

Duits Nederlands Supermarkt Fonds



Inhoudsopgave

Inleiding	3
Bericht van de Raad van Commissarissen	4
Kerncijfers.....	5
Verslag van de directie	6
Profiel	17
Geconsolideerde jaarrekening 2023	19
Toelichting op de geconsolideerde jaarrekening	22
Toelichting op de geconsolideerde balans	27
Toelichting op de geconsolideerde winst- en verliesrekening.....	36
Overige gegevens	41
Bijlage I: Vastgoed per 31 december 2023.....	42
Controle verklaring van de onafhankelijke accountant	43

Inleiding

Het jaarbericht ('het rapport') is opgesteld door Annexum Beheer B.V. Dit rapport is opgesteld volgens de bepalingen van Titel 9 boek 2 BW en is de geconsolideerde jaarrekening van het vastgoedfonds Duits Nederlands Supermarkt fonds. Dit rapport bevat de geconsolideerde balans en de geconsolideerde winst- en verliesrekening.

De handelsnaam van het vastgoedfonds is Duits Nederlands Supermarkt Fonds. Juridisch bestaat het vastgoedfonds uit de volgende vier vennootschappen: DNSF Zinkwerf BV ('Zinkwerf'), Duits Nederlands Supermarkt Fonds BV ('DNSF'), DNSF Orestes BV ('Orestes') en DNSF Holding BV ('Holding').

Het volledige aandelenkapitaal van de vier vennootschappen die samen het vastgoedfonds vormen is ondergebracht bij twee stichtingen: Stichting Administratiekantoor DNSF I ('STAK I') en Stichting Administratiekantoor DNSF II ('STAK II'). STAK I en STAK II geven voor de aandelen van elk van de vier vennootschappen in het vastgoedfonds certificaten uit. Een mandje van een certificaat van een aandeel in zowel Zinkwerf, DNSF, Orestes als in Holding samen wordt aangeduid als een participatie. Een participatie is uitsluitend in zijn geheel overdraagbaar. De certificaten die onderdeel uitmaken van een participatie kunnen dus niet afzonderlijk worden overgedragen. Beleggers kunnen deelnemen in het vastgoedfonds door het verkrijgen van participaties.

Amsterdam, 17 april 2024

Annexum Beheer B.V.

Bericht van de Raad van Commissarissen

Aan de certificaathouders,

Hierbij bieden wij u het jaarbericht 2023 van Duits Nederlands Supermarkt Fonds aan, opgesteld door de directie en op 4 april 2024 besproken met Deloitte (de accountant).

De onderwerpen die tijdens de vergaderingen van onze Raad (23 maart 2023, 8 augustus 2023, 12 december 2023 en 4 april 2024) zijn besproken, hadden betrekking op het (half)jaarbericht, de begroting, KYC compliance, het dividendbeleid, de liquiditeitspositie van het fonds, duurzaamheid, de (Duitse) vastgoedmarkt, beleid omtrent cyberrisico, de fiscale- en juridische structuur van het fonds, fiscale overheidsmaatregelen en het strategisch beleid inzake de vastgoedobjecten. De belangrijkste activiteiten van het fonds gedurende het verslagjaar waren het herstructureren van de juridische structuur van het fonds, de fiscale positie van het fonds en de verkoop van het pand in Annen. Daarnaast onderhielden wij frequent contact over actuele ontwikkelingen met betrekking tot deze onderwerpen.

Amsterdam, 17 april 2024

De Raad van Commissarissen:

mr. B.J.H.S. Feilzer (Voorzitter)
mr. W.J.G.M. van den Broek
mr. J.J.B. van den Biggelaar

Kerncijfers

Fondskennmerken

		2019	2020	2021	2022	2023
<i>Resultaten (x € 1.000)</i>						
Huuropbrengsten		11.586	11.420	10.260	9.240	9.566
Direct beleggingsresultaat		2.687	2.609	2.585	3.496	3.433
Indirect beleggingsresultaat		(442)	(622)	9.256	(7.494)	(14.250)
Totaal Beleggingsresultaat		2.245	1.987	11.841	(3.998)	(10.817)
<i>Balans (x € 1.000)</i>						
Vastgoedbeleggingen	1	160.975	159.095	145.335	146.420	129.610
Eigen vermogen		30.442	33.955	54.242	58.095	44.863
Vreemd vermogen (Hypothecair)		125.610	119.195	85.000	85.892	79.745
Vreemd vermogen (lening o/g)		4.560	5.000	5.000	-	1.500
Vreemd vermogen (obligaties)		6.187	6.183	-	-	-
Solvabiliteit (in %)	2	17,9%	20,1%	32,7%	38,6%	33,8%
Loan-to-value (in %) (hypothecair)		78,0%	74,9%	58,5%	58,7%	61,5%
Loan-to-value (in %) (totaal)	3	84,9%	81,9%	61,9%	58,7%	62,7%
Lopende kosten factor (in %)		25,1%	10,6%	6,7%	5,4%	6,6%
Aantal objecten in het fonds		45	43	38	30	29
Aantal supermarkten in het fonds		39	39	33	33	31
Supermarkten als % v/d huurinkomsten		65,0%	70,0%	73,0%	80,1%	80,8%
Gem. gewogen looptijd v/d huurovk. (jaren)		5,8	5,2	5,0	5,8	5,3
Bezettingsgraad		96,0%	95,0%	95,0%	98,7%	98,6%
Gewogen rentevaste periode (in jaren)		2,5	1,5	3,4	4,3	3,6

1. De vastgoedbeleggingen zijn gewaardeerd tegen reële waarde.
2. De solvabiliteit is berekend door het eigen vermogen te delen door het totaalvermogen (balanstotaal).
3. De Loan-to-value is berekend door het vreemd vermogen (exclusief werkkapitaal) af te zetten tegen de reële waarde van het vastgoed.

Kenmerken per participatie

		2019	2020	2021	2022	2023
<i>Bedragen in €</i>						
Uitstaande participaties		1.800.000	1.849.457	2.284.654	2.693.891	2.720.050
Direct beleggingsresultaat per participatie		1,49	1,43	1,25	1,40	1,27
Indirect beleggingsresultaat per participatie		(0,25)	(1,24)	4,82	(1,69)	(5,09)
Totaal Beleggingsresultaat per participatie		1,25	0,19	6,07	(0,29)	(3,83)
Intrinsieke waarde per participatie		18,59	18,36	23,74	21,57	16,49
Handelswaarde per participatie	1	18,59	18,36	23,51	22,22	17,31
Dividend per participatie	2	0,24	0,42	0,92	1,00	1,08
Contant uitgekeerd	3	0,24	0,42	0,92	1,00	1,08
Contant rendement		-	2,3%	5,0%	4,3%	4,9%

1. De handelswaarde zoals berekend door de directie van het fonds, ter indicatie voor toe- en uittreedende participanten.
2. Dividend per participatie is het uitgekeerde in het Fonds in het betreffende boekjaar
3. Contant uitgekeerd dividend per participatie is inclusief ingehouden dividendbelasting.

Verslag van de directie

Inleiding

Met genoegen presenteren wij het directieverslag van Duits Nederlands Supermarkt Fonds voor het boekjaar 2023. In dit verslag willen wij graag de belangrijkste hoogtepunten en prestaties van het afgelopen jaar bespreken, evenals onze toekomstige strategische overwegingen.

Algemeen

Duits Nederlands Supermarkt Fonds is een vastgoedfonds welke belegt in een vastgoedportefeuille met voornamelijk solitaire supermarktpanden en winkelcentra verspreid over Nederland en Duitsland. Het vastgoedfonds bestaat uit vier besloten vennootschappen naar Nederlands recht. Het vastgoedfonds is statutair gevestigd in Amsterdam en werkt onder Nederlands recht. De LEI-codes van de vier vennootschappen die tezamen het vastgoedfonds vormen zijn: 7245003ZFDAMRDLCQ206 (Zinkwerf), 7245005ASX6D32CVWU83 (DNSF), 7245001I7IN5XN3YPQ22 (Orestes) en 724500QIDG45F4GZWB45 (DNSF Holding). Het doel van het vastgoedfonds is het beleggen van zijn vermogen in onroerende zaken in Nederland en Duitsland conform haar beleggingsbeleid, met als doel de participanten in de opbrengst te laten delen.

