

**HOLLAND IMMO GROUP XVI/WINKELFONDS C.V.  
TE EINDHOVEN**

**Jaarrekening 2015**

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

Profiel	3
Verslag van de Beheerder	5

**JAARREKENING**

Balans per 31 december 2015	18
Winst-en-verliesrekening over 2015	20
Kasstroomoverzicht over 2015	21
Toelichting behorende tot de jaarrekening 2015	23

**OVERIGE GEGEVENS**

Statutaire bepaling inzake de bestemming van het resultaat	47
Voorstel bestemming resultaat over 2015	47
Zeggenschapsrechten	47
Gebeurtenissen na balansdatum	48
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	49

## **JAARVERSLAG**

### **PROFIEL**

#### **Het Fonds**

Holland Immo Group XVI/Winkelfonds C.V. (Fonds) is op 17 juli 2007 voor onbepaalde tijd opgericht en heeft als doel het voor gemeenschappelijke rekening beleggen van vermogen in registergoederen, teneinde voor de beleggers een stabiel rendement te behalen. Het Fonds is een beleggingsinstelling in de vorm van een commanditaire vennootschap. De feitelijke exploitatie is gestart op 17 juli 2007.

#### **Wijziging tenaamstelling fondsbeheerder**

Met ingang van 30 juli 2015 zijn de fondsbeheertaken, zoals bepaald in de Beheerovereenkomst, middels een juridische splitsing overgegaan op Holland Immo Group Beheer II BV. Voor het Fonds heeft dit geen enkele gevolgen. De directie en het management team alsmede de wijze van beheer blijven ongewijzigd.

#### **De Beheerder**

De Beheerder van het Fonds is Holland Immo Group Beheer II B.V., een 100% dochter van Holland Immo Group B.V. De Beheerder is statutair gevestigd en kantoorhoudend te Eindhoven. Holland Immo Group Beheer II B.V. is voor onbepaalde tijd opgericht op 30 juli 2015 en ingeschreven in het handelsregister van de Kamer van Koophandel onder nummer 63860805. De statuten liggen ter inzage ten kantore van de Beheerder en worden op verzoek kosteloos toegezonden aan Participanten. De Beheerder is niet vergunningplichtig ingevolge de Wet op het financieel toezicht. De rechten, verplichtingen en bevoegdheden uit hoofde van de beheerovereenkomst met het Fonds d.d. 17 juli 2007 zijn krachtens juridische splitsing overgegaan op de Beheerder.

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

#### **Bestuur**

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

### **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.

### **Fiscale positie**

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

### ***Kenmerken van het Fonds***

De portefeuille van Holland Immo Group XVI/Winkelfonds C.V. (het Fonds) bestaat uit een over Nederland verspreide winkelportefeuille met 44 winkelunits met 1 bovengelegen kantoor en 8 bovenwoningen in Apeldoorn, Arnhem, Bergum, Boxtel, Den Helder, Enschede, Etten-Leur, Gieten, Goor, Groenlo, Heerlen, 's-Hertogenbosch, Hoensbroek, Numansdorp, Schagen, Scheveningen, Schiedam, Schoonebeek, Vriezenveen en Waalwijk.

## **VERSLAG VAN DE BEHEERDER**

### **Algemeen**

#### **De economische ontwikkelingen in 2015 en vooruitzichten voor 2016<sup>1</sup>**

2015 was een jaar waarin de binnenlandse bestedingen een belangrijke bijdrage leverden aan de economische groei, de werkloosheid voor het eerst sinds jaren daalde en de contractlonen stegen bij een inflatie die onder druk van dalende olieprijsen maar net positief was. Dit beeld zet volgens de decemberraming 2015 van het Centraal Planbureau (CPB) door in het nieuwe jaar, met een verwachte economische groei van 2,1%, een werkloosheid die daalt naar 6,7% bij een zeer gematigde prijsontwikkeling met een inflatie van 0,9%.

De vooruitzichten voor Nederland zijn volgens het CPB positief. De groei van de economie zal in 2016 evenals in 2015 uitkomen boven de 2%. De consumptie neemt met 2,2% flink toe en de werkloosheid zal licht dalen. Wel is de verwachting voor de groei van de wereldhandel in 2016 gematigd, wat een drukkend effect heeft op de uitvoer, terwijl de geraamde beperking van de gasproductie de uitvoer van gas remt en tot meer gasinvoer noopt. Gunstige factor in de uitvoer is de verbetering van de concurrentiepositie door de depreciatie van de euro.

#### **De Nederlandse winkelmarkt 2015<sup>2</sup>**

##### *Stabilisatie leegstand*

In 2015 is de leegstand in Nederland niet toegenomen en dat is opmerkelijk. Na een turbulente start begin vorig jaar met faillissementen van o.a. Miss Etam en Schoenenreus is het verder in 2015 redelijk rustig gebleven. De aantrekkende economie zorgde voor een toename van de consumentenbestedingen in de winkels. Gevolg was dat na stijging van de leegstand in het eerste kwartaal, de leegstand in het volgende kwartaal voor het eerst sinds 10 jaar niet meer toenam.

In de tweede helft van het jaar nam de leegstand verder af zodat uiteindelijk op 1 januari 2016, de leegstand 7,4% is. Dat is 0,1% lager dan begin 2015.

Na de faillissementen van de afgelopen maanden van Macintosh en V&D in 2016 is het waarschijnlijk dat we de komende maanden weer een toename van de leegstand zullen zien.

##### *Grote verschillen tussen winkelgebieden*

De verbetering van de bezettingsgraad van winkelpanden is niet eenduidig. We zien al langer dat de centra van de grootste steden in Nederland het beter doen dan de middelgrote. In 2015 zagen we dat opnieuw terug. In de 17 grootste stedelijke centra daalde de leegstand van 7,2% begin vorig jaar naar 6,9% nu, terwijl in de centra van middelgrote steden de leegstand oploopt van 11,6% naar 11,9%.

In de wijk- en buurtcentra loopt de leegstand ook terug, van 8,6% naar 8,1%. Verder krabbelen de meubelboulevards uit het dal. Hier loopt de leegstand, na jarenlange toename, terug van 9,4% naar 9,3%.

---

<sup>1</sup> CPB: policy brief | 2015/17 – Decemberraming 2015/Economische vooruitzichten 2016

<sup>2</sup> (Retail Residential Funds) – Locatus Retail Reflect – 12 januari 2016

## Holland Immo Group XVI/Winkelfonds C.V. te Eindhoven

Stadsdeelcentra presteren het slechtst (denk hierbij aan Den Haag Leyweg, Eindhoven Woensel en Haarlem Schalkwijk). In deze groep van centra liep de leegstand op van 7,9% naar 9,4%.

Deze verschillen in leegstand per winkelgebied zijn te verklaren doordat er twee soorten van winkelaankopen zijn: doelgericht (de dagelijkse boodschappen) en recreatief. Dagelijkse boodschappen blijven mensen vooral dicht in de buurt doen, in de wijk- en buurtcentra. Deze centra zijn dus al jaren redelijk stabiel. Met de recessie zagen we hier een kleine toename van de leegstand. Nu het economisch beter gaat neemt de leegstand weer af.

Bij recreatief winkelen is het gedrag van de consument aan het veranderen. Dankzij internet hoeft men niet meer per se naar de fysieke winkel. Doet iemand dat dan toch, dan is winkelen echt een dagje uit. De consument kiest dan steeds meer voor de centra met het meest uitgebreide aanbod. Dat daarvoor dan iets verder gereisd moet worden, neemt men op de koop toe. Daarmee trekken de topsteden steeds meer bezoekers, ten koste van de middelgrote steden en de stadsdeelcentra.

### *Verwachting 2016*

De omzet in de detailhandel heeft de stijgende lijn te pakken. Ook in 2016 wordt weer een stapje omhoog gezet. Daarmee klimt retail in gestaag tempo uit een diep dal. Nog steeds is de omzet lager dan het precrisis niveau. Huishoudens blijken nog voorzichtig en in 2015 lag het vertrouwen over de eigen financiële situatie onder het langjarig gemiddelde.

## **Ontwikkelingen in de portefeuille 2015**

### Apeldoorn

#### *Hoofdstraat 159*

De huurovereenkomsten met boekhandel Cyllarus alsmede ING Bank ten behoeve van een pinautomaat zijn beide verlengd tot 28 februari 2018. Beide huurovereenkomsten kunnen per maand worden opgezegd.

### Arnhem

#### *Huissensestraat 58I en 60*

Huurder Baars Optiek heeft de huurovereenkomst verlengd tot en met 30 november 2021.

#### *Steenstraat 42*

De huurovereenkomst met huurder Kruidvat, gevestigd aan de Steenstraat 42 in Arnhem, is met vijf jaren verlengd tot en met 30 juni 2021. De jaarhuurprijs wordt per 1 juni 2016 aangepast naar € 73.000 (thans € 75.780).

