiële vaste activa	(1)	26.293.900		26.293.900
<b>Vlottende activa</b>				
Overige vorderingen en overlopende activa	(2)	330.747		330.837
Liquide middelen	(3)	2.435		805
		<u>333.182</u>		<u>331.642</u>
		<u>26.627.082</u>		<u>26.625.542</u>
<b>Passief</b>				
<b>Eigen vermogen (4)</b>				
Gestort en opgevraagd kapitaal		268.000		268.000
Agioreserve		26.071.397		26.071.397
Overige reserves		-616.605		-605.923
Onverdeeld resultaat		707.009		686.118
		<u>26.429.801</u>		<u>26.419.592</u>
<b>Voorzieningen (5)</b>		183.312		193.808
<b>Kortlopende schulden</b>				
Overige schulden en overlopende passiva	(6)	13.969		12.142
		<u>26.627.082</u>		<u>26.625.542</u>

HOLLAND IMMO GROUP XVII/GERMAN RETAIL FUND N.V. TE EINDHOVEN

**ENKELVOUDIGE WINST-EN-VERLIESREKENING OVER 2014**

	<b>2014</b>	2013
	<u>€</u>	<u>€</u>
<b>Aandeel in het resultaat van ondernemingen waarin wordt deelgenomen</b>	<b>(7) 10.496</b>	-10.382
<b>Overig resultaat na belastingen</b>	<b>696.513</b>	696.500
<b>Nettoresultaat</b>	<b><u>707.009</u></b>	<u>686.118</u>

**TOELICHTING BEHORENDE TOT DE ENKELVOUDIGE JAARREKENING 2014**

**ALGEMEEN**

De enkelvoudige jaarrekening maakt deel uit van de jaarrekening 2014 van het Fonds. Ten aanzien van de enkelvoudige winst-en-verliesrekening van het Fonds is gebruikgemaakt van de vrijstelling ingevolge artikel 2:402 BW.

Voor zover posten uit de enkelvoudige balans en de enkelvoudige winst-en-verliesrekening hierna niet nader zijn toegelicht, wordt verwezen naar de toelichting op de geconsolideerde balans en winst-en-verliesrekening.

**Doel van de naamloze vennootschap**

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

**Datum oprichting en boekjaar**

De naamloze vennootschap is opgericht op 16 juli 2008. Het boekjaar is gelijk aan een kalenderjaar.

**Vastgoedportefeuille**

De vastgoedportefeuille bestaat uit 47 winkels met bovengelegen service-appartementen en 4 kantoorunits, inclusief grond. De units zijn gelegen in winkelkernen in 7 Duitse gemeenten, Freren, Schkeuditz, Bockhorn, Bremervörde, Lubmin, Passau en Hannover. In 2009 is een tweede Duitse winkelvastgoedportefeuille verworven bestaande uit 16 winkels, gelegen in winkelkernen in 7 Duitse gemeenten, Lütjensee, Haltern am See, Erkrath, Leverkusen, Bergheim, Nörvenich en Jünkerath.

**Beheer**

Holland Immo Group Beheer B.V. treedt op als Beheerder. Het administratief en technisch beheer van de vastgoedportefeuille is uitbesteed aan Ten Brinke Asset Management B.V. te Varsseveld en Estama Real Estate Management te Berlijn (D).

**Rechtsvorm**

De rechtsvorm is een naamloze vennootschap naar Nederlands recht met statutaire zetel te Eindhoven.

**Inschrijving Kamer van Koophandel**

Holland Immo Group XVII/German Retail Fund N.V. is ingeschreven in het handelsregister onder nummer 17229781.

## HOLLAND IMMO GROUP XVII/GERMAN RETAIL FUND N.V. TE EINDHOVEN

### **Stichting Administratiekantoor Holland Immo Group XVII/German Retail Fund**

Stichting Administratiekantoor Holland Immo Group XVII/German Retail Fund (St. AK) is een stichting naar Nederlands recht met statutaire zetel te Eindhoven. St. AK is opgericht op 24 april 2008 en is ingeschreven bij de Kamer van Koophandel Brabant onder nummer 17225031.

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

Het bestuur van St. AK wordt gevormd door prof. mr. C.A. Adriaansens en mr. M.H.F. van Buuren.

### **Fiscale aspecten**

Het Fonds is aangemerkt als Fiscale Beleggingsinstelling ("Fbi"). Dit houdt in dat de door het Fonds behaalde winst wordt belast tegen een vennootschapsbelastingtarief van 0% zolang het Fonds aan de daartoe gestelde eisen voldoet.

### **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**

### **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 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

## HOLLAND IMMO GROUP XVII/GERMAN RETAIL FUND N.V. TE EINDHOVEN

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**

In de enkelvoudige jaarrekening worden financiële instrumenten gepresenteerd op basis van de juridische vorm.

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 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 vervolgwaardering worden gewaardeerd tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst-

## HOLLAND IMMO GROUP XVII/GERMAN RETAIL FUND N.V. TE EINDHOVEN

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 waardeverminderingverliezen.

### ***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 een renterisico op de langlopende schuld aan de 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-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 te worden, 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

## HOLLAND IMMO GROUP XVII/GERMAN RETAIL FUND N.V. TE EINDHOVEN

hedge accounting beëindigd. De vervolgwaardering 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
- Afgedekt 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.

### ***Financiële vaste activa***

#### *Leningen*

Verstreckte leningen worden na eerste opname gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs op basis van de effectieverentemethode, verminderd met bijzondere waardevermindervers verliezen.

#### *Deelnemingen*

Deelnemingen waarin invloed van betekenis op het zakelijke en financiële beleid kan worden uitgeoefend, worden gewaardeerd volgens de vermogensmutatiemethode op basis van de nettovermogenswaarde. Bij de bepaling van de nettovermogenswaarde worden de waarderinggrondslagen van het Fonds gehanteerd. Deelnemingen met een

## HOLLAND IMMO GROUP XVII/GERMAN RETAIL FUND N.V. TE EINDHOVEN

negatieve nettovermogenswaarde worden op nihil gewaardeerd. Wanneer het Fonds garant staat voor de schulden van de betreffende deelneming wordt een voorziening gevormd.

Deze voorziening wordt primair ten laste van de vorderingen op deze deelneming gevormd en voor het overige onder de voorzieningen ter grootte van het aandeel in de door de deelneming geleden verliezen, dan wel voor de verwachte betalingen door het Fonds ten behoeve van deze deelneming. Dividenden worden verantwoord in de periode waarin zij betaalbaar worden gesteld.

### **Vorderingen**

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

### **Eigen vermogen**

Financiële instrumenten worden in de geconsolideerde jaarrekening gepresenteerd op grond van de economische realiteit. In de enkelvoudige jaarrekening worden financiële instrumenten gepresenteerd op basis van de juridische vorm.

Financiële instrumenten, die de juridische vorm hebben van eigenvermogensinstrumenten, worden gepresenteerd onder het eigen vermogen. Uitkeringen aan houders van deze instrumenten worden in mindering op het eigen vermogen 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.