Marktomstandigheden

In 2023 waren de marktomstandigheden voor vastgoedbeleggingsfondsen dynamisch.

Centrale banken voerden hogere beleidsrentes door om de sterk oplopende inflatie te bestrijden. Dit heeft geleid tot hogere rentes op de geld- en kapitaalmarkten. De Nederlandse overheid is gestart met het doorvoeren van een aantal fiscale maatregelen die leiden tot een toename van de belastingdruk voor particuliere- en zakelijke beleggers, met in het bijzonder beleggingen in het vastgoed.

De hoge inflatie leidt tot hogere huurprijzen in Nederland aangezien deze jaarlijks worden geïndexeerd op basis van de CPI-index. In Duitsland stijgen de huurprijzen minder snel. Dit komt mede doordat indexering meestal maar voor 50% of 60% wordt doorberekend en dat deze pas wordt doorgevoerd nadat de index weer met 10% is gestegen na de laatste aanpassing. Tevens wordt vaak overeengekomen dat er minimaal 2 jaar tussen de indexaties moet zitten.

De veranderende marktomstandigheden resulteren in Duitsland tot sneller dalende prijzen van commercieel vastgoed dan in andere Europese landen. De prijzen van commercieel vastgoed in Duitsland zijn in het laatste kwartaal van vorig jaar met 12,1% gedaald ten opzichte van het laatste kwartaal van 2022.

Afgelopen jaar

Het jaar 2023 kenmerkt zich als een jaar met gemengde resultaten.

De stappen die zijn genomen in het herpositioneren van het fonds hebben in 2023 geleid tot een direct beleggingsresultaat van € 3,4 miljoen (2022: € 3,5 miljoen). De loan-to-value is de afgelopen jaren gedaald en de rentetarieven zijn voor meerdere jaren vastgelegd. Hierdoor is de blootstelling van het fonds aan het risico van stijgende rentes in de kapitaalmarkten geminimaliseerd. De huurinkomsten van het fonds komen voor 80,8% uit supermarkten (2022: 80,1%). De huuropbrengsten zijn ten opzichte van 2022 met € 0,3 miljoen gestegen door onder andere de indexatie van de huren met gemiddeld 6,0% en rekening houdend met verkoop van negental panden begin 2022, de aankoop van Arnhem medio 2022 en de verkoop van het pand in Annen in 2023.

Het indirect resultaat staat in 2023 als gevolg van de huidige marktomstandigheden onder druk. De uitkomst van de externe taxatie van december 2023 heeft geresulteerd in een ongerealiseerde waardeverandering van € 11,3 miljoen negatief (2022: € 2,1 miljoen positief).

De naheffingsaanslag Körperschaftsteuer die in het eerste halfjaar in Duitsland is ontvangen bedroeg € 1,8 miljoen. Na het aantrekken van een tijdelijke achtergestelde lening van € 1,5 miljoen met een looptijd van één jaar en een interestpercentage van 8% is de aanslag betaald. Met betrekking tot eventuele naheffingsaanslagen bij de andere entiteiten zijn er geen ontwikkelingen zijn geweest.

Eventuele belastingclaims zullen worden bestreden bij de Duitse fiscale autoriteiten. Het maximale risico voor deze mogelijke claims wordt geschat op € 0,7 miljoen. Voor dit risico is nog geen voorziening getroffen op intrinsieke waarde. Voorzichtigheidshalve is bij de berekening van de handelswaarde wel rekening gehouden met deze potentiële claims.

Resultaat

Het afgelopen jaar van Duits Nederlands Supermarkt Fonds kan worden aangemerkt als een jaar met gemengde resultaten.

Operationeel heeft het fonds een sterke performance gerealiseerd. De huuropbrengst is in 2023 is met circa € 0,3 miljoen gestegen ten opzichte van 2022. De overige opbrengsten zijn echter met € 0,4 miljoen gedaald, de overige opbrengsten in 2022 hadden betrekking op een eenmalige verzekeringsuitkering. Het direct beleggingsresultaat is gedaald met € 0,1 miljoen naar € 3,4 miljoen (2022: € 3,5 miljoen). De bezettingsgraad van de portefeuille bedraagt 98,6% (op basis van vierkante meters, 2022: 98,7%). De gemiddelde gewogen looptijd van de huurovereenkomsten bedraagt 5,3 jaar (2022: 5,8 jaar). De gewogen rentevaste periode is 3,6 jaar (2022: 4,3 jaar).

Het indirect resultaat is in 2023 als gevolg van de gewijzigde marktomstandigheden negatief. De uitkomst van de externe taxatie per december 2023 heeft geresulteerd in een like-for-like waardedaling van 7,9%. De waarde van de portefeuille is in Duitsland met 9,3% gedaald en in Nederland met 5,8% gedaald. In 2022 bedroeg de like-for-like waardeverandering 2,4% negatief.

Een verkorte weergave van de resultaten in 2023 vergeleken met 2022:

	1 januari 2023 31 december 2023	1 januari 2022 31 december 2022
	€	€
Huuropbrengsten	9.565.582	9.240.453
Overige opbrengsten	12.543	377.749
Exploitatielasten	(1.872.675)	(1.671.558)
Beheervergoeding	(714.797)	(737.782)
Algemene bedrijfslasten	(435.236)	(306.298)
Rentelasten (excl. amortisatie fin. kosten)	(2.811.787)	(3.161.752)
Vennootschapsbelasting (direct)	(310.662)	(244.690)
Direct beleggingsresultaat	3.432.968	3.496.122
<i>Als % van de opbrengsten</i>	35,8%	36,3%
(On)gerealiseerde waardeveranderingen	(11.116.750)	(4.924.952)
Afschrijvingskosten	(520.966)	(520.965)
(Amortisatie) financieringskosten	(825.491)	(1.192.541)
Vennootschapsbelasting	(1.786.354)	(855.531)
Indirect beleggingsresultaat	(14.249.561)	(7.493.989)
Totaal beleggingsresultaat	(10.816.593)	(3.997.867)

De daling van het direct beleggingsresultaat t.o.v. 2022 (€ 0,1 miljoen) is onder andere als volgt te verklaren:

- De totale opbrengsten blijven relatief stabiel als gevolg van een stijging in de huuropbrengst die worden gecompenseerd door een daling in de overige opbrengst. De overige opbrengst in 2022 heeft betrekking op een eenmalige verzekeringsuitkering.
- De exploitatielasten zijn gestegen met € 0,2 miljoen. Dit wordt voornamelijk veroorzaakt door gestegen fiscale advieskosten.
- De algemene kosten en belastingen zijn gestegen met in totaal € 0,2 miljoen.
- Rentelasten zijn gedaald met € 0,3 miljoen als gevolg van lagere rentelasten op achtergestelde leningen.

De daling van het indirect beleggingsresultaat t.o.v. 2022 is onder andere als volgt te verklaren:

- De uitkomst van de externe taxatie in december 2023 heeft geresulteerd in een like-for-like waardedaling van 7,9% (2022: 2,4%).
- In 2023 is een naheffingsaanslag ontvangen met betrekking tot het boekjaar 2018. Dit resulteerde in een belastinglast van € 1,8 miljoen.

Intrinsieke waarde en handelswaarde

Balans

Op basis van intrinsieke- en handelswaarde ziet de balans er per 31 december 2023 als volgt uit.