### Etten-Leur

#### *Bisschopsmolenstraat 193A*

De boven de winkel gelegen woning is na een korte periode van leegstand (twee maanden), per 1 oktober 2015 verhuurd voor € 6.864 per jaar, waarmee de huurprijs op een gelijk niveau is gebleven.

### Den Helder

#### *Beatrixstraat 13*

Voor de sinds 1 mei 2014 leegstaande winkelruimte aan Beatrixstraat 13 in Den Helder is een huurovereenkomst gesloten met een kapperszaak voor een vijfjarige huurovereenkomst per 1 mei 2015 tegen een huurprijs van € 20.700 per jaar (was

#### Holland Immo Group XVI/Winkelfonds C.V. te Eindhoven

€ 24.140). Er is een huurkorting verleend voor de eerste vijf jaren van in totaal € 7.650. Ook is een huurvrije periode van twee maanden verleend.

#### *Keizerstraat 3*

In verband met het faillissement van Dixons is de huurachterstand die daardoor is ontstaan van € 9.471 in zijn geheel afgeboekt, omdat de verwachting is dat deze niet meer vanuit de boedelschuld zal worden voldaan. Inmiddels is de winkel in december 2015 opgeleverd en vrij voor verhuur. De makelaar heeft deze reeds in de verhuur gezet.

#### *Keizerstraat 71*

In de door Primera gehuurde winkelruimte aan de Keizerstraat 71 is door de brandweer tijdens een periodieke controle asbest geconstateerd. Na een asbestinventarisatie is het pand gesaneerd. De asbestsanering heeft 7 dagen in beslag genomen, waarvoor de huurder een compensatie voor winstderving heeft ontvangen van € 253 per dag. Tevens is een nieuwe huurovereenkomst met deze huurder afgesloten met ingang van 1 januari 2016 voor een periode van 5 jaren. De nieuwe huurprijs is daarbij naar beneden bijgesteld naar € 19.500 (was: € 25.460). Daarnaast is een investeringsbijdrage overeengekomen van in totaal € 36.470, welke dient te worden besteed aan o.a. een nieuwe pui, rolluik, systeemplafond, klimaatbeheersing en een LED lichtplan, welke achterblijven op het moment dat de huurovereenkomst na vijf jaren niet zal worden voortgezet.

#### Groenlo

De gebruiksovereenkomst met gebruiker Brini Sieraden voor de winkelruimte aan de Beltrumsestraat 27 is verlengd tot en met 31 augustus 2016. Daarnaast is de gebruiksvergoeding per 1 juni 2015 verhoogd naar € 3.600 per jaar (was € 1.800).

#### Heerlen

##### *Oranje Nassaustraat 6*

De huurovereenkomst van Kupers Reisbureau is tussentijds per 1 september 2015 verlengd met vijf jaren tot 1 september 2020 met tussentijdse opzegmogelijkheid na twee jaar. Voorwaarde voor de verlenging is een huurprijs per 1 september 2016 van € 22.000 (was € 30.253). Huurder heeft tevens een huurvrije periode van de maand september 2015 gekregen. Bij het niet gebruik maken van de tussentijdse opzegmogelijkheid, zal huurder een additionele huurvrije periode van twee maanden krijgen, te weten september en oktober 2017.

#### Hoensbroek

De huurovereenkomst met huurder Bristol, die te kampen heeft met teruglopende exploitatieresultaten, is na een langdurige onderhandeling verlengd tot en met 31 juli 2017. Voorwaarde voor verlenging was dat huurprijs per 1 augustus naar beneden wordt aangepast naar € 65.000 (thans € 96.200). Daarnaast is huurder over de maand augustus geen huurpenningen verschuldigd.

#### Enschede

##### *Haverstraatpassage 16*

Voor Haverstraatpassage 16 wordt thans de mogelijkheid onderzocht om de bovenwoning zelfstandig toegankelijk te maken, waarbij een woonruimte wordt gecreëerd voor drie bewoners met gezamenlijk gebruik van de voorzieningen. Met de gemeente Enschede vinden er gesprekken plaats over een mogelijke subsidie op dit soort trajecten binnen de gemeente. De tekeningen van de nieuwe pui en indeling om de woning licht ter goedkeuring bij de gemeente. Op het moment dat de goedkeuring is ontvangen, zal er

#### Holland Immo Group XVI/Winkelfonds C.V. te Eindhoven

een formele omgevingsvergunning worden aangevraagd. Als deze is ontvangen, worden de werkzaamheden uitgevoerd, zodat er op de eerste verdieping een woonruimte ontstaat met drie afzonderlijke kamers en gezamenlijk gebruik van keuken en badkamer.

#### *Haverstraatpassage 18*

De huurovereenkomst van Jooy Mode is verlengd met vijf jaren tot en met 31 oktober 2020, met tussentijdse opzegmogelijkheid na twee jaar. Voorwaarde voor de verlenging was dat huurprijs per 1 november naar beneden wordt aangepast naar € 25.000 (thans € 32.753).

#### 's-Hertogenbosch complex Burgemeester Loeffplein

##### *Burgemeester Loeffplein 5, kantoorruimte tweede verdieping*

De investering in het conceptkantoor op de tweede verdieping heeft een positief effect gehad op de verhuur van de kantoorruimte op deze verdieping. Het conceptkantoor (140 m<sup>2</sup>) is met ingang van 1 januari 2016 voor een periode van drie jaren verhuurd aan Bosch & Bosch Translations tegen een huurprijs van € 17.400 per jaar. Voor het eerste huurjaar is een huurkorting afgesproken van € 2.900 en voor het tweede huurjaar € 1.450.

Per 15 december 2015 is een tweede kantoorruimte (192 m<sup>2</sup>) op de tweede verdieping verhuurd aan Star Apple tegen een huurprijs van € 20.400 per jaar. De huurder ontvangt een huurkorting van in totaal € 6.300, te verdelen over de eerste drie huurjaren voor respectievelijk € 1.700 voor het eerste huurjaar en derde huurjaar en € 2.900 voor het tweede huurjaar. De huurkortingen voor huurjaar 2 en 3 worden alleen verstrekt als huurder geen gebruik maakt van de opzegmogelijkheid per 31 december 2016. Indien de huurder hier wel gebruik van maakt, zal de huurder de in het eerste huurjaar genoten huurkorting aan het Fonds moeten vergoeden. Op dit moment is er nog een kantoorruimte te huur op de 2<sup>e</sup> verdieping van 255 m<sup>2</sup>.

#### *Pastoor de Kroonstraat 18-20*

Met ingang van 1 oktober 2015 heeft de nieuwe eigenaar van het failliete MyCom 21 winkels overgenomen, waaronder de MyCom winkel aan de Pastoor de Kroonstraat. De nieuwe eigenaar van MyCom heeft ook ingestemd met de overname van de huurovereenkomst, waarbij één maand huurkorting is gegeven. Tevens is de opzegmogelijkheid per 1 oktober 2016 verschoven naar 1 oktober 2017 met een opzegtermijn van zes maanden. De huurprijs is ongewijzigd gebleven.

#### Schiedam

##### *Hoogstraat 39-41*

Intertoys heeft de huurovereenkomst opgezegd per 14 februari 2017. Met huurder worden onderhandelingen gevoerd om de huurovereenkomst alsnog te verlengen.

#### Vriezenveen

Marskramer, huurder van de winkelruimte gelegen aan Westeinde 10 had begin 2014 haar huurovereenkomst opgezegd per 15 februari 2015. Na intensieve onderhandelingen is overeengekomen de overeenkomst voor onbepaalde tijd te verlengen waarbij zowel huurder als verhuurder de mogelijkheid hebben op te zeggen met inachtneming van een opzegtermijn van 6 maanden. Er is een huurprijs overeengekomen ad € 30.000 per jaar (was € 50.992).



## Holland Immo Group XVI/Winkelfonds C.V. te Eindhoven

### Waalwijk

#### *De Els 2/Grote Straat 194 (1<sup>e</sup> verdieping)*

De kapsalon op verdieping heeft de huurovereenkomst opgezegd per 31 augustus 2016. Thans zijn wij in gesprek met een kandidaat die reeds elders in het winkelcentrum gevestigd is en meerdere vestigingen in het land heeft.

### **Exploitatieresultaat 2015**

Hierna volgt een analyse van de exploitatie van de winkelportefeuille van het Fonds in 2015. Hierbij worden de gerealiseerde resultaten vergeleken met de voortschrijdende cashflowprognose 2015-2016, zoals gegeven in het jaarverslag 2014.