### **Langlopende en kortlopende schulden**

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

### **Aandeel in het resultaat van ondernemingen waarin wordt deelgenomen**

Het aandeel in het resultaat van ondernemingen waarin wordt deelgenomen omvat het aandeel van het Fonds in de resultaten van deze deelnemingen. Resultaten op transacties, waarbij overdracht van activa en passiva tussen het Fonds en de niet-geconsolideerde deelnemingen en tussen niet-geconsolideerde deelnemingen onderling heeft plaatsgevonden, zijn niet verwerkt voor zover deze als niet gerealiseerd kunnen worden beschouwd.

De resultaten van deelnemingen die gedurende het boekjaar zijn verworven of afgestoten worden vanaf het verwervingsmoment respectievelijk tot het moment van afstoting verwerkt in het resultaat van het Fonds.

**1. Financiële vaste activa**

	<b>2014</b>	2013
	<b>€</b>	€
Winstdelende geldleningen	<b>26.293.900</b>	26.293.900
Deelneming	-	-
	<b>26.293.900</b>	26.293.900

*Winstdelende geldlening*

Holland Immo Group XVII/German Retail Fund N.V. heeft aan Holland Immo Group German Real Estate Holding B.V. een winstdelende geldlening verstrekt in hoofdsom groot € 14.750.000. De rente bedraagt 2,10% (2013: 2,10%) over de hoofdsom op jaarbasis. Afspraken zijn vastgelegd in een overeenkomst van winstdelende geldlening d.d. 18 juli 2008 en een addendum. De looptijd van deze lening is langer dan 5 jaar.

Op 28 april 2009 heeft Holland Immo Group XVII/German Retail Fund N.V. een tweede winstdelende geldlening verstrekt in hoofdsom groot € 11.543.900. De rente bedraagt 3,35% (2013: 3,35%) over de hoofdsom op jaarbasis. Afspraken zijn vastgelegd in een addendum op de overeenkomst van winstdelende geldlening d.d. 28 april 2009 en een addendum. De looptijd van deze lening is langer dan 5 jaar.

De reële waarde van de winstdelende geldlening in hoofdsom groot € 14.750.000 bedraagt € 16.030.761 (2013: € 14.767.496).

De reële waarde van de winstdelende geldlening in hoofdsom groot € 11.543.900 bedraagt € 13.197.295 (2013: € 12.339.451).

De reële waarde is de contante waarde van toekomstige kasstromen gebaseerd op een rente die per balansdatum zou gelden voor soortgelijke leningen vermeerderd met een risicopremie voor iedere individuele lening.

## HOLLAND IMMO GROUP XVII/GERMAN RETAIL FUND N.V. TE EINDHOVEN

### Zekerheden:

- Akten van verpanding van aandelen in Holland Immo Group German Real Estate Holding B.V., Bockhorn Hannover Vastgoed B.V., Bremervörde Vastgoed B.V., Bremervörde Vastgoed 2 B.V., Freren Vastgoed B.V., Lubmin Vastgoed B.V., Passau Vastgoed B.V., Schkeuditz Vastgoed B.V., Schkeuditz Vastgoed 2 B.V. en Holland Immo Group General Partner B.V., Nörvenich Vastgoed B.V., Bergheim Vastgoed B.V., Bergheim Vastgoed 2 B.V., Haltern Vastgoed B.V., Jünkerath Vastgoed B.V., Lütjensee Vastgoed B.V., Erkrath Vastgoed B.V. en Leverkusen Vastgoed B.V.
- Akten van verpanding van de vorderingen uit hoofde van de Projectleningen, zijnde de leningen tussen Holland Immo Group German Real Estate Holding B.V. en de Vastgoed B.V.'s.

### *Deelneming*

Dit betreft een belang van 50,1% in het kapitaal van Bremervörde Vastgoed 2 B.V., Eindhoven.

	<b>2014</b>	2013
	€	€
Deelneming Bremervörde Vastgoed 2 B.V.		
Stand per 1 januari	<b>-193.808</b>	-183.426
Aandeel in het resultaat boekjaar	<b>10.496</b>	-10.382
Stand per 31 december	<b>-183.312</b>	-193.808
Voorziening	<b>183.312</b>	193.808
	-	-

### **2. Overige vorderingen en overlopende activa**

	<b>2014</b>	2013
	€	€
Rekening-courant Holland Immo Group German Real Estate Holding B.V.	<b>330.705</b>	330.740
Rekening-courant Stichting Administratiekantoor Holland Immo Group XVII/German Retail Fund	<b>42</b>	97
	<b>330.747</b>	330.837

De overige vorderingen en overlopende activa hebben een resterende looptijd van ten hoogste 1 jaar. Over de rekening-couranten wordt geen rente berekend.

### 3. Liquide middelen

De liquide middelen staan ter vrije beschikking van het Fonds.

### 4. Eigen vermogen

Het verloop van het eigen vermogen is als volgt:

	<b>Gestort en opgevraagd kapitaal</b>	<b>Agio- reserve</b>	<b>Overige reserves</b>	<b>Onverdeeld resultaat</b>	<b>Totaal</b>
	<b>€</b>	<b>€</b>	<b>€</b>	<b>€</b>	<b>€</b>
Stand per 1 januari 2014	<b>268.000</b>	<b>26.071.397</b>	<b>-605.923</b>	<b>686.118</b>	<b>26.419.592</b>
Resultaatbestemming voorgaand jaar	-	-	<b>686.118</b>	<b>-686.118</b>	-
Resultaat lopend jaar	-	-	-	<b>707.009</b>	<b>707.009</b>
Interim-dividend	-	-	<b>-696.800</b>	-	<b>-696.800</b>
Stand per 31 december 2014	<b>268.000</b>	<b>26.071.397</b>	<b>-616.605</b>	<b>707.009</b>	<b>26.429.801</b>

Het gestort en opgevraagd kapitaal bestaat sinds de oprichting van het Fonds uit 2.680 Certificaten van € 100. De intrinsieke waarde per 31 december 2014 bedraagt € 9.862 (2013: € 9.858, 2012: € 9.972) per Certificaat.

## HOLLAND IMMO GROUP XVII/GERMAN RETAIL FUND N.V. TE EINDHOVEN

Aansluiting tussen het enkelvoudig eigen vermogen en het geconsolideerd eigen vermogen:

	<b>2014</b>	2013
	<b>€</b>	€
Enkelvoudig eigen vermogen	<b>26.429.801</b>	26.419.592
Geconsolideerd eigen vermogen	<b>11.296.076</b>	11.073.900
	<b>15.133.725</b>	15.345.692
Resultaatverschil voorgaand boekjaar	<b>-15.345.692</b>	-14.620.769
	<b>-211.967</b>	724.923
Onverdeeld resultaat enkelvoudig	<b>707.009</b>	686.118
Onverdeeld resultaat geconsolideerd	<b>918.976</b>	-38.805
Resultaatverschil	<b>-211.967</b>	724.923
	<b>-</b>	-

Het verschil tussen het enkelvoudig en het geconsolideerd eigen vermogen wordt veroorzaakt door het resultaat van de in de consolidatie opgenomen groepsmaatschappijen. Holland Immo Group XVII/German Retail Fund N.V. oefent beleidsbepalende invloed uit op deze vennootschappen, maar heeft geen kapitaalbelang in deze vennootschappen.

### **Gestort en opgevraagd kapitaal**

Het maatschappelijk kapitaal van de vennootschap bedraagt € 737.500 en is verdeeld in 7.375 aandelen van € 100.