	Intrinsieke waarde	Handelswaarde
<i>Activa</i>	€	€
Vastgoedbeleggingen	129.610.000	129.610.000
Geactiveerde bijkomende kosten	-	2.714.804
Vorderingen	96.044	96.044
Immateriële vaste activa	969.719	255.789
Liquide middelen	1.940.615	1.940.615
Totaal activa	132.616.378	134.617.252
<i>Passiva</i>		
Eigen vermogen	44.862.796	47.096.665
Voorziening latente belastingverplichting	5.880.354	4.938.358
Voorziening belastingclaims	-	709.000
Kredietinstelling	78.423.661	78.423.661
Achtergestelde lening	1.500.000	1.500.000
Kortlopende schulden	1.949.567	1.949.567
Totaal passiva	132.616.378	134.617.252
Aantal participaties	2.720.050	2.720.050
Waarde per participatie	16,49	17,31

Intrinsieke waarde

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

Op basis van intrinsieke waarde bedraagt per 31 december 2023 het eigen vermogen € 44,9 miljoen (2022: € 58,1 miljoen) en bedraagt het aantal uitstaande participaties 2.720.050 (2022: 2.693.891). Deze wijziging is het gevolg van het herbeleggen van het contant dividend in juni en december 2023 door de participanten die daarvoor gekozen hebben. De intrinsieke waarde per participatie bedraagt per 31 december 2023 € 16,49 (ultimo 2022: € 21,57). De solvabiliteit, zijnde de verhouding tussen het eigen vermogen van € 44,9 miljoen en de totale activa van het fonds van € 132,6 miljoen (2022: € 150,4 miljoen), is 33,8% (ultimo 2022: 38,6%).

Handelswaarde

De beheerder stelt op elke waardingsdatum de handelswaarde van een participatie vast op basis van de intrinsieke waarde. De beheerder is bevoegd de handelswaarde middels een opslag of afslag op de intrinsieke waarde bij te stellen. Het verschil van de handelswaarde ten opzichte van de intrinsieke waarde is:

1. De verwerking van de bijkomende kosten. Bij bepaling van de handelswaarde worden deze kosten geactiveerd en afgeschreven over een periode van 10 jaar. Aangezien beleggen in vastgoed een lange-termijn-karakter kent en de huidige wijze van berekenen de intrinsieke waarde (per participatie) onevenwichtig beïnvloedt vanuit het perspectief van zowel het fonds, uittredende beleggers als beleggers die aandelen aankopen, wordt voor de handel in aandelen in het fonds een handelswaarde berekend waarbij het element van deze bijkomende kosten is aangepast.
2. Aanpassing op de latente belastingverplichting. Bij bepaling van de handelswaarde wordt uitgegaan van een voorziening van 50% van het verschil tussen de commerciële en fiscale balanswaarderingen, gecorrigeerd voor eventuele verrekenbare verliezen, vermenigvuldigd met het geldende belastingtarief.
3. Activeren emissiekosten. De emissies zijn kostendekkend om zodoende zittende beleggers niet te benadelen. Daarnaast, om in- en uitstappende beleggers te voorzien van een handelswaarde waarin geen emissiekosten verwerkt zijn van een emissie waar zijn niks mee van doen hebben bij uit- of toetreding worden deze emissiekosten op handelswaarde versneld afgeschreven.
4. Voorziening potentiële belastingclaim. Als gevolg van de naheffingsaanslag Körperschaftsteuer die in het eerste halfjaar is ontvangen heeft de beheerder voorzichtigheidshalve een voorziening gevormd voor potentiële toekomstige claims. Het maximale risico voor deze potentiële claims wordt geschat op € 0,7 miljoen. Er is tot op heden geen aankondiging geweest van fiscaal boekenonderzoeken.

Op basis van handelswaarde bedraagt het eigen vermogen per 31 december 2023 € 47,1 miljoen (31 december 2022: € 59,9 miljoen). De handelswaarde per participatie bedraagt per 31 december 2022 € 17,31 (31 december 2022: € 22,22).

Het verloop van het eigen vermogen in 2023 is als volgt:

	Intrinsieke waarde	Handelswaarde
	€	€
Eigen vermogen per 1 januari	58.095.083	59.859.034
Dividenduitkeringen	(2.915.683)	(2.915.683)
Uitgifte participaties	499.989	499.989
Resultaat over 2023	(10.816.593)	(10.346.675)
Stand per balansdatum	44.862.796	47.096.665

Dividend

Tweemaal per jaar zal een dividenuitkering aan de participanten plaatsvinden. In juni van elk jaar vindt een uitkering plaats over het eerste halfjaar, gevolgd door een uitkering in december over het tweede halfjaar.

De volgende dividenuitkeringen hebben plaatsgevonden, zoals voorgesteld in de jaarvergadering van 16 mei 2023:

	Bruto dividend	Per certificaat
	€	€
Interim-dividend juni 2023	1.454.701	0,54
Dividenuitkering december 2023	1.460.982	0,54
Totaal	2.915.683	1,08
Contant rendement		4,9%

Over het bruto dividend is 15% dividendbelasting ingehouden. De ingehouden dividendbelasting kan afhankelijk van de fiscale positie van de participant worden verrekend met de verschuldigde inkomstenbelasting/vennootschapsbelasting of worden teruggevraagd bij de belastingdienst, tenzij de participant niet de uiteindelijk gerechtigde is.

Financiering

Duitse portefeuille is gefinancierd door UniCredit en de Nederlandse portefeuille door Aukera, een private investeerder.

UniCredit heeft twee faciliteiten verstrekt, een senior- en een juniorfinanciering, met een totale hoofdsom van € 50 miljoen. Deze leningen hebben een looptijd tot 2027, met een rente van 1,7% op het senior-deel en 4,1% op het junior-deel. De financiering bij Aukera heeft een hoofdsom van € 38,0 miljoen, waarvan in 2023 € 4,0 miljoen vervroegd is afgelost vanwege de verkoop van het pand in Annen. De rente op deze lening bedraagt 4,5%. De gemiddelde gewogen rente voor de komende jaren wordt geschat op ongeveer 3,0% per jaar.

De voorwaarden van de leningen zijn als volgt:

	Duitsland Senior	Duitsland Junior	Nederland Senior	Totaal
Financier	Unicredit	Unicredit	Aukera	
Hoofdsom financiering	43.137.500	6.862.500	38.000.000	88.000.000
Looptijd	31-mrt-27	31-mrt-27	15-dec-27	
Aflossing	2,50%	15,00%	0,00%	
Rente (gemiddeld gewogen)	1,72%	4,12%	4,50%	3,0%
Stand per balansdatum	40.980.620	4.803.748	33.961.000	79.745.368

Vastgoedportefeuille

Het vastgoed wordt gewaardeerd op marktwaarde k.k. De bepaling van de waarde vindt jaarlijks plaats door middel van externe taxaties. In december 2023 is de portefeuille extern gewaardeerd door CBRE (2022: idem). De waarde bedraagt per 31 december 2023 € 129,6 miljoen (2022: € 146,4 miljoen). De waarde van de objecten die per 31 december 2023 tot het fonds behoorden is met 7,9 % afgenomen.

Gedurende het jaar is het pand in Annen verkocht. Deze transactie resulteerde in een gerealiseerd resultaat van € 0,1 miljoen.

Per 31 december 2023 bestaat de portefeuille van Duits Nederlands Supermarkt Fonds uit 20 objecten in Duitsland (2022: 20) en 9 objecten in Nederland (2022: 10).