#### **Analyse exploitatierendement 2015**

	<b>gerealiseerd</b>	<b>cashflowprognose</b>
	€	2015-2016
	€	€
Huurinkomsten	2.205.647	2.363.516
Rentebaten en overige opbrengsten	<u>3.532</u>	<u>7.175</u>
<b>Inkomsten totaal</b>	<b>2.209.179</b>	<b>2.370.692</b>
<b>Uitgaven</b>		
Hypotheekrente	627.198	685.900
VVE-lasten en overige eigenaarslasten	253.520	246.263
Gemeentelijke heffingen	82.728	83.000
Beheervergoeding	88.239	89.400
Algemene fondskosten	<u>54.093</u>	<u>54.252</u>
<b>Uitgaven totaal</b>	<b>1.105.778</b>	<b>1.158.815</b>
<b>Exploitatieresultaat</b>	<b><u>1.103.401</u></b>	<b><u>1.211.877</u></b>
<b>Exploitatierendement</b>	<b>6,6%</b>	<b>7,2%</b>

*Door het gebruik van rekenmodellen kunnen afrondingsverschillen ontstaan.*

Eenzijds blijven de gerealiseerde huurinkomsten met € 2.205.647 achter op de cashflowprognose 2015-2016, hetgeen wordt veroorzaakt door de langere leegstand van winkelpanden en de lagere huuropbrengst van de tijdelijke boekhandel in Apeldoorn. Daarnaast bestaat er een toenemende druk op de huren bij verlenging dan wel doorstart van huurders. Anderzijds zijn de hypotheekrentelasten lager dan geprognosticeerd in de cashflowprognose 2015-2016. De overige exploitatiekosten zijn in lijn met de prognose.

Door de lagere gerealiseerde huurinkomsten blijft het exploitatierendement over deze verslagperiode met 6,6% achter op de cashflowprognose 2015-2016 (7,2%).

Gelet op de aflossingsafspraken met Propertize, waarbij het exploitatieresultaat na reservering voor renovatie dient te worden aangewend voor aflossing, vinden geen winstuitkeringen plaats.

### **Opbouw direct en indirect rendement tot en met 2015**

Hierna is een overzicht opgenomen van het gerealiseerde totaal direct rendement. Hierbij wordt het in 2015 gerealiseerde rendement vergeleken met de cashflowprognose 2015-2016, zoals deze in de jaarrekening 2014 was gegeven. De cumulatieve rendementen worden vergeleken met de Prospectus prognose.

## Holland Immo Group XVI/Winkelfonds C.V. te Eindhoven

	2015		sinds start Fonds 17 juli 2007 t/m 31 december 2015	
	actueel	cashflowprognose 2015-2016	actueel	Prospectus prognose
Exploitatierendement	6,6%	7,2%	4,4%	6,5%
Totaal direct rendement	6,6%	7,2%	4,4%	6,5%

Door het gebruik van rekenmodellen kunnen afrondingsverschillen ontstaan.

Het totaal direct rendement uit exploitatie over 2015 komt op 6,6% (versus cashflowprognose 2015-2016: 7,2%). Sinds de start van het Fonds tot en met 2015 bedraagt het cumulatieve exploitatierendement 4,4% (versus Prospectus prognose: 6,5%). Onder het totaal direct rendement wordt verstaan de gecumuleerde gerealiseerde opbrengsten minus exploitatiekosten ten opzichte van het ingebrachte commanditair kapitaal.

### Herwaardering portefeuille

De hertaxatie van de portefeuille ultimo 2015 laat een waardedaling zien van 1,6% ten opzichte van de getaxeerde waarde daarvan ultimo 2014 (2014: -4,0%). De marktwaarde van de portefeuille is afgenomen met € 535.000 tot € 32.445.000 per 31 december 2015. Dit betreft € 216.165 aan investeringen en -€ 751.165 aan niet-gerealiseerde waardeveranderingen. De investeringen ad € 216.165 betreffen € 41.124 aan revitaliseringswerkzaamheden voor het winkelcentrum te Schoonebeek, € 84.405 aan renovatiewerkzaamheden kantoren te Den Bosch en € 90.636 voor de overige winkelobjecten in de portefeuille.

### Indirect rendement

Voor een berekening van het indirect rendement moet een correctie worden toegepast met een afschrijving van verkrijgings- en fondskosten over een periode van 10 jaar ten opzichte van het ingebrachte commanditair kapitaal.

Analyse gecumuleerd direct en indirect rendement	gecumuleerd 17 jul 2007 t/m 31 december 2015	
	gerealiseerd	prognose
Direct rendement	4,4%	6,5%
Indirect rendement	-12,6%	
Totaal direct en indirect rendement	<u>-8,3%</u>	

Per saldo bedraagt het gecumuleerde indirect rendement sinds de start van het Fonds ten gevolge van de waardeverandering van de portefeuille -12,6% op jaarbasis. Daarmee bedraagt het totaal van direct en indirect rendement van de portefeuille sinds de start van het Fonds -8,3% op jaarbasis.

### Toelichting verloop waarde portefeuille en hypotheeklening

De huidige financieringscondities voor de portefeuille kennen de verplichting om via versnelde aflossing de verhouding tussen de hoogte van de financiering en de waarde van de portefeuille ("loan-to-value", ofwel: LTV) tot onder de 70% terug te brengen. Daartoe

## Holland Immo Group XVI/Winkelfonds C.V. te Eindhoven

worden vanaf 1 juli 2013 alle gerealiseerde opbrengsten aangewend ter aflossing van de bestaande lening totdat op de lening voldoende is afgelost (LTV 70% of minder).

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

Gedurende het jaar 2015 hebben de aflossingen geleid tot een verlaging van de hypothecaire financiering bij Propertize van in totaal € 846.629 tot € 34.083.683<sup>3</sup>. Ultimo 2015 komt de LTV uit op 105% (2014: 106%). Deze toename wordt veroorzaakt doordat de afwaardering van de portefeuille ultimo 2015 lager is dan de aflossing (zie onderstaande tabel).

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

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

	<b>Gerealiseerd 2015</b>	<b>Prognose 2016</b>	<b>Prognose 2017</b>
Restant hoofdsom ultimo*	€ 34.083.683	€ 33.632.824	€ 32.469.774
Waarde portefeuille	<u>€ 32.445.000</u>	<u>€ 32.445.000</u>	<u>€ 32.445.000</u>
Totale waarde	€ 32.445.000	€ 32.445.000	€ 32.445.000
Loan to Value (LTV)	105%	104%	100%

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

Volgens het bovenstaande overzicht wordt verwacht dat het Fonds ultimo 2017 een LTV bereikt van 100%. Zolang deze niet onder de 70% ligt zal het gehele exploitatieresultaat uit de winkelportefeuille worden aangewend voor aflossing op de financiering bij Propertize.

### **Geactualiseerde cashflowprognose 2015-2016**

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

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

---

<sup>3</sup> voor de berekening van de aflossingen over 2015 en restant hoofdsom ultimo wordt rekening gehouden met de aflossing uit het exploitatieresultaat ultimo, welke plaatsvindt in de maand januari volgend op het betreffende boekjaar.

## Holland Immo Group XVI/Winkelfonds C.V. te Eindhoven

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

*Hypotheekrente en aflossing Propertize:* Onder de gewijzigde financieringscondities zal de hoogte van de financiering via extra aflossingen uit exploitatie versneld worden teruggebracht. Daarentegen zullen de rentelasten aanzienlijk lager uitkomen ten opzichte van de rentelasten over voorgaande jaren. Mede door deze versnelde aflossing zullen de rentelasten sneller dalen en bij een toekomstige verkoop leiden tot een verdere verhoging van de terugbetaling op de inleg ten opzichte van de huidige situatie. De met Propertize overeengekomen rentelasten op de hypothecaire lening zijn gebaseerd op een variabele 3-maands Euriborrente vermeerderd met een marge van 1,75 procentpunt en gelden vanaf 1 juli 2013 tot en met ultimo 2018. De 3-maands Euriborrente ultimo 2015 bedroeg 0,13%. Voor het jaar 2016 en 2017 verwachten wij een gelijkblijvende rente.

*Rente liquiditeitsreserve:* De verwachte spaarrente wordt voor 2016 en 2017 verlaagd naar 0,35% respectievelijk 0,4% (de begrote spaarrente voor 2015 was 0,9%).

*Huurontwikkeling winkels:* Voor 2016 en 2017 verwachten wij een stabilisatie van de huidige huurprijzen van de winkels en door invulling van de huidige leegstand een positieve ontwikkeling in de bruto huuropbrengsten van het Fonds.

*Renovatie-uitgaven:* Voor 2016 is deze aanzienlijk verhoogd ten opzichte van 2015 in verband met de revitalisatie in onder andere Waalwijk, 's-Hertogenbosch en Schiedam teneinde de portefeuille verder te optimaliseren voor een toekomstige verkoop.