Het geplaatst en gestort kapitaal van de vennootschap bedraagt € 268.000, bestaande uit 2.680 aandelen, elk nominaal € 100.

### **Agioreserve**

De agioreserve omvat de opbrengsten uit de uitgifte van aandelen voor zover deze hoger zijn dan het nominale bedrag van de aandelen. Het agio kan als vrij agio in de zin van de Wet op de inkomstenbelasting 1964 worden aangemerkt.

### **Overige reserves**

Tussentijds is een bedrag van € 696.800 als interim-dividend uitgekeerd. Dit interim-dividend is ten laste van de overige reserves gebracht.

### **Onverdeeld resultaat**

In 2014 is een resultaat behaald van € 707.009. De Beheerder stelt voor het resultaat toe te voegen aan de overige reserves. Dit voorstel is nog niet in de jaarrekening verwerkt.

### **5. Voorzieningen**

Dit betreft een voorziening voor de negatieve nettovermogenswaarde van de deelneming Bremervörde Vastgoed 2 B.V. Voor de hoogte van de voorziening wordt verwezen naar het verloopoverzicht "Deelneming" op bladzijde 22.

### **6. Overige schulden en overlopende passiva**

	<b>2014</b>	2013
	<b>€</b>	€
Rekening-courant Holland Immo Group Beheer B.V.	<b>12.311</b>	12.142
Overige schulden	<b>1.658</b>	-
	<b>13.969</b>	12.142

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

### **7. Aandeel in het resultaat van ondernemingen waarin wordt deelgenomen**

Dit betreft het aandeel van de vennootschap in het resultaat van haar deelneming. Voor de hoogte van het aandeel in het resultaat wordt verwezen naar het verloopoverzicht "Deelneming" op bladzijde 22.

HOLLAND IMMO GROUP XVII/GERMAN RETAIL FUND N.V. TE EINDHOVEN

**GECONSOLIDEERDE BALANS PER 31 DECEMBER 2014**

(vóór resultaatbestemming)

<b>Actief</b>		<b>31 december 2014</b>		31 december 2013	
		€	€	€	€
<b>Beleggingen</b>					
Terreinen en gebouwen	(8)		<b>57.770.000</b>		58.930.000
<b>Vlottende activa</b>					
Belastingen	(9)		<b>7.548</b>		5.702
Overige vorderingen	(10)		<b>78.740</b>		63.578
Overlopende activa	(11)		<b>84.872</b>		73.520
Liquide middelen	(12)		<b>937.032</b>		1.027.281
			<b>1.108.192</b>		1.170.081
			<b>58.878.192</b>		60.100.081

HOLLAND IMMO GROUP XVII/GERMAN RETAIL FUND N.V. TE EINDHOVEN

<b>Passief</b>	<b>31 december 2014</b>		31 december 2013	
	€	€	€	€
<b>Groepsvermogen (13)</b>				
Eigen vermogen	11.296.076		11.073.900	
Minderheidsbelang derden	-52.852		-48.478	
		<b>11.243.224</b>		11.025.422
<b>Achtergestelde leningen minderheidsbelang (14)</b>		<b>157.120</b>		157.120
<b>Voorzieningen (15)</b>		<b>156.512</b>		307.228
<b>Langlopende schulden</b>				
Schulden aan kredietinstellingen (16)		<b>45.230.000</b>		47.143.750
<b>Kortlopende schulden</b>				
Schulden aan kredietinstellingen (17)	1.797.590		1.198.397	
Schulden aan leveranciers en handelskredieten (18)	65.955		60.239	
Belastingen (18)	56.532		64.882	
Overige schulden en overlopende passiva (19)	171.259		143.043	
		<b>2.091.336</b>		1.466.561
		<b>58.878.192</b>		60.100.081

**GECONSOLIDEERDE WINST-EN-VERLIESREKENING OVER 2014**

	<b>2014</b>	2013
	€	€
<b>Opbrengsten uit beleggingen (20)</b>		
- in terreinen en gebouwen	4.714.682	4.670.971
- in andere beleggingen	7.784	7.816
	<b>4.722.466</b>	4.678.787
<b>Niet-gerealiseerde waarde- veranderingen van beleggingen (21)</b>		
- in terreinen en gebouwen	-1.189.606	-1.705.000
	<b>3.532.860</b>	2.973.787
<b>Som der bedrijfsopbrengsten</b>		
Lasten in verband met het beheer van beleggingen (22)	449.458	464.280
Beheerkosten en rentelasten (23)	2.313.800	2.423.269
	<b>2.763.258</b>	2.887.549
<b>Resultaat vóór belastingen</b>	<b>769.602</b>	86.238
Belastingen (24)	145.000	-147.676
<b>Resultaat na belastingen</b>	<b>914.602</b>	-61.438
Aandeel derden in resultaat	-4.374	-22.633
<b>Nettoresultaat</b>	<b>918.976</b>	-38.805
Rechtstreekse vermogensmutaties	-	-
<b>Totaalresultaat van de rechtspersoon</b>	<b>918.976</b>	-38.805

HOLLAND IMMO GROUP XVII/GERMAN RETAIL FUND N.V. TE EINDHOVEN

**GECONSOLIDEERD KASSTROOMOVERZICHT OVER 2014**

	2014		2013	
	€	€	€	€
Resultaat na belastingen		<b>914.602</b>		-61.438
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen		<b>1.189.606</b>		1.705.000
Investeringen	<b>-29.606</b>		-15.000	
Rentelasten	<b>2.210.451</b>		2.320.309	
Rentebaten	<b>-7.784</b>		-7.816	
Belastingen	<b>5.716</b>		432	
Mutatie belastinglatentie	<b>-150.716</b>		147.244	
Mutatie kortlopende vorderingen	<b>-27.951</b>		73.979	
Mutatie kortlopende schulden	<b>25.582</b>		18.209	
		<b>2.025.692</b>		2.537.357
<b>Kasstroom uit bedrijfsoperaties</b>		<b>4.129.900</b>		4.180.919
Ontvangen interest		<b>8.020</b>		11.051
Betaalde interest		<b>-2.216.258</b>		-2.407.817
Belastingen		<b>-6.361</b>		-6.625
<b>Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>		<b>1.915.301</b>		1.777.528
Interim-dividenduitkeringen	<b>-696.800</b>		-991.600	
Aflossingen langlopende schulden	<b>-1.308.750</b>		-616.250	
<b>Totaal kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>		<b>-2.005.550</b>		-1.607.850
<b>Nettokasstroom</b>		<b>-90.249</b>		169.678
Liquide middelen begin boekjaar		<b>1.027.281</b>		857.603
Nettokasstroom		<b>-90.249</b>		169.678
<b>Liquide middelen per 31 december</b>		<b>937.032</b>		1.027.281

**TOELICHTING BEHORENDE TOT DE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING 2014**

**ALGEMEEN**

De geconsolideerde jaarrekening maakt deel uit van de jaarrekening 2014 van de vennootschap.

Voor zover posten uit de balans en winst-en-verliesrekening hierna niet nader zijn toegelicht, wordt verwezen naar de toelichting op de enkelvoudige balans en winst-en-verliesrekening.

**Toepassing van artikel 402 Boek 2 BW**

De financiële gegevens van het Fonds zijn in de geconsolideerde jaarrekening verwerkt. Derhalve vermeldt de enkelvoudige winst-en-verliesrekening conform artikel 402 Boek 2 BW slechts het aandeel in het resultaat van vennootschappen waarin wordt deelgenomen na belastingen en het overige resultaat na belastingen.