De samenstelling van de Duitse portefeuille is als volgt:

- 4 objecten zijn solitaire supermarkten;
- 14 objecten bestaan naast één of meerdere supermarkten ook nog uit één of meer winkelhuurders;
- 2 locaties met een drogisterij, waar naast de drogisterij, nog één of meer winkelhuurders zijn;

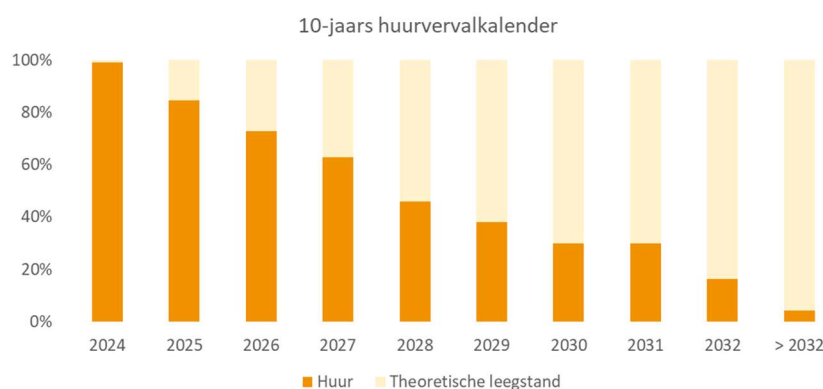
De samenstelling van de Nederlandse portefeuille is als volgt:

- 9 locaties met één of meerdere supermarkten, waarvan verscheidene locaties naast de supermarkt ook nog een of meer retail units bevatten.

De bezettingsgraad (vierkante meters) bedraagt ultimo 2023 98,6% (ultimo 2022 98,7%).

Huurcontracten

De gemiddelde resterende looptijd van de huurovereenkomsten is per 31 december 2023 gedaald naar 5,3 jaar (ultimo 2022: 5,8 jaar). De huurvervalkalender (10 jaar) wordt hieronder schematisch weergegeven.



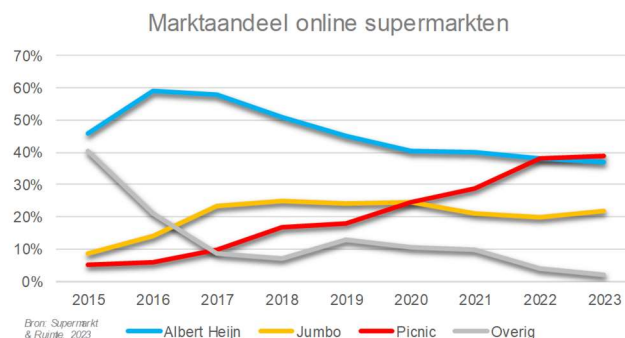
Marktomstandigheden

In 2023 vertoonden de supermarkten opnieuw een aanzienlijke omzetgroei, waarbij de totale omzet voor het eerst boven de 50 miljard uitkwam. Dit is voornamelijk het gevolg van de hoge inflatie, de verkoopvolumes zijn nauwelijks toegenomen. Voor het komende jaar verwacht ING een daling van de supermarkt omzet van 1,5% als gevolg van het verbod op tabaksverkoop in de supermarkten. Exclusief tabak voorziet de ING een licht herstel in de verkoopvolumes.

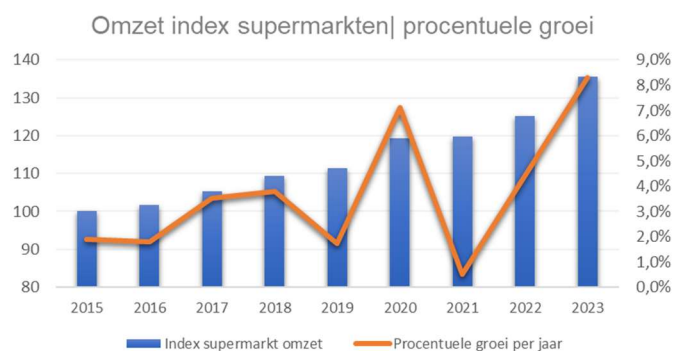
Marktaandeel 2023

Grote winnaar is Albert Heijn die het marktaandeel verder zag stijgen naar 37,1% (2022: 36,7%). Jumbo en Aldi zien een lichte daling in marktaandeel en komen in 2023 uit op respectievelijk 21,1% (2022: 21,4%) en 5,2% (2022: 5,4%).

Albert Heijn heeft de ombouw van Jan Linders winkels afgerond, Jan Linders gaat verder als grootste franchisee van Nederland. Supermarktketens Nettorama en Boni gaan fuseren. De combinatie gaat verder onder de naam Nettorama. Gezamenlijk bezitten de supermarkten in totaal 83 winkels.



In deze grafieken is de omzet van Albert Heijn inclusief Jan Linders en de omzet van de Plus inclusief Coop.



Trends

Verder zijn in de supermarktbranche de volgende trends en ontwikkelingen waarneembaar.

Online

Supermarkten hebben de afgelopen jaren aanzienlijk geïnvesteerd in hun online winkelplatforms vanwege de groeiende populariteit van online winkelen. Op dit moment zijn Albert Heijn en Picnic marktleiders in deze sector, maar ook Jumbo heeft het afgelopen jaar aanzienlijke vooruitgang geboekt om zijn online marktaandeel te vergroten. Desondanks is het online marktaandeel voor boodschappen gedaald van 5,0% naar 4,6% volgens Supermarkt & Ruimte. Dit lijkt te gaan om een tijdelijk effect als gevolg van de snel gestegen consumentenprijzen.

Flitsbezorging

Het businessmodel van flitsbezorgers wordt verder onder druk gezet door de stijgende rente en toenemende wetgeving. Na jaren van snelle groei lijkt de flitsbezorgingsmarkt in Nederland een plateau te bereiken. Het aantal flitsbezorgers dat actief is in Nederland is verder gedaald, waardoor slechts Getir en Flink nog actief zijn in het land.

Duurzaamheid

Consumenten worden steeds bewuster van de impact van hun aankoopbeslissingen op het milieu en de maatschappij. Supermarkten reageren hierop door meer nadruk te leggen op duurzame en ethische producten, zoals biologische, fairtrade en lokale producten. Bovendien groeit de vraag vanuit huurders van supermarkten om te investeren in de duurzaamheid van de panden in het fonds.

Gezondheid

In toenemende mate vertonen consumenten interesse in gezonde voeding en een gezonde levensstijl. Supermarkten reageren hierop door hun assortiment uit te breiden met gezonde en natuurlijke producten, en door informatie te verstrekken over voedingswaarde en gezondheidsvoordelen.

Gemak

Consumenten zoeken naar gemakkelijke en snelle maaltijdplossingen, zoals kant-en-klaarmaaltijden, voorgesneden groenten en fruit, en maaltijdboxen met recepten en ingrediënten.

Marktomstandigheden Duitsland

Het Bruto Binnenlands Product in Duitsland is in 2023 met 0,3% gedaald (2022: 1,9 % gestegen). De consumptie van huishouden is gedaald met 0,8% (2022: 4,6% gestegen). Aanhoudend hoge prijzen, de energiecrisis, geopolitieke onzekerheden, minder dynamische wereldhandel en ongunstige financieringsomstandigheden verhinderden de Duitse economie haar herstel. De gemiddelde inflatie in 2023 was 5,9% (2022: 7,9 %). De inflatie blijft hoog in Duitsland als gevolg van stijgende prijzen voor voedingsmiddelen (12,4%) en energie voor huishoudens (14,0%).

Door deze economische ontwikkelingen neemt de neiging van consumenten om te sparen aanzienlijk toe. Het herstel van het consumentenvertrouwen blijft hierdoor gematigd, ondanks een sterke stijging van de inkomensverwachtingen in Duitsland. Naast het verminderen van consumptie wordt het consumentengedrag ook gekenmerkt door consumenten die overstappen naar goedkopere alternatieven.

De supermarktbranche in Duitsland wordt gedomineerd door vier concerns die samen 96% van de markt vertegenwoordigen:

- Edeka Group (Edeka en Netto) : 30%
- Schwarz Group (Lidl en Kaufland) : 28%
- Rewe Group (Rewe en Penny) : 20%
- Aldi (Aldi Sud en Aldi Nord) : 18%

Naast de bovenstaande partijen zijn er nog enkele voor Nederlandse begrippen grote regionale spelers, onder andere Norma, K+K en Globus.