## Holland Immo Group XVI/Winkelfonds C.V. te Eindhoven

### Cashflowprognose Holland Immo Group XVI/Winkelfonds CV 2016-2017

	ACTUEEL 2015	PROGNOSE 2015	PROGNOSE 2016	PROGNOSE 2017
<b>Kengetallen:</b>				
Jaarrekening				
Rente liquiditeitsreserve	0,4%	0,9%	0,4%	0,4%
Stand hypotheek Propertize (SNS) begin periode	34.930.313	34.930.313	34.461.405	33.706.016
Aflossingen hypotheek Propertize (SNS) extra aflossing (cashsweep + upfront)	468.908	449.910	755.389	587.537
Stand hypotheek Propertize (SNS) eind periode	34.461.405	34.480.402	33.706.016	33.118.479
Hypotheekrente Propertize (SNS)	1,8%	1,97%	1,80%	1,80%
Inflatie	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%
<b>Liquiditeitsreserve begin</b>	<b>861.641</b>	861.641	1.160.298	127.931
<i>Balansmutatie voorgaande periode:</i>				
Winstuitkering voorgaande periode	-	-	-	-
Hypotheekrente Propertize (SNS) voorgaande periode	-418.736	-418.736	-150.332	-
Stand renovatievoorziening begin	-199.284	-199.284	-199.285	-
Waarborgsommen	-26.972	-26.972	-68.826	-68.826
Mutaties balansposten ( <i>crediteuren, BTW, vooruit ontv. huren enz.</i> )	-190.241	-190.241	-378.726	-
<b>Stand genormaliseerde liquiditeitsreserve</b>	<b>26.408</b>	26.408	363.129	59.104
<b>Ontvangsten</b>				
Rentebaten liquiditeitsreserve	3.531	7.175	3.260	1.256
Huurinkomsten winkels	2.205.647	2.363.516	2.296.791	2.265.113
<b>Totaal ontvangsten</b>	<b>2.209.178</b>	2.370.692	2.300.051	2.266.368
<b>Uitgaven van exploitatie</b>				
Rente hypotheecaire lening Propertize (SNS)	627.198	685.900	613.507	603.401
Exploitatie- / beheerkosten	424.487	418.663	428.732	433.019
Algemene fondskosten inclusief taxatiekosten	54.093	54.252	54.634	55.180
<b>Totaal uitgaven</b>	<b>1.105.778</b>	1.158.815	1.096.872	1.091.601
<b>Overige cashflowmutaties</b>				
Renovatieuitgaven	297.613	584.065	951.100	11.200
Toevoeging aan voorziening renovatie	286.452	-	-	-
Onttrekking aan voorziening renovatie	-286.451	-199.284	-199.285	-
Betaling hypotheekrente vorige periode	-150.332	-	-	-
Mutaties balansposten ( <i>crediteuren, BTW, vooruit ontv. huren enz.</i> )	-577.853	-	-	-
<b>Totaal overige balansmutatie</b>	<b>-430.571</b>	384.781	751.815	11.200
Waarborgsommen (geen uitgaven)	68.826	26.972	68.826	68.826
<b>Upfront aflossing hypotheek Propertize (SNS)</b>	<b>-25.000</b>	-	-16.000	-
<b>Aflossing Propertize (SNS) vorige periode (cashsweep)</b>	<b>-443.908</b>	-449.910	-739.389	-587.537
<b>Winstuitkeringen Participanten winkels vorige periode</b>	<b>-</b>	-	-	-
Stand liquiditeitsreserve eind	<b>1.160.298</b>	430.565	127.931	703.961

## Holland Immo Group XVI/Winkelfonds C.V. te Eindhoven

RECAPITULATIE	ACTUEEL 2015 Jaarrekening	PROGNOSE 2015	PROGNOSE 2016	PROGNOSE 2017
<b>Liquiditeitsreserve begin</b>	<b>861.641</b>	861.641	1.160.298	127.931
Saldo balansmutaties	-635.949	-635.949	-597.884	-68.826
Stand renovatievoorziening begin	-199.284	-199.284	199.285	-
Winstuitkering vorige periode	-	-	-	-
<b>Genormaliseerde liquiditeitsreserve begin</b>	<b>26.408</b>	26.408	363.129	59.104
<b>Exploitatieresultaat</b>				
Resultaat uit exploitatie	1.103.401	1.211.877	1.203.179	1.174.768
Totaal direct resultaat	<b>1.103.401</b>	1.211.877	1.203.179	1.174.768
<b>Rendement uit exploitatie</b>	<b>6,6%</b>	7,2%	7,2%	7,0%
<b>Totaal direct rendement</b>	<b>6,6%</b>	7,2%	7,2%	7,0%
<b>Exploitatieresultaat</b>	1.103.243	1.211.877	1.203.179	1.174.768
Af: aflossing hypotheek regulier	-	-	-	-
Af: advieskosten herfinanciering	-	-	-	-
Af: renovatieuitgaven	-297.613	-584.065	-951.100	-11.200
Bij/af: voorziening renovatieuitgaven	0	199.284	199.285	-
Bij/af: toevoeging/onttrekking liquidereserves	-	-	-	-
<u>Beschikbaar voor aflossing uit exploitatie</u>	805.629	827.096	451.364	1.163.568
Waarborgsommen (geen uitgaven)	68.826	26.972	68.826	68.826
Eenmalige extra aflossing Propertize (SNS) (upfront)	-25.000	-	-16.000	-
Aflossing Propertize (SNS) uit liquiditeit (cashsweep vorige periode)	-443.908	-449.910	-739.389	-587.537
Winstuitkeringen participanten	-	-	-	-
Voorziening aflossing uit exploitatie	-361.722	-377.186	-73.697	-649.727
Voorziening extra aflossingen uit liquiditeitsreserve	-16.000	-	-	-
<b>Genormaliseerde liquiditeitsreserve eind na voorziening</b>	<b>54.234</b>	53.380	54.234	54.234

Door het gebruik van rekenmodellen kunnen afrondingsverschillen ontstaan.

Uiteraard zijn deze verwachtingen gebaseerd op de kennis en verwachtingen aangaande de ontwikkelingen in de economie in het algemeen en van de Nederlandse winkelmart in het bijzonder op grond van de per maart 2016 bekende gegevens. Indien de ontwikkelingen sneller of trager verlopen, zal dit uiteraard van invloed zijn op de rendementen van het Fonds.

### Kerngegevens 2015

#### 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

	2015	2014
Vlottende activa / kortlopende schulden	<b>1,33</b>	1,39

### **Solvabiliteit**

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

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Fondsvermogen / vreemd vermogen lang	<b>-0,04</b>	-0,05

### **Financieringsbehoeften**

Gegeven de current ratio en de solvabiliteit per 31 december 2015 is er geen behoefte om extra te financieren.

### **Risico's**

#### **Risicomanagement**

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

#### ***Verhuur- en exploitatierisico***

Als huurcontracten expireren, kunnen huurders besluiten zich elders te huisvesten. Bij huuropzegging zal zo spoedig mogelijk een nieuwe huurder worden gezocht. Tenzij een nieuwe huurder is gevonden, kan huuropzegging leiden tot lagere huurinkomsten, tot een lagere (verkoop)waarde van het desbetreffende object en daarmee tot een negatief effect op het voor de Participanten te behalen rendement. De leegstand in de winkelportefeuille in 2015, inclusief het leegstaand kantoor aan het Burgemeester Loeffplein, komt uit op 18,2% (2014: 20,3%). Indien wij de leegstand in de winkels in deze portefeuille vergelijken met het landelijke gemiddelde, dan ligt deze ultimo 2015 op 16,8% (2014: 15,6%), hetgeen boven het landelijk gemiddelde van 7,4% ligt.

#### ***Marktwaarderisico***

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

## **Financiële instrumenten**

### ***Algemeen***

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

### ***Kredietrisico***

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

### ***Renterisico***

Vanaf 1 januari 2015 maakt het Fonds geen gebruik meer van afgeleide financiële instrumenten om (tussentijdse) rentefluctuaties te beheersen en heeft alsdan een hypothecaire lening met een variabele rente. Een stijging van deze variabele rente kan daardoor een negatief effect hebben op het voor de Participanten te behalen rendement. Indien de rente na 31 december 2015 met 1% stijgt, waarbij alle andere variabelen constant blijven, zal de rentelast met € 344.614 per jaar stijgen.

### ***Liquiditeitsrisico***

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

### ***Continuïteit***

De vennootschap heeft een negatief fondsvermogen. Op basis van huidige beschikbare en verwachte liquiditeiten op basis van de opgestelde liquiditeitsprognose uit operationele kasstromen kan de vennootschap aan haar rente-, aflossings-, en overige verplichtingen



Holland Immo Group XVI/Winkelfonds C.V. te Eindhoven

voldoen, derhalve is deze jaarrekening opgesteld uitgaande van de continuïteitsveronderstelling.

**Verwachtingen voor 2016 en 2017**

Voor het jaren 2016 en 2017 verwachten wij een stabiel exploitatierendement. Het exploitatieresultaten zullen worden aangewend ter aflossing van de hypotheeklening bij Propertize. Winstuitkeringen zullen niet plaatsvinden.