**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**

De grondslagen voor de waardering van activa en passiva en de resultaatbepaling zijn gelijk aan die voor de enkelvoudige balans en winst-en-verliesrekening, tenzij anders vermeld.

**GRONDSLAGEN VOOR CONSOLIDATIE**

De geconsolideerde jaarrekening omvat de financiële gegevens van het Fonds en haar groepsmaatschappijen en andere rechtspersonen waarop overheersende zeggenschap kan worden uitgeoefend dan wel waarover de centrale leiding bestaat. Groepsmaatschappijen zijn deelnemingen waarin het Fonds een meerderheidsbelang heeft, of waarin op een andere wijze een beleidsbepalende invloed kan worden uitgeoefend. Bij de bepaling of beleidsbepalende invloed kan worden uitgeoefend, worden financiële instrumenten die potentiële stemrechten bevatten en direct kunnen worden uitgeoefend, betrokken. Certificaten die worden aangehouden om ze te vervreemden worden niet geconsolideerd.

Nieuw verworven deelnemingen worden in de consolidatie betrokken vanaf het tijdstip waarop beleidsbepalende invloed kan worden uitgeoefend. Afgestoten deelnemingen worden in de consolidatie betrokken tot het tijdstip van beëindiging van deze invloed.

In de geconsolideerde jaarrekening zijn de onderlinge schulden, vorderingen en transacties geëlimineerd, evenals de binnen het Fonds gemaakte winsten. De groepsmaatschappijen zijn integraal geconsolideerd, waarbij het minderheidsbelang van derden afzonderlijk tot uitdrukking is gebracht.

## HOLLAND IMMO GROUP XVII/GERMAN RETAIL FUND N.V. TE EINDHOVEN

In de consolidatie zijn de volgende vennootschappen betrokken:

### Deelnemingen:

Bremervörde Vastgoed 2 B.V.	100%	Eindhoven
-----------------------------	------	-----------

### Overige groepsmaatschappijen:

Holland Immo Group XVII/German Retail Fund N.V.	100%	Eindhoven
Holland Immo Group German Real Estate Holding B.V.	100%	Eindhoven
Holland Immo Group General Partner B.V.	100%	Eindhoven
Bockhorn Hannover Vastgoed B.V.	100%	Eindhoven
Lubmin Vastgoed B.V.	100%	Eindhoven
Freren Vastgoed B.V.	100%	Eindhoven
Passau Vastgoed B.V.	100%	Eindhoven
Schkeuditz Vastgoed B.V.	100%	Eindhoven
Schkeuditz Vastgoed 2 B.V.	100%	Eindhoven
Bremervörde Vastgoed B.V.	100%	Eindhoven
HIG Objekt Hannover BV & Co. KG	94,9%	Wuppertal (D)
HIG Objekt Bockhorn BV & Co. KG	94,9%	Wuppertal (D)
HIG Objekt Lubmin BV & Co. KG	94,9%	Wuppertal (D)
HIG Objekt Freren BV & Co. KG	94,9%	Wuppertal (D)
HIG Objekt Passau BV & Co. KG	94,9%	Wuppertal (D)
HIG Objekt Schkeuditz BV & Co. KG	100%	Wuppertal (D)
HIG Objekt Bremervörde BV & Co. KG	100%	Wuppertal (D)
HIG Objekt Bergheim BV & Co. KG	100%	Bocholt (D)
Haltern Vastgoed B.V.	100%	Eindhoven
Lütjensee Vastgoed B.V.	100%	Eindhoven
Erkrath Vastgoed B.V.	100%	Eindhoven
Leverkusen Vastgoed B.V.	100%	Eindhoven
Jünkerath Vastgoed B.V.	100%	Eindhoven
Nörvenich Vastgoed B.V.	100%	Eindhoven
Bergheim Vastgoed B.V.	100%	Eindhoven
Bergheim Vastgoed 2 B.V.	100%	Eindhoven

Holland Immo Group XVII/German Retail Fund N.V. oefent beleidsbepalende invloed uit op deze groepsmaatschappijen, maar heeft geen kapitaalbelang in deze vennootschappen, met uitzondering van Bremervörde Vastgoed 2 B.V. (50,1% kapitaalbelang).

### **Beleggingen**

Beleggingen in terreinen en gebouwen zijn gewaardeerd tegen reële waarde. Onder reële waarde wordt verstaan de marktwaarde, waarbij rekening wordt gehouden met transactiekosten die ten laste van een koper komen, welke is vastgesteld door middel van een onafhankelijke externe taxatie. 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.

### **Eigen vermogen**

Financiële instrumenten, die op grond van de economische realiteit worden aangemerkt als eigen vermogensinstrumenten, worden gepresenteerd onder het eigen vermogen. Uitkeringen aan houders van deze instrumenten worden in mindering op het eigen vermogen gebracht, na aftrek van het eventueel hiermee verband houdend voordeel uit hoofde van belasting naar de winst.

## HOLLAND IMMO GROUP XVII/GERMAN RETAIL FUND N.V. TE EINDHOVEN

Financiële instrumenten, die op grond van de economische realiteit worden aangemerkt als 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.

### **Minderheidsbelang derden**

Het minderheidsbelang derden wordt gewaardeerd op het aandeel van derden in de nettovermogenswaarde, zo veel mogelijk bepaald overeenkomstig de waarderinggrondslagen van het Fonds.

### **Voorzieningen**

Voorzieningen worden gewaardeerd tegen hetzij de nominale waarde van de uitgaven die naar verwachting noodzakelijk zijn om de verplichtingen en verliezen af te wikkelen, hetzij de contante waarde van die uitgaven.

Een voorziening wordt in de balans opgenomen, wanneer er sprake is van:

- een in rechte afdwingbare of feitelijke verplichting die het gevolg is van een gebeurtenis in het verleden; en
- waarvan een betrouwbare schatting kan worden gemaakt; en
- het waarschijnlijk is dat voor afwikkeling van die verplichting een uitstroom van middelen nodig is.

Indien (een deel van) de uitgaven die noodzakelijk zijn om een voorziening af te wikkelen waarschijnlijk geheel of gedeeltelijk door een derde worden vergoed bij afwikkeling van de voorziening, wordt de vergoeding als afzonderlijk actief gepresenteerd.

### **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 Duitse 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.

### **Belastingen**

Belastingen omvatten de over de verslagperiode verantwoorde mutaties in de voorziening voor latente belastingen en de "Körperschaftsteuer", welke wordt berekend tegen het geldende tarief over het Duitse fiscale resultaat van het boekjaar, waarbij rekening wordt gehouden met permanente verschillen tussen de winstberekening volgens de jaarrekening en de fiscale winstberekening.

Voor latente belastingen wordt een voorziening getroffen voor tijdelijke verschillen tussen de boekwaarde van activa en verplichtingen ten behoeve van de financiële verslaggeving en de fiscale boekwaarde van die posten. Er wordt uitsluitend een latente belastingvordering opgenomen voor zover het waarschijnlijk is dat er in de toekomst belastbare winsten beschikbaar zullen zijn die voor de realisatie van het tijdelijke verschil kunnen worden aangewend. Latente belastingvorderingen worden per iedere verslagdatum herzien en verlaagd voor zover het niet langer waarschijnlijk is dat het daarmee samenhangende belastingvoordeel zal worden gerealiseerd.