De impact van de economische omstandigheden was zichtbaar in de Duitse vastgoedmarkt waar de prijzen van commercieel vastgoed in het laatste kwartaal met 12,1% waren gedaald ten opzichte van het jaar ervoor. Het investeringsvolume op de Duitse retail vastgoedmarkt daalde met 43% ten opzichte van 2022, naar een totaal van € 5,4 miljard.

De gemiddelde huren per vierkante meter in Duitsland liggen lager dan die in Nederland. Dit komt mede doordat indexering meestal maar voor 50% of 60% wordt doorberekend en dat deze pas wordt doorgevoerd nadat de index weer met 10% is gestegen na de laatste aanpassing. Tevens wordt vaak overeengekomen dat er minimaal 2 jaar tussen de indexaties moet zitten.

Duurzaamheid

Het verduurzamen van vastgoed vormt een essentieel onderdeel van ons actieve portefeuillebeheer. We blijven proactief inspelen op deze behoefte, aangedreven door het klimaatakkoord van Parijs en de duurzame ontwikkelingsdoelen van de Verenigde Naties. De veranderende regelgeving en de stijgende energieprijzen versterken de urgentie en noodzaak voor zowel huurders als eigenaren om duurzaamheid als topprioriteit te omarmen.

In het afgelopen jaar hebben we diverse maatregelen en werkwijze geïmplementeerd, waaronder:

- Voor verschillende locaties is haalbaarheid voor zonnepanelen uitgewerkt. De beheerder werkt momenteel uit wanneer deze projecten worden opgepakt.
- Huurders worden geconfronteerd met stijgende energiekosten, wat kansen biedt om de energieprestaties van verhuurbare units te verbeteren. Samen met huurders, VVE's en onze technisch beheerder brengen we de terugverdientijden van maatregelen in kaart. Commerciële afspraken kunnen vervolgens bijdragen aan verdere vermindering van het energieverbruik en verbetering van energielabels.
- In samenwerking met onze duurzaamheidspartners monitoren we actief het energieverbruik door onder andere het uitlezen van slimme meters krijgen we steeds meer inzicht in het daadwerkelijke energieverbruik, zowel voor de eigen aansluitingen van het fonds als voor die van de huurders.
- Alle elektra-aansluitingen op naam van dit fonds nemen groene stroom af.
- Shell Recharge is actief bezig met het plaatsen van laadpalen bij diverse supermarkten in de portefeuille. Door beperkte beschikbaarheid van materialen en capaciteit bij netbeheerders is de realisatie van de laadpalen helaas vertraagd. Naar verwachting zullen de eerste laadpalen eind 2024 operationeel zijn. Shell draagt alle kosten en zal de laadpalen exploiteren, wat het fonds aanvullende inkomsten oplevert.
- De portefeuille beschikt over energielabels, waarbij verreweg de meeste supermarkten een geldig 'A-label' hebben.

Risico's

Het fonds heeft de in het onderstaande overzicht opgenomen risico's onderkend. In het overzicht is opgenomen of de risico's wel of niet zijn afgedekt; het toont daarmee tevens de risicobereidheid.

Risico	Intern limiet	Afgedekt	Beheersingsmaatregel	Impact risico 2023	Verwacht risico 2024
Financieringsrisico	LTV <68%	Ja	Investerings in onderhoud om waarde van het object te behouden en huurders te blijven binden	Laag	Medium
Liquiditeitsrisico	Debt Yield > 7,0%	Ja	Volgen van huurinkomsten en beheersen van de kosten	Laag	Laag
Renterisico	Vaste rente	Ja	Vaste rente overeengekomen tot einde looptijd financiering, zie toelichting 8.	Laag	Laag
Waarderingsrisico	Jaarlijkse taxatie	Ja	Onafhankelijke taxatie door externe taxateur met RICS-certificering	Medium	Medium
Leegstandsrisico	Leegstand <5%	Ja	Actief beheer object	Laag	Laag
Debiteurenrisico	Gemiddeld debiteurensaldo als % jaarhuur < 2%	Ja	Actief volgen en actie ondernemen bij overschrijden vervaldatum factuur	Laag	Laag
Verkoopwaarde-ontwikkeling	Gemiddelde looptijd van de huurcontracten > 5 jaar	Ja	De huurovereenkomsten zijn langdurig aangegaan. De beheerder is actief in overleg met huurders voor de verlenging van aflopende contracten.	Laag	Medium

Markt- en waarderingsrisico

De waarde van vastgoed wordt beïnvloed door veel factoren, waaronder de vooruitzichten met betrekking tot de economische groei, rentestanden, het inflatietempo en de huurinkomsten. Hoe meer deze factoren fluctueren, hoe groter het marktrisico. Het fonds heeft geen invloed op de macro-economische factoren die het waarde verloop van het vastgoed beïnvloeden. Door de panden goed te beheren probeert het fonds de aantrekkingskracht van het vastgoed echter te waarborgen.

Operationeel risico

Operationeel risico is het risico op financiële verliezen als gevolg van tekortschietende of falende interne processen, mensen en systemen of externe gebeurtenissen. Annexum Beheer identificeert, monitort en mitigeert de operationele risico's door middel van een risicomanagement monitoring. Het systeem van risicomanagement voldoet aan de eisen van de leiding van de onderneming. Risicomanagement wordt door Annexum Beheer uitgevoerd voor al haar fondsen, waaronder ook Duits Nederlands Supermarkt Fonds. Door continue monitoring worden de risico's geanalyseerd en worden mogelijke nieuwe risico's beoordeeld en eventueel vastgelegd. Voor de vastgestelde risico's zijn beheersingsmaatregelen geformuleerd om deze, indien mogelijk, te beperken of af te wenden. Voor 2023 zijn de hiervoor benoemde risico's gemonitord. Annexum Beheer zorgt voor continue verbetering van de effectiviteit en de beheersbaarheid van de processen. Over het afgelopen jaar zijn er geen overschrijdingen van de interne limieten geweest. De methodologie van risicomanagement voldoet aan de wensen en eisen van de directie van Annexum Beheer en tevens aan de Wft. Gedurende het jaar is er derhalve geen noodzaak gevonden om het risicomanagementsysteem aan te passen.

Lopende kosten factor

De lopende kosten factor heeft tot doel het kostenniveau op eenvoudige en vergelijkbare wijze inzichtelijk te maken. Hierbij worden de totale kosten (het totaal van de exploitatielasten, de directievergoeding, afschrijvingen en algemene kosten) die in de verslagperiode ten laste van het resultaat alsmede ten laste van het eigen vermogen zijn gebracht opgeteld en afgezet tegen de gemiddelde intrinsieke waarde van het fonds. De kosten van transacties in financiële instrumenten en de interestkosten worden buiten beschouwing gelaten (zo ook de amortisatie financieringskosten), evenals de kosten verband houdend met het in- en uitstappen van deelnemers, voor zover deze gedekt worden uit de ontvangen op- en afslagen. De lopende kosten factor over 2023 bedraagt 6,6%. (2022: 5,4%).

Intern beheersingssysteem

Gedurende het boekjaar heeft de beheerder verschillende aspecten van de bedrijfsvoering beoordeeld. Bij onze werkzaamheden hebben wij geen constatering gedaan op grond waarvan wij zouden moeten concluderen dat de beschrijving van de opzet van de bedrijfsvoering niet voldoet aan de vereisten en aan gerelateerde regelgeving (waaronder de Wft). Op grond hiervan verklaart Annexum Beheer B.V. als beheerder voor Duits Nederlands Supermarkt Fonds te beschikken over een beschrijving van de bedrijfsvoering die voldoet aan deze eisen.

Ook heeft Annexum Beheer B.V. niet geconstateerd dat de bedrijfsvoering niet effectief en niet overeenkomstig de beschrijving functioneert. Verbeterpunten uit de controles worden opgepakt en geïmplementeerd in de organisatie. Derhalve verklaren wij met een redelijke mate van zekerheid dat de bedrijfsvoering gedurende het verslagjaar 2023 effectief en overeenkomstig de beschrijving heeft gefunctioneerd.