Eindhoven, 31 maart 2016

De Beheerder:

Holland Immo Group Beheer II B.V.

mr. T. Kühl

mr. M. Kühl MRICS

**BALANS PER 31 DECEMBER 2015**

(vóór resultaatbestemming)

<b>Actief</b>	<b>31 december 2015</b>		31 december 2014	
	€	€	€	€
<b>Beleggingen</b>				
Terreinen en gebouwen	(1)	<b>32.445.000</b>		32.980.000
<b>Vlottende activa</b>				
Overige vorderingen	(2)	<b>39.834</b>		35.772
Overlopende activa	(3)	<b>152.189</b>		130.433
Liquide middelen	(4)	<b>1.160.298</b>		861.641
		<hr/>	<hr/>	
		<b>1.352.321</b>		1.027.846
		<hr/>	<hr/>	
		<b>33.797.321</b>		34.007.846
		<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>	

Holland Immo Group XVI/Winkelfonds C.V. te Eindhoven

<b>Passief</b>	<b>31 december 2015</b>		31 december 2014	
	€	€	€	€
<b>Fondsvermogen</b>	(5)			
Gestort en opgevraagd commanditair kapitaal		<b>16.800.000</b>		16.800.000
Overige reserves		<b>-18.420.377</b>		-16.991.509
Onverdeeld resultaat		<b>352.196</b>		-1.428.868
		<hr/>	<hr/>	
		<b>-1.268.181</b>		-1.620.377
 <b>Langlopende schulden</b>				
Schulden aan kredietinstellingen	(6)	<b>34.052.730</b>		34.889.041
 <b>Kortlopende schulden</b>				
Schulden aan kredietinstellingen	(7)	<b>528.054</b>		418.735
Belastingen	(8)	<b>67.288</b>		42.830
Overige schulden en overlopende passiva	(9)	<b>417.430</b>		277.617
		<hr/>	<hr/>	
		<b>1.012.772</b>		739.182
		<hr/>	<hr/>	
		<b>33.797.321</b>		34.007.846
		<hr/>	<hr/>	

**WINST-EN-VERLIESREKENING OVER 2015**

	2015		2014	
	€	€	€	€
<b>Opbrengsten uit beleggingen (10)</b>				
- in terreinen en gebouwen	2.219.925		2.339.999	
- in andere beleggingen	3.531		6.204	
		2.223.456		2.346.203
<b>Niet-gerealiseerde waarde- veranderingen van beleggingen (11)</b>				
- in terreinen en gebouwen		-751.165		-1.613.240
		1.472.291		732.963
<b>Som der bedrijfsopbrengsten</b>				
Lasten in verband met het beheer van beleggingen (12)	372.710		360.232	
Beheerkosten en rentelasten (13)	747.385		1.801.599	
		1.120.095		2.161.831
<b>Resultaat</b>		352.196		-1.428.868

**KASSTROOMOVERZICHT OVER 2015**

	2015		2014	
	€	€	€	€
Resultaat boekjaar		<b>352.196</b>		-1.428.868
<i>Aanpassingen voor:</i>				
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen		<b>751.165</b>		1.613.240
Investeringen	<b>-216.165</b>		-228.240	
Rentebaten	<b>-3.531</b>		-6.204	
Rentelasten	<b>627.710</b>		1.674.175	
Transactiekosten herfinanciering	<b>10.318</b>		15.476	
Mutatie vorderingen	<b>-31.197</b>		-51.072	
Mutatie kortlopende schulden	<b>541.993</b>		40.703	
		<b>929.128</b>		1.444.838
<b>Kasstroom uit bedrijfsoperaties</b>		<b>2.032.489</b>		1.629.210
Ontvangen interest		<b>8.910</b>		9.110
Betaalde interest		<b>-896.113</b>		-1.678.524
<b>Totaal kasstroom uit beleggings-activiteiten</b>		<b>1.145.286</b>		-40.204
Winstuitkeringen		-		-
Aflossing langlopende schulden		<b>-846.629</b>		-
Transactiekosten herfinanciering		-		-56.747
<b>Totaal kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>		<b>-846.629</b>		-56.747
<b>Nettokasstroom</b>		<b>298.657</b>		-96.951

**KASSTROOMOVERZICHT OVER 2015 (VERVOLG)**

	<b>2015</b>		2014	
	€	€	€	€
Liquide middelen per begin boekjaar		<b>861.641</b>		958.592
Nettokasstroom		<b>298.657</b>		-96.951
		<hr/>		<hr/>
<b>Liquide middelen per 31 december</b>		<b>1.160.298</b>		861.641
		<hr/> <hr/>		<hr/> <hr/>

## **TOELICHTING BEHORENDE TOT DE JAARREKENING 2015 ALGEMEEN**

### **Doel van de commanditaire vennootschap**

De commanditaire vennootschap heeft ten doel het beheren en exploiteren van registergoederen.

### **Naamswijziging**

Bij notariële akte is op 6 juni 2007 de naam van Holland Immo Group XVI/Retail Residential Fund C.V. gewijzigd in Holland Immo Group XVI/Winkelfonds C.V.

### **Datum oprichting en boekjaar**

De commanditaire vennootschap is opgericht op 30 mei 2006. Het eerste boekjaar is een verlengd boekjaar en loopt vanaf 30 mei 2006 tot en met 31 december 2007. De feitelijke exploitatie met betrekking tot de verhuur van de winkelunits is echter gestart op 17 juli 2007. Daarna is een boekjaar gelijk aan een kalenderjaar.

### **Registergoed**

Het registergoed inclusief grond betreft een winkelportefeuille, welke bestaat uit 44 winkelunits met een bovengelegen kantoor en 8 bovenwoningen. De units zijn gelegen in Apeldoorn, Arnhem, Bergum, Boxtel, Den Helder, Enschede, Etten-Leur, Gieten, Goor, Groenlo, Heerlen, 's-Hertogenbosch, Hoensbroek, Numansdorp, Schagen, Scheveningen, Schiedam, Schoonebeek, Vriezenveen en Waalwijk.

### **Beherend vennoot**

De beherend vennoot is Holland Immo Group XVI/Winkelfonds B.V., waarvan alle aandelen in het bezit zijn van Holland Immo Group B.V.

### **Beheer**

Met ingang van 30 juli 2015 zijn de fondsbeheertaken, zoals bepaald in de Beheerovereenkomst, middels een juridische splitsing overgegaan op Holland Immo Group Beheer II B.V. Voor het Fonds heeft dit geen enkele gevolgen. De directie en het management team alsmede de wijze van beheer blijven ongewijzigd. Het administratief en technisch beheer is uitbesteed aan Colliers International REMS Retail B.V. te 's-Hertogenbosch (voorheen: WPM Winkelcentrummanagement te 's-Hertogenbosch).

### **Rechtsvorm**

De rechtsvorm is een commanditaire vennootschap.

Holland Immo Group XVI/Winkelfonds C.V. te Eindhoven

### **Inschrijving Kamer van Koophandel**

Holland Immo Group XVI/Winkelfonds C.V. is ingeschreven in het handelsregister onder nummer 17191594.

### **Commanditaire vennoot**

De commanditaire vennoot bij oprichting was Holland Immo Group B.V. Op 17 juli 2007 is Holland Immo Group B.V. uitgetreden uit de commanditaire vennootschap en zijn 277 nieuwe Participanten toegetreden tot Holland Immo Group XVI/Winkelfonds C.V. De totale inbreng van laatstgenoemde commanditaire vennoten bedraagt € 16.800.000.

### **Economische / juridische eigendom**

Het economische eigendom van de panden is in handen van Holland Immo Group XVI/Winkelfonds C.V.

De Stichting Bewaarder HIG Vastgoedfondsen is vanaf 17 juli 2007 juridisch eigenaar van de registergoederen. Laatstgenoemde treedt op als Bewaarder ten behoeve van Holland Immo Group XVI/Winkelfonds C.V.

### **Fiscale positie**

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

### **Toegepaste standaarden**

De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het Nederlands Burgerlijk Wetboek (BW). De grondslagen die worden toegepast voor de waardering van activa en passiva en de resultaatbepaling zijn gebaseerd op historische kosten.

### **Continuïteit**

De vennootschap heeft een negatief fondsvermogen. Op basis van huidige beschikbare en verwachte liquiditeiten op basis van de opgestelde liquiditeitsprognose uit operationele kasstromen kan de vennootschap aan haar rente-, aflossings-, en overige verplichtingen voldoen, derhalve is deze jaarrekening opgesteld uitgaande van de continuïteitsveronderstelling.



### **Vergelijking met voorgaand jaar**

De gehanteerde grondslagen van waardering en van resultaatbepaling zijn ongewijzigd ten opzichte van het voorgaande jaar.

## **GRONDSLAGEN VOOR DE WAARDERING VAN ACTIVA EN PASSIVA EN DE RESULTAATBEPALING 2015**

### **Algemeen**

De cijfers over 2014 zijn, waar nodig, geherrubriceerd teneinde vergelijkbaarheid met 2015 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 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.