### **Kasstroomoverzicht**

Het kasstroomoverzicht is opgesteld op basis van de indirecte methode. Kasstromen uit afgeleide financiële instrumenten die worden verantwoord als kostprijshedge 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.

HOLLAND IMMO GROUP XVII/GERMAN RETAIL FUND N.V. TE EINDHOVEN

- 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.

## 8. Terreinen en gebouwen

Verloopoverzicht beleggingen boekjaar:

	<b>Boekwaarde 1 januari 2014</b>	<b>Investerings</b>	<b>Herwaar- dering</b>	<b>Boekwaarde 31 december 2014</b>
	<b>€</b>	<b>€</b>	<b>€</b>	<b>€</b>
Terreinen en gebouwen	<b>58.930.000</b>	<b>29.606</b>	<b>-1.189.606</b>	<b>57.770.000</b>

Terreinen en gebouwen zijn bezwaard met een recht van eerste hypotheek ten gunste van ING Real Estate Finance N.V., ING Bank N.V. en Propertize (voorheen: SNS Property Finance B.V.).

De reële waarde van de beleggingen in gebouwen en terreinen per 31 december 2014 is vastgesteld op € 57.770.000 (2013: € 58.930.000).

De marktwaarde representeert het geschatte bedrag waarvoor een object op de taxatiedatum zou worden overgedragen door een bereidwillige verkoper aan een bereidwillige koper in een marktconforme transactie, na behoorlijke marketing, waarbij de partijen geïnformeerd, zorgvuldig en zonder dwang hebben gehandeld.

De taxatie van de marktwaarde is uitgevoerd door DTZ Zadelhoff te Amsterdam en gebaseerd op de taxatierichtlijnen van RICS Appraisal and Valuation Standards.

Voor de waardering van de objecten zijn de volgende taxatiemethoden gebruikt:

1. Comparatieve methode
2. Huurwaardekapitalisatie methode (BAR/NAR methode)
3. Discounted Cash Flow (DCF) methode.

Het bij deze taxatie gemiddeld gehanteerde netto aanvangsrendement kosten koper op huurwaarde bedraagt 8,0% (2013: 7,8%). De bij de Discounted Cash Flow methode gehanteerde disconteringsvoeten variëren van 7,0% tot 8,2% per object (2013: 7,0% tot 8,1%).

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:

- Bockhorn: boekjaar 2014
- Bremervörde: boekjaar 2014
- Freren: boekjaar 2013
- Hannover: boekjaar 2013
- Lubmin: boekjaar 2013
- Schkeuditz: boekjaar 2012
- Passau: boekjaar 2014

## HOLLAND IMMO GROUP XVII/GERMAN RETAIL FUND N.V. TE EINDHOVEN

- Bergheim: boekjaar 2013
- Erkrath: boekjaar 2012
- Haltern: boekjaar 2012
- Jünkerath: boekjaar 2014
- Leverkusen: boekjaar 2012
- Lütjensee: boekjaar 2014
- Nörvenich: boekjaar 2014

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

De cumulatieve herwaardering bedraagt per balansdatum negatief € 11.099.179 (2013: negatief € 9.939.179).

### 9. Belastingen

	<b>2014</b>	2013
	<b>€</b>	€
Nederlandse omzetbelasting	<b>5.787</b>	4.586
Duitse vennootschapsbelasting (Körperschaftsteuer)	<b>1.761</b>	1.116
	<b>7.548</b>	5.702

De belastingen hebben een resterende looptijd van ten hoogste 1 jaar.

### 10. Overige vorderingen

	<b>2014</b>	2013
	<b>€</b>	€
Debiteuren / nog te ontvangen huren	<b>62.210</b>	72.319
Voorziening dubieuze debiteuren	<b>-23.924</b>	-19.639
	<b>38.286</b>	52.680
Nog te ontvangen rente	<b>7.777</b>	8.013
Rekening-courant Stichting Administratiekantoor Holland Immo Group XVII/German Retail Fund	<b>42</b>	97
Waarborgsom	<b>1.125</b>	1.125
Rekening-courant Holland Immo Group Beheer B.V.	<b>11.263</b>	-
Te verzenden facturen inzake huurgarantie en service kosten afrekeningen	<b>18.508</b>	-
Overige vorderingen	<b>1.739</b>	1.663
	<b>78.740</b>	63.578

## HOLLAND IMMO GROUP XVII/GERMAN RETAIL FUND N.V. TE EINDHOVEN

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

### **11. Overlopende activa**

	<b>2014</b>	2013
	<b>€</b>	€
Vooruitbetaalde assuranties	<b>49.312</b>	53.224
Vooruitbetaalde kosten	<b>12.226</b>	20.296
Geactiveerde huurkorting	<b>23.334</b>	-
	<b>84.872</b>	73.520

De overlopende activa hebben een resterende looptijd van ten hoogste 1 jaar met uitzondering van de geactiveerde huurkorting. Deze heeft een looptijd van 10 jaar.

### **12. Liquide middelen**

De liquide middelen staan ter vrije beschikking van het Fonds.

### **13. Groepsvermogen**

#### *Eigen vermogen*

Voor een toelichting op het eigen vermogen wordt verwezen naar de toelichting op de enkelvoudige jaarrekening.

#### *Minderheidsbelang derden*

	<b>2014</b>	2013
	<b>€</b>	€
Stand per 1 januari	<b>-48.478</b>	-25.845
Aandeel derden in resultaat boekjaar	<b>-4.374</b>	-22.633
	<b>-52.852</b>	-48.478

**14. Achtergestelde leningen minderheidsbelang**

	<b>2014</b>	2013
	<b>€</b>	€
Achtergestelde leningen minderheidsbelang	<b>157.120</b>	157.120

De rente van de achtergestelde leningen minderheidsbelang bedraagt 6% op jaarbasis. Deze leningen zijn achtergesteld op andere schulden van het Fonds.

De reële waarde van de achtergestelde leningen minderheidsbelang in hoofdsom groot € 157.120 bedraagt € 190.528 (2013: € 187.510).

De reële waarde is de contante waarde van toekomstige kasstromen gebaseerd op een rente die per balansdatum zou gelden voor soortgelijke leningen vermeerderd met een risicopremie voor iedere individuele lening.

**15. Voorzieningen**

	<b>2014</b>	2013
<b>Latente belastingverplichtingen</b>	<b>€</b>	€
Stand begin boekjaar	<b>307.228</b>	159.984
Mutatie	<b>-150.716</b>	147.244
Stand per 31 december	<b>156.512</b>	307.228

De voorziening voor latente belastingverplichtingen omvat het belastingeffect van de verschillen tussen commerciële en fiscale winstbepaling. De voorziening voor latente belastingverplichtingen is opgenomen tegen contante waarde, rekening houdend met een Körperschaftsteuer tarief van 7,92% (nominaal 15,84%). De verwachte gemiddelde resterende looptijd bedraagt circa 4 jaar. Hierbij wordt voor de berekening van de verschillen tussen commerciële en fiscale winstbepaling alleen die fiscale verliezen meegenomen, voor zover deze fiscale verliezen naar verwachting binnen een termijn van 4 jaar leiden tot een verliesverrekening.