Beloningsbeleid Beheerder

Het beloningsbeleid is in overeenstemming met en draagt bij aan een degelijke en doeltreffende risicobeheersing en moedigt niet aan tot het nemen van meer risico's dan passend binnen het beleggingsbeleid en de statuten/fondsvoorwaarden van de beleggingsinstellingen. Het beloningsbeleid strookt met de bedrijfsstrategie, de doelstellingen, de waarden en de belangen van de beheerder en de beleggingsinstellingen in zijn beheer of de beleggers in deze beleggingsinstellingen en behelst ook maatregelen die belangenconflicten moeten vermijden. Voor een totaaloverzicht van het beloningsbeleid wordt eveneens verwezen naar www.annexum.nl.

Het gemiddelde aantal medewerkers voor het jaar 2023 is 24, waarvan 5 "Identified Staff" in senior managementfuncties. Er is geen "Identified staff" buiten senior managementfuncties geïdentificeerd. De medewerkers hebben een vaste beloning ontvangen van EUR 1.481.969 waarvan EUR 614.611 betrekking had op senior management functies. Daarnaast hebben de medewerkers een variabele beloning ontvangen van EUR 131.227 waarvan EUR 34.684 betrekking had op senior management.

Als categorie geïdentificeerde medewerkers ('identified staff') binnen Annexum Invest B.V. is de senior managementfunctie aangemerkt en als volgt gedefinieerd:

- de leden van de directie van de Beheerder;
- medewerkers, die leiding geven op het gebied van portefeuillebeheer, administratie, marketing en human resources.

In verband met artikel 1:120 lid 2 onder a Wft melden wij het volgende: Geen enkele persoon heeft een beloning ontvangen die het miljoen overschrijdt.

Gedurende het jaar 2023 waren er geen werknemers in dienst van Duits Nederlands Supermarkt Fonds (2022: 0).

Vooruitzichten

In algemene zin is de toekomst voor de vastgoedmarkt voor 2024 lastig te voorspellen.

De opgelopen rente op de geld- en kapitaalmarkten en de hoog blijvende inflatie hebben grote invloed op de vastgoedmarkt. De verwachting is gedurende het jaar de rentestand op de geld- en kapitaalmarkten zal gaan dalen. Voor het direct beleggingsresultaat van het fonds zal dit weinig effect hebben aangezien het fonds nog relatief lange rentecontracten heeft.

Gezien de onzekerheid over de duur van de huidige marktomstandigheden, en de impact van nieuwe fiscale overheidsmaatregelen, is het lastig om een inschatting te maken van de impact daarvan op het resultaat van het fonds over 2024.

Rekening houdend met bovenstaande is de verwachting voor het komende jaar neutraal.

Amsterdam, 17 april 2024

De directie van Annexum Beheer B.V.

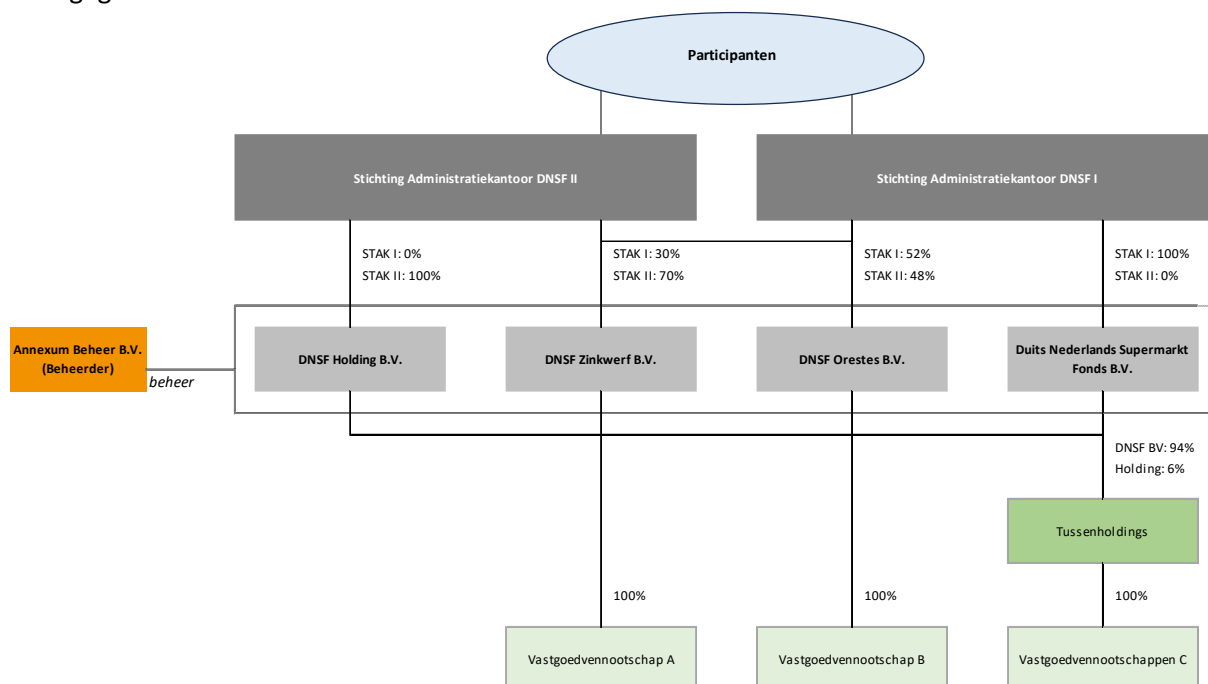
H.W. Boissevain
J.E.P. de Boer
R.M. Jansen
R.P. Boon

Profiel

Algemeen

De handelsnaam van het vastgoedfonds is Duits Nederlands Supermarkt Fonds. Het vastgoedfonds bestaat uit de volgende vier besloten vennootschappen: DNSF Zinkwerf BV ('Zinkwerf'), Duits Nederlands Supermarkt Fonds BV ('DNSF'), DNSF Orestes BV ('Orestes') en DNSF Holding BV ('Holding'). Het vastgoedfonds is statutair gevestigd te Amsterdam (Nederland) met adres Strawinskylaan 485, 1077 XX te Amsterdam. Het vastgoedfonds is opgericht naar Nederlands recht.

In onderstaande figuur is de structuur van Duits Nederlands Supermarkt Fonds (het 'vastgoedfonds') weergegeven.



Fiscale status

De fondsentiteiten zijn als binnenlands belastingplichtige entiteiten regulier onderworpen aan de heffing van Vennootschapsbelasting voor hun wereldinkomen, wat betekent dat het behaalde resultaat belast is tegen het statutaire tarief van 19% over winsten tot € 200.000 en 25,8% over winsten boven € 200.000 (tarieven geldend in 2023). Echter, inkomsten en uitgaven die verband houden met de in Duitsland gelegen onroerende zaken zijn voor de Nederlandse belastingheffing vrijgesteld op grond van de objectvrijstelling. Deze inkomensbestanddelen zijn wel in Duitsland onderworpen aan belastingheffing (zie hierna).

Voor de fondsentiteiten die tezamen gevoegd zijn in een fiscale eenheid voor de vennootschapsbelasting geldt dat deze worden behandeld als was sprake van één belastingplichtige. Dat betekent eveneens dat onder andere fiscale resultaten van de in de fiscale eenheid opgenomen entiteiten onderling kunnen worden verrekend, zowel binnen het jaar als over de jaren heen en dat vermogensbestanddelen van entiteiten behorend tot dezelfde fiscale eenheid in beginsel zonder fiscale gevolgen kunnen worden overgedragen.