### **Gebruik van schattingen**

De opstelling van de jaarrekening vereist dat het management 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.

De grondslagen met betrekking tot de waardering van vastgoedbeleggingen en financiële instrumenten op reële waarde zijn naar de mening van het management het meest kritisch voor het weergeven van de financiële positie en vereisen schattingen en veronderstellingen. Voor de waardering van vastgoedbeleggingen en financiële instrumenten wordt gebruik gemaakt van onafhankelijke externe partijen.

### **Financiële instrumenten**

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

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

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

#### *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.

## Holland Immo Group XVI/Winkelfonds C.V. te Eindhoven

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

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

## Holland Immo Group XVI/Winkelfonds C.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.

### **Beleggingen**

De eerste waardering van vastgoedbeleggingen is tegen de verkrijgingsprijs. De verkrijgingsprijs omvat de koopsom en voor zover van toepassing advieskosten en overdrachtsbelasting.

De uitgaven na eerste verwerking van een vastgoedbelegging worden geactiveerd als het waarschijnlijk is dat de uitgaven zullen leiden tot een toename van de verwachte toekomstige economische voordelen. Alle overige uitgaven worden verantwoord als kosten in de winst-en-verliesrekening in de periode dat ze zich voordoen.

## Holland Immo Group XVI/Winkelfonds C.V. te Eindhoven

Vastgoedbeleggingen worden na eerste waardering gewaardeerd tegen reële waarde. Winsten of verliezen die ontstaan door een wijziging in de reële waarde van de vastgoedbelegging worden verantwoord in de winst-en-verliesrekening van de periode waarin de wijziging zich voordoet. Op vastgoedbeleggingen wordt niet afgeschreven. Daarnaast wordt ten laste van de overige reserves een herwaarderingsreserve gevormd.

### **Vorderingen**

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

### **Fondsvermogen**

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

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

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

### **Herwaarderingsreserve**

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

De herwaarderingsreserve is gelijk aan het verschil tussen de boekwaarde van de verkrijgings- of de vervaardigingsprijs en de reële waarde. De daarbij gebruikte verkrijgings- of vervaardigingsprijs is de initiële verkrijgings- of vervaardigingsprijs.

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

### **Langlopende en kortlopende schulden**

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

### **Saldering**

Een financieel actief en een financieel passief worden gesaldeerd en als nettobedrag in de balans opgenomen indien sprake is van een wettelijke of contractuele bevoegdheid om het actief en de verplichting gesaldeerd en gelijktijdig af te wikkelen en bovendien de intentie bestaat om de posten op deze wijze af te wikkelen. De met gesaldeerd opgenomen financiële activa en passiva samenhangende rentebaten en rentelasten worden eveneens gesaldeerd opgenomen.

### **Opbrengstverantwoording**

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

### ***Opbrengsten uit beleggingen***

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

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

### ***Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen***

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

### ***Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen***

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

### **Lasten in verband met het beheer van beleggingen**

Hieronder zijn begrepen de direct aan de beleggingsopbrengsten toerekenbare kosten.

### **Beheerkosten en rentelasten**

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

**Kasstroomoverzicht**

Het kasstroomoverzicht is opgesteld op basis van de indirecte methode. In het kasstroomoverzicht volgens de indirecte methode wordt het netto resultaat door middel van aanpassingen hierop tot kasstromen herleid. Onderscheid wordt gemaakt tussen kasstromen uit beleggingsactiviteiten en kasstromen uit financieringsactiviteiten.

## 1. Terreinen en gebouwen

Verloopoverzicht beleggingen boekjaar:

	<b>2015</b>	2014
	€	€
Stand per 1 januari	<b>32.980.000</b>	34.365.000
Renovatie/verbouwing	<b>216.165</b>	228.240
Herwaardering	<b>-751.165</b>	-1.613.240
Stand per 31 december	<b>32.445.000</b>	32.980.000

De terreinen en gebouwen zijn bezwaard met een recht van eerste hypotheek ten gunste van Propertize (voorheen: SNS Property Finance B.V.) en een recht van tweede hypotheek ten gunste van SNS Bank N.V.

De reële waarde van beleggingen in gebouwen en terreinen per 31 december 2015 is vastgesteld op € 32.445.000 (2014: € 32.980.000).

Onder reële waarde wordt verstaan de marktwaarde, waarbij rekening wordt gehouden met verkoopkosten die ten laste van een koper komen, welke is vastgesteld door middel van een onafhankelijke externe taxatie. De taxatie is uitgevoerd door CB Richard Ellis Valuations B.V. te Amsterdam en gebaseerd op de taxatierichtlijnen van RICS Appraisal and Valuation Standards.

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:

- Winkels Apeldoorn: boekjaar 2015;
- Winkels Arnhem: boekjaar 2014;
- Winkel Bergum: boekjaar 2014;
- Winkel Boxtel: boekjaar 2014;
- Winkels Den Helder: boekjaar 2015;
- Winkel Enschede: boekjaar 2015;
- Winkel Etten-Leur: boekjaar 2014;
- Winkel Gieten: boekjaar 2015;
- Winkel Groenlo: boekjaar 2015;
- Winkels Heerlen: boekjaar 2015;
- Winkel Hoensbroek: boekjaar 2013;
- Winkel Numansdorp: boekjaar 2013;
- Winkel Scheveningen: boekjaar 2013;
- Winkels Schiedam: boekjaar 2013;
- Winkels Schoonebeek: boekjaar 2014;
- Winkel Vriezeveen: boekjaar 2014;



#### Holland Immo Group XVI/Winkelfonds C.V. te Eindhoven

- Winkel Waalwijk: boekjaar 2015;
- Winkels/kantoren Den Bosch: boekjaar 2015;
- Winkels Schagen: boekjaar 2013.

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

- Hardcore yield voor een veronderstelde zekere, voortdurende inkomensstroom, voor de taxatie ultimo boekjaar varieert deze yield tussen 5,80% en 8,50%;
- Reversion yield voor een potentiële extra toekomstige cashflow na expiratie van een huurcontract, voor de taxatie ultimo boekjaar varieert deze yield tussen 6,00% en 9,75%;
- Top Slice yield voor een oververhuurde deel in de huidige situatie, voor de taxatie ultimo boekjaar varieert deze yield 6,00% en 8,50%.

De som van de gekapitaliseerde waarden vormt de bruto waarde. Op deze bruto waarden worden de gekapitaliseerde kosten in mindering gebracht om tot de "Waarde vrij op naam" te komen. De "Waarde kosten koper" (Marktwaarde) wordt vervolgens berekend door op de waarde vrij op naam nog de aankoopkosten in mindering te brengen. De reële waarde van de winkelportefeuille bedraagt per 31 december 2015 € 32.445.000 (2014: € 32.980.000).

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

De investeringen ad € 216.165 betreffen € 41.124 aan revitaliseringswerkzaamheden voor het winkelcentrum te Schoonebeek, € 84.405 aan renovatiewerkzaamheden kantoren te Den Bosch en € 90.636 voor de overige winkelobjecten in de portefeuille.

De cumulatieve herwaardering bedraagt per balansdatum negatief € 12.978.564 (2014: negatief € 12.443.564). De cumulatieve herwaardering wordt berekend door de reële waarde te vergelijken met de oorspronkelijke aankoopwaarde van de bestaande portefeuille.

## 2. Overige vorderingen

	<b>2015</b>	2014
	€	€
Debiteuren / nog te ontvangen huren	<b>38.856</b>	2.650
Af: voorziening dubieuze huurvorderingen	-	-
	<b>38.856</b>	2.650
Rekening-courant Holland Immo Group Beheer B.V.	-	26.918
Rekening-courant Holland Immo Group Beheer II B.V.	<b>153</b>	-
Nog te ontvangen rente	<b>825</b>	6.204
	<b>39.834</b>	35.772

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

## 3. Overlopende activa

	<b>2015</b>	2014
	€	€
Vooruitbetaalde assuranties	<b>12.276</b>	798
Geactiveerde huurkortingen	<b>107.913</b>	93.635
Investeringsbijdrage Basic Fit	<b>32.000</b>	36.000
	<b>152.189</b>	130.433

De overlopende activa hebben een resterende looptijd van ten hoogste 1 jaar, met uitzondering van de geactiveerde huurkortingen, deze hebben een resterende looptijd van 1 tot 9 jaar. De investeringsbijdrage Basic Fit heeft een resterende looptijd van 8 jaar.