**16. Schulden aan kredietinstellingen**

	<b>2014</b>	2013
	<u>€</u>	<u>€</u>
<b>Leningdeel I, ING Real Estate Finance</b>		
Hypothecaire lening I, oorspronkelijke hoofdsom	<b>26.810.000</b>	26.810.000
Betaalde aflossingen (cumulatief)	<b>-1.555.000</b>	-475.000
Aflossingsverplichtingen binnen één jaar	<b>-1.160.000</b>	-810.000
	<u>24.095.000</u>	<u>25.525.000</u>
<b>Leningdeel II, Propertize (voorheen: SNS Property Finance B.V.)</b>		
Hypothecaire lening II, oorspronkelijke hoofdsom	<b>21.760.000</b>	21.760.000
Betaalde aflossingen (cumulatief)	<b>-370.000</b>	-141.250
Aflossingsverplichtingen binnen één jaar	<b>-255.000</b>	-
	<u>21.135.000</u>	<u>21.618.750</u>
	<u><b>45.230.000</b></u>	<u>47.143.750</u>

HOLLAND IMMO GROUP XVII/GERMAN RETAIL FUND N.V. TE EINDHOVEN

<b>Overeenkomst van geldlening</b>	<b>Leningdeel I ING Real Estate Finance</b>	<b>Leningdeel II Propertize (voorheen: SNS Property Finance B.V.)</b>
Oorspronkelijke hoofdsom	€ 26.810.000	€ 21.760.000
Aflossingsschema	De aflossingen bedragen: <ul style="list-style-type: none"> <li>• 1 april 2014 tot 1 april 2015 € 270.000 per kwartaal;</li> <li>• 1 april 2015 tot 1 april 2016 € 290.000 per kwartaal;</li> <li>• 1 april 2016 tot 1 april 2017 € 300.000 per kwartaal;</li> <li>• 1 april 2017 tot 1 april 2018 € 310.000 per kwartaal;</li> <li>• 1 april 2018 tot en met 1 juli 2018 € 320.000 per kwartaal.</li> </ul>	De looptijd van de lening is 7 jaar, tot 1 mei 2016. De lening is aflossingsvrij zolang de LTV van het Fonds niet boven 75% komt. Deze bepaling geldt vanaf 1 januari 2012. Aflossing om LTV naar 75% te brengen bedraagt € 255.000 in 2015.
Restant hoofdsom per 31 december 2014	€ 25.255.000	€ 21.390.000
Resterende looptijd korter dan 1 jaar	€ 1.160.000	€ 255.000
Resterende looptijd 1 – 5 jaar	€ 24.095.000	€ 21.135.000
Resterende looptijd langer dan 5 jaar	€ -	€ -
Rentepercentage (te herzien op 1 juli 2018 respectievelijk 1 mei 2016)	3-maands Euribor + 0,9%	3-maands Euribor + 1,8%
Expiratiedatum	1 juli 2018	1 mei 2016
De reële waarde van de lening benadert de restant hoofdsom per balansdatum.		

*Leningdeel I*

Op grond van de jaarlijkse hertaxatie van de portefeuille heeft de door ING Real Estate Finance (ING) gefinancierde portefeuille van de eerste emissie (met de objecten in Schkeuditz, Bremervörde, Hannover, Bockhorn, Freren, Passau en Lubmin) per 31 december 2014 een 'Loan to Value' (LTV) van circa 85%. De LTV geeft de verhouding weer tussen de pro resto hoofdsom van de lening en de waarde van de beleggingsportefeuille. In de leningovereenkomst is bepaald dat indien deze verhouding hoger is dan 70%, door ING extra aflossingen kunnen worden gevorderd waardoor deze LTV in de volgende vijf jaren weer wordt afgebouwd tot 70%.

## HOLLAND IMMO GROUP XVII/GERMAN RETAIL FUND N.V. TE EINDHOVEN

Dividenduitkeringen zullen plaatsvinden indien de LTV minder dan 70% bedraagt en ING haar goedkeuring heeft gegeven.

### *Leningdeel II.*

Op grond van de jaarlijkse hertaxatie van de portefeuille heeft de door Propertize gefinancierde portefeuille van de tweede emissie (met de objecten in Bergheim, Erkrath, Haltern am See, Jünkerath, Leverkusen, Lütjensee en Nörvenich) per 31 december 2014 een 'Loan to Value' (LTV) van iets meer dan 75%. De LTV geeft de verhouding weer tussen de pro resto hoofdsom van de lening en de waarde van de beleggingsportefeuille. In de leningovereenkomst is bepaald dat indien deze verhouding, op basis van de jaarlijkse hertaxatie, per 1 januari hoger is dan 75%, door Propertize extra aflossingen kunnen worden gevorderd waardoor deze LTV in het volgende jaar weer wordt afgebouwd tot 75%. In het vierde kwartaal van 2014 is op de uitstaande lening een bedrag van € 228.750 afgelost, waardoor de LTV weer op 75% werd teruggebracht.

De taxatierapporten worden thans door Propertize beoordeeld en de directie verwacht dat op grond van de geringe overschrijding van de LTV van 75%, de aflossing beperkt zal worden aangepast.

### *Zekerheden Leningdeel I*

- Recht van eerste (bank)hypotheek naar Duits recht met een inschrijving van € 29.010.000, waarbij voor minimaal 10% van de hoofdsom de "Dingliche und persönliche Zwangsvollstreckungsunterwerfung" gevestigd is op het/de registergoederen van de (derde-) onderzetter. De registergoederen zijn gelegen te Bremervörde, Bremer Strasse 21; Schkeuditz, Rathausplatz; Freren, Kirchwallstrasse 4; Hannover, Vahrenheidermarkt 4; Lubmin, Wursterhusener Strasse 17; Passau, Schulbergstrasse 63; Bockhorn, Steinhauser Strasse 25-29. De boekwaarde van de winkelportefeuille, als onderdeel van de eerste emissie, per 31 december 2014 bedraagt € 29.590.000.
- Recht van (eerste) pand naar Duits recht als bedoeld in artikel 13, 16 en 17 van de Algemene Voorwaarden, daaronder begrepen die ter zake van huur indien het te verhypothekeren onderpand met toestemming van de geldgever is/wordt verhuurd. En voorts eerste pandrecht op de volgende roerende zaken: de verzekering van het onderpand en de bankrekeningen waarop de huuropbrengsten worden gestort. De pandaktes en de verzekeringpolis zijn naar Duits recht opgesteld.
- Tussen de geldnemer en ING Bank N.V., gevestigd te Amsterdam, bestaat een rechtsrelatie waaruit vorderingen bestaan of in de toekomst kunnen voortvloeien. Het vestigen van zekerheid op de vermelde onderpanden geschiedt, behalve ten gunste van de geldgever, ook ten gunste van ING Bank N.V. voor al hetgeen ING Bank N.V. van de geldnemer te vorderen heeft of zal krijgen.
- De akte waarin Holland Immo Group XVII/German Retail Fund N.V. gevestigd te Eindhoven haar vordering(en) voor een bedrag van € 14.750.000 op Holland Immo Group German Real Estate Holding B.V. achterstelt bij die van de geldgever en deze aan de geldgever verpandt.