De fondsentiteiten naar Nederlands recht zijn opgericht en voor fiscale doeleinden als inwoner van Nederland kwalificeren, zijn zij onderworpen aan Duitse vennootschapsbelasting met betrekking tot hun inkomen uit de in Duitsland gelegen onroerende zaken (beperkt belastingplichtig). In casu bestaat het inkomen uit de Duitse bron uit huurinkomsten uit de Duitse onroerende zaken en

verkoopresultaten die gerealiseerd worden bij de verkoop van in Duitsland gelegen onroerende zaken. Het Duitse tarief voor de vennootschapsbelasting is effectief 15,825%.

Doelstelling

Het doel van het vastgoedfonds is het beleggen van zijn vermogen in onroerende zaken in Nederland en Duitsland conform haar beleggingsbeleid, met als doel de participanten in de opbrengst te laten delen. Hierbij worden de risico's zoveel mogelijk worden gespreid. Het Vastgoedfonds zal in beginsel volledig in Vastgoed beleggen.

Directie

Per 19 juni 2018 is Annexum Beheer B.V. bestuurder van het fonds en worden alle beheeractiviteiten door Annexum Beheer B.V. uitgevoerd. De directie van Annexum Beheer B.V. bestaat uit vier personen.

Annexum Beheer B.V.
Strawinskyalaan 485
World Trade Center, (Toren 4)
1077 XX Amsterdam

Telefoon: 020 572 01 01
E-mail: info@annexum.nl

Geconsolideerde jaarrekening 2023

GECONSOLIDEERDE BALANS PER 31 DECEMBER 2023

<i>Voor resultaatbestemming</i>		31 december 2023	31 december 2022
<i>Activa</i>	<i>ref.</i>	€	€
Beleggingen			
Vastgoedbeleggingen	1	129.610.000	146.420.000
Vorderingen			
Huurdebiteuren	2	4.205	47.641
Overige vorderingen en overlopende activa	3	91.839	456.520
		96.044	504.161
Overige activa			
Immateriële vaste activa	4	969.719	1.490.685
Liquide middelen	5	1.940.615	2.005.460
		2.910.334	3.496.145
Totaal activa		132.616.378	150.420.306
<i>Passiva</i>			
Eigen vermogen	6		
Aandelen kapitaal		27.201	26.939
Agioreserve		56.084.269	55.584.541
Wettelijke reserve		969.719	1.490.685
Herwaarderingsreserve		10.456.835	15.224.302
Overige reserves		(11.858.634)	(10.233.517)
Onverdeeld resultaat		(10.816.593)	(3.997.867)
		44.862.796	58.095.083
Voorzieningen	7	5.880.354	5.708.573
Langlopende schulden	8	76.315.845	82.143.598
Kortlopende schulden	9		
Hypothecaire kortlopende schulden		2.107.816	2.107.816
Achtergestelde lening		1.500.000	-
Crediteuren		240.816	965.846
Overige kortlopende schulden		1.708.751	1.399.390
		5.557.383	4.473.052
Totaal passiva		132.616.378	150.420.306

GECONSOLIDEERDE WINST-EN-VERLIESREKENING 1 JANUARI TM 31 DECEMBER 2023

		1 januari 2023	1 januari 2022
		31 december 2023	31 december 2022
		€	€
	<i>ref.</i>		
Opbrengsten uit beleggingen			
Huuropbrengsten	13	9.565.582	9.240.453
Overige opbrengsten	13	12.543	377.749
		<u>9.578.125</u>	<u>9.618.202</u>
Waardeveranderingen van de beleggingen			
Ongerealiseerde waardeveranderingen	1	(11.262.038)	2.055.981
Gerealiseerde waardeveranderingen	1	145.288	(6.980.933)
		<u>(11.116.750)</u>	<u>(4.924.952)</u>
Som van de opbrengsten (uit beleggingen)		(1.538.625)	4.693.250
Bedrijfslasten			
Exploitatie-uitgaven	14	(1.872.675)	(1.671.558)
Vergoedingen aan beheerder	15	(714.797)	(737.782)
Algemene bedrijfslasten	16	(435.236)	(306.298)
Afschrijvingskosten	4	(520.966)	(520.965)
Rentebaten en -lasten	17	(3.637.278)	(4.354.293)
		<u>(7.180.952)</u>	<u>(7.590.896)</u>
Resultaat voor belastingen		(8.719.577)	(2.897.646)
Belastingen	18	(2.097.016)	(1.100.221)
Resultaat na belastingen		(10.816.593)	(3.997.867)
		1 januari 2023	1 januari 2022
		31 december 2023	31 december 2022
		€	€
Direct beleggingsresultaat		3.432.968	3.496.122
Indirect beleggingsresultaat		(14.249.561)	(7.493.989)
Resultaat na belastingen		(10.816.593)	(3.997.867)

GECONSOLIDEERDE KASSTROOMOVERZICHT 1 JANUARI TM 31 DECEMBER 2023

<i>Volgens indirecte methode</i>		1 januari 2023	1 januari 2022
		31 december 2023	31 december 2022
	<i>ref.</i>	€	€
<i>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</i>			
Resultaat na belastingen		(10.816.593)	(3.997.867)
Ongerealiseerde waardeverandering	1	11.262.038	(2.055.981)
Gerealiseerde waardeverandering	1	(145.288)	6.980.933
Dotatie/ontrekking belastinglatentie	18	171.782	337.556
Amortisatie / afschrijvingen	4,8	884.496	1.363.506
Mutatie werkkapitaal	2,3,9	(7.553)	(9.023.060)
Investerings in vastgoed objecten	1	(372.868)	(15.837.297)
Desinvesteringen vastgoed objecten	1	6.066.118	9.827.345
Totale kasstroom uit beleggingsactiviteiten		7.042.132	(12.404.865)
<i>Kasstroom uit financieringsactiviteiten</i>			
Opname hypothecaire lening	8	-	38.000.000
Aflossing hypothecaire lening	8	(6.146.816)	(37.107.816)
Geactiveerde financieringskosten	8	(44.467)	(1.533.127)
Opname achtergestelde lening	9	1.500.000	-
Uitgifte en inkoop van participaties	6	499.989	10.466.275
Geactiveerde emissiekosten	4	-	(473.641)
Dividend	6	(2.915.683)	(2.615.017)
Totale kasstroom uit financieringsactiviteiten		(7.106.977)	6.736.674
Netto kasstroom		(64.845)	(5.668.191)
Mutatie geldmiddelen			
Geldmiddelen per 1 januari		2.005.460	7.673.651
Geldmiddelen per 31 december		1.940.615	2.005.460
Toename / (Afname) geldmiddelen		(64.845)	(5.668.191)

Toelichting op de geconsolideerde jaarrekening

Algemeen

De handelsnaam van het vastgoedfonds is Duits Nederlands Supermarkt Fonds. Het vastgoedfonds bestaat uit de volgende vier besloten vennootschappen: DNSF Zinkwerf BV ('Zinkwerf'), Duits Nederlands Supermarkt Fonds BV ('DNSF'), DNSF Orestes BV ('Orestes') en DNSF Holding BV ('Holding'). Het vastgoedfonds is statutair gevestigd te Amsterdam (Nederland) met adres Strawinskylaan 485, 1077 XX te Amsterdam. Het vastgoedfonds is opgericht naar Nederlands recht.

Boekjaar

Het boekjaar 2023 omvat de periode 1 januari 2023 tot en met 31 december 2023.

Doelstelling

Het doel van het vastgoedfonds is het beleggen van zijn vermogen in onroerende zaken in Nederland en Duitsland conform haar beleggingsbeleid, met als doel de participanten in de opbrengst te laten delen. Hierbij worden de risico's zoveel mogelijk worden gespreid. Het vastgoedfonds zal in beginsel volledig in vastgoed beleggen.

Beheerder

Annexum Beheer BV (de 'beheerder') treedt op als beheerder van het vastgoedfonds. Onder het beheer wordt verstaan het verrichten van alle handelingen die nodig zijn om het vastgoedfonds te laten functioneren, zoals het administratieve, financiële, technische en commerciële beheer van het Vastgoedfonds. De beheerder is statutair gevestigd te Amsterdam. De onderlinge verhouding tussen het vastgoedfonds en de beheerder zijn vastgelegd in de beheerovereenkomst.