## 4. Liquide middelen

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

## 5. Fondsvermogen

Het Fondsvermogen is als volgt:

	<b>Gestort en opgevraagd commandi- tair kapitaal</b>	<b>Overige reserves</b>	<b>Onverdeeld resultaat</b>	<b>Totaal</b>
	€	€	€	€
Stand 1 januari 2015	<b>16.800.000</b>	<b>-16.991.509</b>	<b>-1.428.868</b>	<b>-1.620.377</b>
Uitkeringen	-	-	-	-
Bestemming resultaat	-	<b>-1.428.868</b>	<b>1.428.868</b>	-
Resultaat lopend jaar	-	-	<b>352.196</b>	<b>352.196</b>
Stand 31 december 2015	<b>16.800.000</b>	<b>-18.420.377</b>	<b>352.196</b>	<b>-1.268.181</b>

### Overige reserves

	<b>Uitkeringen aan participanten</b>	<b>Resultaat</b>	<b>Totaal</b>
	€	€	€
Stand 1 januari 2015	<b>-4.405.324</b>	<b>-12.586.185</b>	<b>-16.991.509</b>
Uitkeringen	-	-	-
Bestemming resultaat	-	<b>-1.428.868</b>	<b>-1.428.868</b>
Stand 31 december 2015	<b>-4.405.324</b>	<b>-14.015.053</b>	<b>-18.420.377</b>

De uitkering aan de participanten over 2015 bedraagt tijdsevenredig 0% (2014: 0%) van het ingebrachte commanditair kapitaal op jaarbasis.

Het gestort en opgevraagd commanditair kapitaal van de participanten bestaat sinds de oprichting van het Fonds uit 1.680 Participaties van € 10.000. Het Fondsvermogen is ultimo 2015 € 1.268.181 negatief. De intrinsieke waarde per Participatie per 31 december 2015 is gebaseerd op het Fondsvermogen en bedraagt € nihil (2014: € nihil, 2013: € nihil) aangezien de commanditair vennoten niet aansprakelijk zijn voor eventuele

Holland Immo Group XVI/Winkelfonds C.V. te Eindhoven

(exploitatie) verliezen die hun inleg te boven gaan, mits zij geen daden van beheer en/of beschikking verrichten.

**6. Schulden aan kredietinstellingen**

	<b>2015</b>	2014
	€	€
Hypothecaire lening, oorspronkelijke hoofdsom	<b>35.150.000</b>	35.150.000
Aflossingen (cumulatieve)	<b>-688.595</b>	-219.688
Aflossingsverplichtingen binnen één jaar	<b>-377.722</b>	-
	<b>34.083.683</b>	34.930.312
Transactiekosten herfinanciering	<b>-56.747</b>	-56.747
Ten laste gebracht van het resultaat (cumulatief)	<b>25.794</b>	15.476
	<b>34.052.730</b>	34.889.041

<b>Overeenkomst van geldlening</b>	<b>Lening Propertize (voorheen: SNS Property Finance B.V.)</b>
Oorspronkelijke hoofdsom	€ 35.150.000
Aflossingsschema	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Eenmalige upfront aflossing ter hoogte van € 25.000 op 3 augustus 2015 en € 16.000 op 3 februari 2016</li> <li>• Periodieke aflossing d.m.v. Cash Sweep *), welke bedraagt op 3 augustus 2015 € 443.907 en op 3 februari 2016 € 361.722.</li> <li>• Tussentijdse aflossing bij verkoop object**)</li> </ul>
Restant hoofdsom per 31 december 2015	€ 34.461.405
Resterende looptijd korter dan 1 jaar	€ 377.722
Resterende looptijd 1 – 5 jaar	€ 34.083.683
Resterende looptijd langer dan 5 jaar	€ -

<b>Overeenkomst van geldlening</b>	<b>Lening Propertize (voorheen: SNS Property Finance B.V.)</b>
Rentepercentage	3-maands Euribor + 0,70%
Datum renteherziening	1 januari 2015
Rentepercentage vanaf 1 januari 2015	3-maands Euribor + 1,75%
Expiratiedatum	31 december 2018
Optie tot eenmalige verlenging van de looptijd met 2 jaar	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Gelijkblijvende marge van 1,75%</li> <li>• Upfront fee van 0,5% over het dan uitstaande saldo van de lening</li> </ul>
Expiratiedatum na verlenging	31 december 2020
De reële waarde van de lening benadert de restant hoofdsom per balansdatum.	

\*) Onder Cash Sweep wordt verstaan de netto operationele inkomsten (NOI) minus renovatielasten in een bepaalde halfjaarlijkse verslagperiode. De NOI bestaan hierbij uit de huurinkomsten minus exploitatie- en beheerkosten en algemene fondskosten. De Cash Sweep wordt na afloop van ieder halfjaar vastgesteld.

\*\*) Bij verkoop van een object wordt de volledige netto verkoopopbrengst, zijnde de bruto verkoopopbrengst minus direct gerelateerde verkoopkosten.

## **Financiële convenanten**

### *ICR convenant*

De Interest-Coverage Ratio (ICR) dient hoger te zijn dan 1,0 gedurende het jaar 2014, 1,2 gedurende het jaar 2015 en vervolgens 1,4 gedurende de resterende looptijd van de door Propertize verstrekte faciliteit. Deze ICR wordt bepaald door de NOI te delen door de rentelasten. De ICR voor 2015 bedraagt 2,8 (2014: 1,1).

### *LTV convenant*

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

- Aanvang nieuwe financiering: LTV <140%;
- 2014 LTV <140%;
- 2015 LTV <135%;
- 2016 LTV <125%;
- 2017 LTV <115%;
- 2018 LTV <100%
- vanaf optionele verlenging: LTV <100%.

De LTV wordt berekend op basis van het jaarultimo uitstaande bedrag van de faciliteit, rekeninghoudend met de Cash Sweep aflossing over het afgelopen halfjaar gedeeld door

## Holland Immo Group XVI/Winkelfonds C.V. te Eindhoven

de eveneens jaarultimo geldende taxatiewaarde, vastgesteld op basis van een Propertize conveniërende taxatie. De LTV ultimo 2015 bedraagt 105% (ultimo 2014: 106%).

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

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

- LTV <70%; en
- ICR >1,4x.

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

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

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

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

Zekerheden:

- Recht van eerste hypotheek ten gunste van Propertize op de registergoederen met een boekwaarde per 31 december 2015 van € 32.445.000.
- Recht van eerste pand op de huurstromen uit de portefeuille, op de verzekeringscontracten inzake de portefeuille, op de bankrekeningen, cross default bepaling en negatieve pledge bepaling.

	<b>Lening Propertize (voorheen: SNS Property Finance B.V.)</b>	
<b>Rente Swap Transactie (SWAP)</b>	<b>SWAP 1 SNS Bank N.V.</b>	<b>SWAP 2 SNS Bank N.V.</b>
Oorspronkelijke hoofdsom	€ 24.000.000	€ 10.000.000
Hoofdsom per 31 december 2014	€ 24.000.000	€ 10.000.000
Ingangsdatum	1 oktober 2007	1 oktober 2007
Expiratiedatum	1 januari 2015	1 januari 2015
Rentetarief, exclusief opslag	4,14%	4,15%
Marktwaaarde per 31 december 2015	€ -	€ -
Marktwaaarde per 31 december 2014	- € 251.534	- € 105.064
Deze SWAPS zijn vastgelegd in een "Raamovereenkomst Financiële Derivaten" bij SNS Bank N.V. en zijn per 1 januari 2015 geëxpireerd.		

## 7. Schulden aan kredietinstellingen

	<b>2015</b>	2014
	€	€
Te betalen hypotheekrente	<b>150.332</b>	418.735
Aflossingsverplichtingen binnen één jaar	<b>377.722</b>	-
	<b>528.054</b>	418.735

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

## 8. Belastingen

	<b>2015</b>	2014
	€	€
Omzetbelasting	<b>67.288</b>	42.830

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

## 9. Overige schulden en overlopende passiva

	<b>2015</b>	2014
	€	€
Waarborgsommen	<b>68.826</b>	26.972
Vooruitgefactureerde / vooruitontvangen huur	<b>231.847</b>	228.863
Rekening-courant Stichting Bewaarder Hig Vastgoedfondsen	<b>1.565</b>	-
Rekening-courant Holland Immo Group XVI/Winkelfonds B.V.	-	660
Nog te betalen accountants- / advieskosten	<b>14.000</b>	11.225
Nog te betalen verzekeringspremies	<b>11.473</b>	2.990
Nog te betalen renovatielasten	<b>77.695</b>	-
Nog te betalen verhuurcourtages	<b>4.963</b>	-
Overige schulden	<b>7.061</b>	6.907
	<b>417.430</b>	277.617

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.