### *Zekerheden Leningdeel II:*

- Recht van eerste (bank)hypotheek naar Duits recht met een inschrijving van € 26.686.000, te vermeerderen met rente (15%) en kosten (12%). De hogere inschrijving is genomen als zekerheid voor het derivaatobligo uit hoofde van het

## HOLLAND IMMO GROUP XVII/GERMAN RETAIL FUND N.V. TE EINDHOVEN

gesloten rentederivaat. In de "Wederzijdse zekerhedenregeling" wordt geregeld hoe de zekerheden door de hypothecair financier (Propertize) en de verstrekker van het derivaat (SNS Bank) worden gedeeld. De registergoederen zijn gelegen te Bergheim, plaatselijk bekend als Lechenicher Strasse / hoek Sportparkstrasse; Erkrath, plaatselijk bekend als Am Gatherfeld / hoek Millrather Weg; Haltern am See, plaatselijk bekend als Recklinghauser Strasse 52; Jünkerrath, plaatselijk bekend als Auf dem Wehrt 17, 19 en 21; Leverkusen, plaatselijk bekend als Wuppertalstrasse 4; Lütjensee, plaatselijk bekend als Hamburgerstrasse 77; Nörvenich, plaatselijk bekend als Am Kreuzberg 13. De boekwaarde van de winkelportefeuille, als onderdeel van de tweede emissie, per 31 december 2014 bedraagt € 28.180.000.

- Een eerste recht van pand op alle rechten en vorderingen die voor de schuldenaar voortvloeien uit de huurovereenkomsten en verzekeringen die terzake de te verbinden registergoederen zijn of worden gesloten.

### Achterstelling:

- Achterstelling van iedere vordering die HIG XVII/German Retail Fund N.V. heeft of zal hebben op Holland Immo Group German Real Estate Holding B.V., alsmede achterstelling van iedere vordering die Holland Immo Group German Real Estate Holding B.V. heeft of zal hebben op de medeschuldenaren, alsmede achterstelling van iedere vordering die Holland Immo Group Beheer B.V. heeft of zal hebben op de medeschuldenaren.

HOLLAND IMMO GROUP XVII/GERMAN RETAIL FUND N.V. TE EINDHOVEN

	<b>Leningdeel I ING Real Estate Finance</b>	<b>Leningdeel II Propertize (voorheen: SNS Property Finance B.V.)</b>
<b>Rente Swap Transactie (SWAP)</b>	<b>SWAP 1 ING Bank N.V.</b>	<b>SWAP 2 SNS Bank N.V.</b>
Oorspronkelijke hoofdsom	€ 26.475.000	€ 21.760.000
Hoofdsom per 31 december 2014	€ 24.800.000	€ 21.760.000
Ingangsdatum	19 augustus 2013	4 mei 2009
Expiratiedatum	2 juli 2018	1 mei 2016
Rentetarief, exclusief opslag	3,0925%	3,55%
Marktwaarde per 31 december 2014	- € 2.540.263	- € 1.143.914
Marktwaarde per 31 december 2013	- € 2.395.590	- € 1.669.949

SWAP 1 is vastgelegd in een "Raamovereenkomst inzake niet-beursverhandelde derivaten" bij ING Bank N.V. Ten behoeve van de rentederivaten heeft ING Bank N.V. een obligokrediet ter beschikking gesteld ad € 4.750.000. Over dit krediet zijn geen rente, provisie en kosten verschuldigd. De hoofdsom van de Rente Swap neemt jaarlijks af met de hoogte van de aflossingen op de hypothecaire lening tot een hoofdsom van € 20.075.000 op expiratiedatum. Een negatieve marktwaarde van de Rente Swap resulteert niet in het beschikbaar stellen van additionele zekerheden dan wel bijstortingsverplichtingen.

SWAP 2 is vastgelegd in een "Raamovereenkomst Financiële Derivaten" bij SNS Bank N.V. Ten behoeve van het rentederivaat bij SNS Bank N.V. heeft het Fonds een obligokrediet ter beschikking van € 2.500.000. Als de SWAP een negatieve marktwaarde heeft die hoger is dan het obligokrediet, ontstaat een situatie waarbij SNS Bank N.V. aanvullende zekerheden kan vragen. Dit kan in de vorm van zogenaamde "margin-calls", het verruimen van de wederzijdse zekerheidsstelling tussen SNS Bank N.V. en Propertize, of het vestigen van een additioneel hypotheekrecht. Ingeval van een overschrijding van het obligokrediet tracht de Beheerder een verruiming van de wederzijdse zekerheidsstelling of het vestigen van een additioneel hypotheekrecht te bewerkstelligen.

HOLLAND IMMO GROUP XVII/GERMAN RETAIL FUND N.V. TE EINDHOVEN

	Wijziging in reële waarde sinds eerste verwerking	
	<b>Leningdeel I ING Real Estate Finance</b>	<b>Leningdeel II Propertize (voorheen: SNS Property Finance B.V.)</b>
	<b>SWAP 1 ING Bank N.V.</b>	<b>SWAP 2 SNS Bank N.V.</b>
Renteswaps in een hedgerelatie	- € 2.540.263	- € 1.143.914
Effectieve deel van de hedgerelatie	- € 2.540.263	- € 1.124.463
Ineffectieve deel van de hedgerelatie (totale ineffectiviteit)	€ -	- € 19.451
In de winst- en verliesrekening 2014 verwerkte ineffectiviteit	€ -	€ 19.451

## HOLLAND IMMO GROUP XVII/GERMAN RETAIL FUND N.V. TE EINDHOVEN

### **17. Schulden aan kredietinstellingen**

	<b>2014</b>	2013
	<b>€</b>	€
Te betalen hypotheekrente	<b>382.590</b>	388.397
Aflossingsverplichtingen binnen één jaar	<b>1.415.000</b>	810.000
	<b>1.797.590</b>	1.198.397

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.

### **18. Belastingen**

	<b>2014</b>	2013
	<b>€</b>	€
Omzetbelasting	<b>56.532</b>	<b>64.882</b>

De belastingen hebben een resterende looptijd van ten hoogste 1 jaar.

### **19. Overige schulden en overlopende passiva**

	<b>2014</b>	2013
	<b>€</b>	€
Rekening-courant Holland Immo Group Beheer B.V.	-	<b>2.641</b>
Rekening-courant Holland Immo Group B.V.	<b>1.718</b>	<b>8.531</b>
Rente achtergestelde leningen minderheidsbelang	<b>2.409</b>	<b>2.409</b>
Te verrekenen service- / stookkosten	<b>90.986</b>	<b>47.198</b>
Nog te betalen accountants- / advieskosten	<b>34.456</b>	<b>25.150</b>
Nog te betalen taxatiekosten	<b>17.592</b>	<b>21.705</b>
Vooruitontvangen huren	<b>2.027</b>	-
Overige schulden	<b>22.071</b>	<b>35.409</b>
	<b>171.259</b>	<b>143.043</b>

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 kredietrisico, renterisico, verhuur- en exploitatierisico, marktwaarderisico 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. Circa 15% van de huuropbrengsten wordt gerealiseerd bij één huurder, Toom bouwmarkt.