## Risico beheer

### Hefboomfinancieringsrisico

Financiering met overwegend vreemd vermogen geeft een aantrekkelijke hefboom voor het rendement, maar maakt het beleggingsresultaat gevoelig voor schommelingen bij een variabele rente. De hefboomwerking kan namelijk ook negatieve gevolgen hebben als de financieringsrente door marktontwikkelingen stijgt waardoor het hefboomeffect negatief werkt op de rentabiliteit van het eigen vermogen. Dit effect is sterker naarmate het vastgoed voor een groter deel is gefinancierd met vreemd vermogen. In de Fondsvoorwaarden van dit Fonds is opgenomen dat de Beheerder zonder de goedkeuring



## Holland Immo Group XVI/Winkelfonds C.V. te Eindhoven

van de Participanten geen andere leningen dan de bij aanvang van het Fonds gesloten hypothecaire lening aangaat ten laste van het Fonds, indien en zodra daardoor het bedrag van die leningen € 25.000 of meer zou bedragen. Er is geen streven om met goedkeuring van de Participanten additionele financiering aan te trekken. Derhalve zal de omvang van het vreemd vermogen zoals in het Prospectus opgenomen gedurende de (verwachte) looptijd van het Fonds, afgezien van de overeengekomen aflossingsverplichtingen en tussentijdse aflossingen als gevolg van verkopen niet in belangrijke mate wijzigen.

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

#### ***Renterisico***

Vanaf 1 januari 2015 maakt het Fonds geen gebruik meer van afgeleide financiële instrumenten om (tussentijdse) rentefluctuaties te beheersen en heeft alsdan een hypothecaire lening met een variabele rente. Een stijging van deze variabele rente kan daardoor een negatief effect hebben op het voor de Participanten te behalen rendement. Indien de rente na 31 december 2015 met 1% stijgt, waarbij alle andere variabelen constant blijven, zal de rentelast met € 344.614 per jaar stijgen.

#### ***Liquiditeitsrisico***

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

Holland Immo Group XVI/Winkelfonds C.V. te Eindhoven

verplichtingen ten aanzien van de renteswap bestaan uit de periodieke betalingen uit hoofde van het verschil tussen de variabele rente en de vaste rente en eventuele betalingen uit hoofde van het afrekenen van een negatieve marktwaarde indien de Beheerder besluit om de renteswap tijdens de contractduur af te wikkelen.

**10. Opbrengsten uit beleggingen**

	<b>2015</b>	2014
<b>- in terreinen en gebouwen</b>	<b>€</b>	<b>€</b>
huuropbrengsten	<b>2.205.647</b>	2.277.644
mutatie geactiveerde huurkorting	<b>14.278</b>	62.355
	<b>2.219.925</b>	2.339.999
<b>- in andere beleggingen</b>		
rentebaten	<b>3.531</b>	6.204

Alle huuropbrengsten, overige incidentele opbrengsten en rentebaten zijn gerealiseerd in Nederland.

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

	<b>2015</b>	2014
<b>- in terreinen en gebouwen</b>	<b>€</b>	<b>€</b>
herwaardering onroerend goed	<b>-751.165</b>	-1.613.240

## 12. Lasten in verband met het beheer van beleggingen

	<b>2015</b>	2014
	€	€
Bijdrage Vereniging van Eigenaren/ service- en stookkosten	<b>63.297</b>	38.616
Afrekening service- en stookkosten	<b>-6.595</b>	-6.637
Gemeentelijke heffingen (o.a. ozb)	<b>81.050</b>	83.492
Erfpachtcanon	<b>1.678</b>	1.678
Assuranties	<b>14.200</b>	13.920
Instandhoudingskosten	<b>79.983</b>	41.121
Service- en stookkosten leegstand	<b>66.435</b>	48.261
Verhuurcourtage	<b>29.368</b>	52.512
Afboekingen / mutatie dubieuze huurvorderingen	<b>-7.257</b>	43.224
Taxatiekosten	<b>16.750</b>	17.104
Kosten Stichting Bewaarder Vastgoedfondsen	<b>1.565</b>	1.534
Kosten Holland Immo Group XVI/Winkelfonds B.V.	<b>660</b>	660
Accountants- en advieskosten	<b>23.817</b>	16.709
Afschrijving investeringsbijdrage Basic Fit	<b>4.000</b>	4.000
Overige lasten	<b>3.759</b>	4.038
	<b>372.710</b>	360.232

In gevolge de vereiste toelichting ex artikel 382a BW2 bedraagt het in het boekjaar ten laste van de vennootschap gebrachte honorarium voor het onderzoek van de jaarrekening € 14.000 (2014: € 13.550).

## 13. Beheerkosten en rentelasten

	<b>2015</b>	2014
	€	€
Vaste vergoeding Beheerder	<b>21.118</b>	20.867
Beheerfee Beheerder inzake vastgoedbeheer	<b>88.239</b>	91.081
Rente hypothecaire lening inclusief rente aandeel rentederivaat	<b>627.198</b>	1.674.123
Amortisatie transactiekosten herfinanciering	<b>10.318</b>	15.476
Overige rentelasten, inclusief bankkosten	<b>512</b>	52
	<b>747.385</b>	1.801.599

## OVERIGE TOELICHTINGEN

### 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 negatief 38,01% (2014: negatief 29,14%).

In de kosten zijn begrepen alle kosten, die in 2015 ten laste van het resultaat zijn gebracht, exclusief de interestkosten.

<b>Kosten</b>	<b>482.067</b>	=	<b>-38,01%</b>
<b>Intrinsieke waarde</b>	<b>-1.268.181</b>		

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

### Personeel

Holland Immo Group XVI/Winkelfonds C.V. heeft geen medewerkers in dienst (2014: geen).

**Transacties met gelieerde partijen**

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

Transacties met gelieerde partijen gedurende het boekjaar:

*Bezoldiging Beheerder:* Gedurende het boekjaar 2015 heeft de Beheerder van de C.V. een vaste vergoeding ontvangen ad € 21.118 (2014: € 20.867) en een beheervergoeding inzake het vastgoedbeheer ad € 88.239 (2014: € 91.081).

Eindhoven, 31 maart 2016

De Beheerder:

Holland Immo Group Beheer II B.V.

mr. T. Kühl

mr. M. Kühl MRICS

## **OVERIGE GEGEVENS**

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

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

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

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

De Beherend Venoot ontvangt als winstdeling een bedrag van twintig procent (20%) van de overwinst uit de vervreemding van de winkelbeleggingen (inclusief eventuele overige units). Onder "vervreemding" wordt mede verstaan de overdracht van registergoederen door middel van de overdracht van alle Participaties. Onder "overwinst" zoals bedoeld in de voorgaande zin wordt verstaan het positieve verschil tussen:

enerzijds

- de bij vervreemding gerealiseerde verkoopopbrengst van de winkels (inclusief eventuele overige units);
- verminderd met de verkoopkosten; en

anderzijds

- het bedrag van de oorspronkelijke hypotheekschuld (vóór aflossingen);
- vermeerderd met de inleg van de Commanditaire Vennoten;
- vermeerderd met de winstpreferentie van acht één/tweede procent (8,5%) over het enkelvoudig bruto exploitatierendement over de gehele looptijd van de Vennootschap (zoals nader is beschreven in het Prospectus).

### **Voorstel bestemming resultaat over 2015**

Voorgesteld wordt om het resultaat ad € 352.196 toe te voegen aan de overige reserves. Een verdere toelichting is opgenomen onder de toelichting op de jaarrekening 2015 onder het hoofd Fondsvermogen.

### **Zeggenschapsrechten**

Het bestuur van de commanditaire vennootschap berust bij de Beherend Venoot, Holland Immo Group XVI/Winkelfonds B.V. De Commanditaire Vennoten zijn niet bevoegd voor het Fonds beheershandelingen te verrichten en zijn jegens derden ook niet aansprakelijk voor de verbintenissen van het Fonds. De Beheerder, Holland Immo Group Beheer II B.V., is op grond van de overeenkomst van de commanditaire vennootschap Holland Immo Group XVI/Winkelfonds C.V., tevens bevattende bepalingen van beheer en bewaring, gemachtigd de Vennootschap te vertegenwoordigen alsmede rechtshandelingen voor rekening van de Vennootschap te verrichten.

Holland Immo Group XVI/Winkelfonds C.V. te Eindhoven

**Gebeurtenissen na balansdatum**

Er hebben zich geen gebeurtenissen na balansdatum voorgedaan.



## **Controleverklaring van de onafhankelijke accountant**

Aan: de algemene vergadering van Holland Immo Group XVI/Winkelfonds C.V.

### **Verklaring betreffende de jaarrekening**

Wij hebben de in dit rapport opgenomen jaarrekening over 2015 van Holland Immo Group XVI/Winkelfonds C.V. te Eindhoven gecontroleerd. Deze jaarrekening bestaat uit de balans per 31 december 2015 en de winst-en-verliesrekening over 2015 met de toelichting, waarin zijn opgenomen een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

### **Verantwoordelijkheid van de beherend vennoot**

De beherend vennoot 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 beherend vennoot is tevens verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing als zij 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 beherend vennoot 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 XVI/Winkelfonds C.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 XVI/Winkelfonds C.V. per 31 december 2015 en van het resultaat over 2015 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 2016

KPMG Accountants N.V.

M.A.H.G Hendrickx RA