### ***Renterisico***

Het Fonds maakt gebruik van afgeleide financiële instrumenten om (tussentijdse) rentefluctuaties te beheersen. Het Fonds heeft renteswaps afgesloten ten aanzien van de hypothecaire lening met een variabele rente. Deze renteswaps worden gebruikt om het renterisico van het variabele rentekarakter van de hypothecaire financiering af te dekken. Hierbij betaalt het Fonds een vaste rente. Deze afgeleide financiële instrumenten worden niet ingezet voor handelsdoeleinden en de Beheerder heeft procedures en gedragslijnen ten aanzien van het afdekken van renterisico's geïmplementeerd om de omvang van het renterisico te beperken. Voor een toelichting op deze renteswaps wordt verwezen naar de toelichting op de langlopende schulden aan kredietinstellingen.

### ***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 renteswaps bestaan uit de periodieke betalingen uit

HOLLAND IMMO GROUP XVII/GERMAN RETAIL FUND N.V. TE EINDHOVEN

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 renteswaps tijdens de contractduur af te wikkelen.

**20. Opbrengsten uit beleggingen**

	<b>2014</b>	2013
	<b>€</b>	€
<b>- in terreinen en gebouwen</b>		
huuropbrengsten	<b>4.712.282</b>	4.670.971
overige opbrengsten	<b>2.400</b>	-
	<b>4.714.682</b>	4.670.971

De huuropbrengsten en overige opbrengsten zijn geheel gerealiseerd in Duitsland.

**- in andere beleggingen**

rentebaten	<b>7.784</b>	7.816
------------	--------------	-------

De rentebaten zijn met name gerealiseerd in Nederland.

**21. Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen**

	<b>2014</b>	2013
	<b>€</b>	€
<b>- in terreinen en gebouwen</b>		
herwaardering onroerend goed	<b>-1.189.606</b>	-1.705.000

**22. Lasten in verband met het beheer van beleggingen**

	<b>2014</b>	2013
	<b>€</b>	€
Beheerprovisie externe beheerders	<b>66.849</b>	50.594
Bijdrage Vereniging van Eigenaren	<b>11.710</b>	14.549
Gemeentelijke heffingen (o.a. ozb)	<b>75.716</b>	74.201
Assuranties	<b>29.638</b>	27.336
Instandhoudingkosten	<b>139.643</b>	162.841
Taxatiekosten	<b>16.498</b>	21.808
Kosten Stichting Administratiekantoor Holland Immo Group XVII/German Retail Fund	<b>930</b>	903
Kosten beheer collectief Fonds Beheerder	<b>2.238</b>	2.207
Out-of-pocket expenses Beheerder	<b>10.073</b>	9.934
Advieskosten / kosten Duitse aangiften	<b>45.540</b>	54.864
Accountants- / advieskosten	<b>32.790</b>	25.600
Overige lasten	<b>17.833</b>	19.443
	<b>449.458</b>	464.280

In gevolge de vereiste toelichting ex artikel 382 BW2 bedraagt het in het boekjaar ten laste van de vennootschap gebrachte honorarium voor het onderzoek van de jaarrekening € 21.300 (2013: € 20.500).

**23. Beheerkosten en rentelasten**

	<b>2014</b>	2013
	<b>€</b>	€
Beheervergoeding Beheerder inzake vastgoedbeheer	<b>93.791</b>	93.402
Rente hypothecaire lening inclusief rente aandeel rentederivaat	<b>2.206.905</b>	2.316.879
Rente achtergestelde lening minderheidsbelang	<b>9.558</b>	9.558
Overige rentelasten, inclusief bankkosten	<b>3.546</b>	3.430
	<b>2.313.800</b>	2.423.269

## 24. Belastingen

	<b>2014</b>	2013
	<b>€</b>	€
Mutatie belastinglatentie	<b>150.716</b>	-147.244
Körperschaftsteuer	<b>-5.716</b>	-432
	<b>145.000</b>	-147.676

### Personeel

Holland Immo Group XVII/German Retail Fund N.V. heeft geen medewerkers in dienst (2013: geen).

### 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 4,83% (2013: 5,06%).

In de kosten zijn begrepen alle kosten, die in 2014 ten laste van het resultaat zijn gebracht, exclusief de kosten van de beleggingstransactie en de interestkosten. De berekening van de "lopende kosten factor" is gebaseerd op de geconsolideerde jaarrekening.

<b>Kosten</b>	<b>543.249</b>	=	<b>4,83%</b>
<b>Intrinsieke waarde</b>	<b>11.243.224</b>		

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

HOLLAND IMMO GROUP XVII/GERMAN RETAIL FUND N.V. TE EINDHOVEN

**Transacties met gelieerde partijen**

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

*Bezoldiging Beheerder:* Gedurende het boekjaar 2014 heeft de Beheerder van het Fonds een beheervergoeding ontvangen ad € 93.791 (2013: € 93.402) en van de N.V. een bedrag ad € 2.238 (2013: € 2.207) voor het collectief beheer van het Fonds en een bedrag ad € 10.073 (2013: € 9.934) voor out-of-pocket expenses.

Eindhoven, 31 maart 2015

De Beheerder:

Holland Immo Group Beheer B.V.

mr. T. Kühl

mr. M. Kühl MRICS

## **OVERIGE GEGEVENS**

### **Statutaire bepaling inzake de bestemming van het resultaat**

Ingevolge artikel 28 van de statuten van de vennootschap wordt een zodanig gedeelte van de winst uitgekeerd aan de houders van aandelen als nodig is om de status van fiscale beleggingsinstelling in de zin van artikel 28 van de Wet op de Vennootschapsbelasting te handhaven. Uitkering van winst geschiedt na vaststelling van de jaarrekening waaruit blijkt dat zij geoorloofd is. De directie bepaalt of, en zo ja, welk gedeelte van de overblijvende winst wordt gereserveerd.

Het Fonds kan aan de aandeelhouders en andere gerechtigden tot de voor uitkering vatbare winst slechts uitkeringen doen voor zover het eigen vermogen groter is dan het gestorte en opgevraagde deel van het kapitaal vermeerderd met de reserves die krachtens de wet en de statuten moeten worden aangehouden.

### **Voorstel bestemming resultaat 2014**

In 2014 is een resultaat behaald van € 707.009. De Beheerder stelt voor het resultaat toe te voegen aan de overige reserves. Dit voorstel is nog niet in de jaarrekening verwerkt.

### **Zeggenschapsrechten**

Het bestuur van de Vennootschap berust bij Holland Immo Group Beheer B.V. Voor sommige besluiten, welke zijn genoemd in lid 4 artikel 18 van de statuten van de vennootschap, heeft het bestuur goedkeuring nodig van de Algemene Vergadering van Aandeelhouders.

**CONTROLEVERKLARING VAN DE ONAFHANKELIJKE ACCOUNTANT**

Aan: de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van Holland Immo Group XVII/German Retail Fund N.V.

**Verklaring betreffende de jaarrekening**

Wij hebben de in dit rapport opgenomen jaarrekening over 2014 van Holland Immo Group XVII/German Retail Fund N.V. te Eindhoven gecontroleerd. Deze jaarrekening bestaat uit de geconsolideerde en enkelvoudige balans per 31 december 2014 en de geconsolideerde en enkelvoudige 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.

## HOLLAND IMMO GROUP XVII/GERMAN RETAIL FUND N.V. TE EINDHOVEN

### **Oordeel**

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en samenstelling van het vermogen van Holland Immo Group XVII/German Retail Fund N.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