De beheerder treedt op als statutaire directie van DNSF en indirect statutair bestuurder van Zinkwerf en Orestes en is in die hoedanigheid bevoegd om deze vennootschappen te vertegenwoordigen. De directie van DNSF Holding wordt gevoerd door IQ EQ Management (Netherlands) BV. IQ EQ Management (Netherlands) BV heeft zich verbonden om als bestuurder van DNSF Holding in beginsel de besluiten van de beheerder als bestuurder van DNSF te volgen, voor zover de wet dit toestaat en het besluit niet strijdig is met het belang van DNSF Holding. IQ EQ Management (Netherlands) BV is onderdeel van trustkantoor IQ EQ Netherlands NV.

Het vastgoedfonds is een beleggingsinstelling in zin van de Wft. Ingevolge de Wft dient de beheerder van een beleggingsinstelling een vergunning te hebben van de AFM. De beheerder is geregistreerd bij de AFM en heeft een vergunning als bedoeld in artikel 2:65 Wft. De beheerder en het vastgoedfonds staan daarmee onder toezicht van de Autoriteit Financiële Markten (AFM) en De Nederlandsche Bank.

Het eigen vermogen van de beheerder zal steeds ten minste voldoen aan de eisen die daaraan krachtens de Wft en hiermee samenhangende regelgeving is vereist. De beheerder houdt thans bijkomend eigen vermogen in liquide middelen aan ter dekking van mogelijke aansprakelijkheidsrisico's als gevolg van beroepsaansprakelijkheid.

Het management van de beheerder bestaat uit de heren H.W. Boissevain, J.E.P. de Boer, R.M. Jansen en R.P. Boon. Deze personen zijn werkzaam op het kantooradres van de beheerder; Strawinskylaan 485, 1077 XX Amsterdam.

Raad van Commissarissen

De RvC bestaat uit de heren J. Feilzer, W. van den Broek en J. van den Biggelaar.

Algemene grondslagen voor de opstelling van het jaarbericht

Algemeen

Het jaarbericht ('het rapport') is opgesteld door Annexum Beheer B.V. om te voldoen aan de vereisten van het prospectus van Duits Nederlands Supermarkt Fonds.

Gezien de structuur van het vastgoedfonds is er op basis van Titel 9 boek 2 BW geen geconsolideerde jaarrekening van het vastgoedfonds. Dit rapport bevat de geconsolideerde balans en de geconsolideerde winst- en verliesrekening. Dit rapport is opgesteld volgens de bepalingen van Titel 9 boek 2 BW.

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

Baten en lasten worden toegerekend aan het jaar waarop zij betrekking hebben. Winsten worden slechts opgenomen voor zover zij op balansdatum zijn gerealiseerd. Verplichtingen en mogelijke verliezen die hun oorsprong vinden voor het einde van het verslagjaar, worden in acht genomen indien zij voor het opmaken van de jaarrekening bekend zijn geworden.

Schattingen

Bij de opmaak van dit Rapport wordt noodzakelijkerwijs een aantal schattingen gehanteerd. Deze schattingen hebben met name betrekking op de waardering van de beleggingen. De waardering van de beleggingen is afhankelijk van een aantal belangrijke veronderstellingen zoals de te hanteren rendementseis, leegstandontwikkeling, kwaliteit huurders en contractverlengingen en –opzeggingen.

Grondslagen voor consolidatie

In het Rapport zijn de financiële gegevens verwerkt van de tot het vastgoedfonds behorende maatschappijen en andere rechtspersonen waarop een overheersende zeggenschap kan worden uitgeoefend of waarover de centrale leiding wordt gevoerd. Het rapport is opgesteld met toepassing van de grondslagen voor de waardering en de resultaatbepaling van het vastgoedfonds. Door de opzet van het vastgoedfonds is er geen enkelvoudige balans en winst-en-verliesrekening toegevoegd aan het rapport.

De financiële gegevens van de groepsmaatschappijen en de andere in de consolidatie betrokken rechtspersonen en vennootschappen zijn volledig in de geconsolideerde jaarrekening opgenomen onder eliminatie van de onderlinge verhoudingen en transacties. Belangen van derden in het vermogen en in het resultaat van groepsmaatschappijen zijn afzonderlijk in de geconsolideerde jaarrekening tot uitdrukking gebracht.

In de balans en winst-en-verliesrekening van dit jaarbericht zijn opgenomen de financiële gegevens van:

- Duits Nederlands Supermarkt Fonds B.V. te Amsterdam
- DNSF Holding B.V. te Amsterdam
- DNSF Orestes B.V. te Amsterdam
- DNSF Zinkwerf B.V. te Amsterdam
- German Real Estate B.V. te Amsterdam
- German Retail Fund I B.V. te Amsterdam

- Taurus B.V. te Amsterdam
- NDW Holding B.V. te Amsterdam
- Nederlands Duits Winkelfonds B.V. te Amsterdam
- Heerenwaard Duitsland B.V. te Amsterdam
- Wieringerwaard Duitsland Winkelfonds B.V. te Amsterdam
- Heerenwaard Duitsland II B.V. te Amsterdam
- Wieringerwaard Duitsland Winkelfonds II B.V. te Amsterdam
- DNSF MidCo NL I B.V. te Amsterdam
- DNSF MidCo NL II B.V. te Amsterdam
- DNSF MidCo NL III B.V. te Amsterdam
- ND Winkels II B.V. te Amsterdam
- ND Winkels III B.V. te Amsterdam
- Veluwe Maas B.V. te Amsterdam*
- Orestes Vastgoed I B.V. te Amsterdam*
- Homberg Wijchen B.V.*
- DNSF PropCo NL I B.V. te Amsterdam
- DNSF PropCo NL III B.V. te Amsterdam
- DNSF Propco NL Orestes te Amsterdam

* Deze entiteiten zijn gedurende het boekjaar gefuseerd in DNSF PropCo NL III B.V.

Grondslagen voor de waardering van activa en passiva

Beleggingen in vastgoed

De vastgoedobjecten van het vastgoedfonds worden gewaardeerd op reële waarde. Onder reële waarde wordt in dit verband verstaan: de onderhandse verkoopwaarde in verhuurde staat, conditie 'kosten koper' bij verkoop aan ter zake goed geïnformeerde, tot een transactie bereid zijnde partijen die onafhankelijk van elkaar zijn. Bij de bepaling van deze waarde wordt onder meer rekening gehouden met verschillen tussen markthuurlen en contractuele huur, exploitatiekosten, leegstand, de verkoopkosten, de staat van onderhoud en verwachte toekomstige ontwikkelingen. De reële waarde van de vastgoedportefeuille wordt jaarlijks vastgesteld door middel van externe taxaties. Bij de keuze van externe taxateurs worden reputatie, onafhankelijkheid, relevante ervaring met de locatie en het type vastgoedobject in aanmerking genomen.

Bijkomende kosten

De bijkomende kosten bij aankoop van vastgoedobjecten (kosten koper) worden bij eerste verwerking opgenomen als onderdeel van de verkrijgingsprijs van de beleggingen in vastgoed. Na eerste verwerking worden beleggingen in vastgoed gewaardeerd op reële waarde zoals gedefinieerd in de waarderingsgrondslagen voor beleggingen in vastgoed.

Rentederivaten

Het fonds maakt gebruik van derivaten voor het afdekken van rente risico. Het fonds waardeert rente derivaten tegen kostprijs of lagere marktwaarde. Dit betekent dat de derivaten initieel tegen kostprijs worden gewaardeerd, en vervolgens tegen kostprijs of lagere marktwaarde.

Waar mogelijk past het fonds kostprijs-hedge-accounting toe voor de renteswaps die ervoor zorgen dat het variabele renterisico op bepaalde huidige en toekomstige hypothecaire leningen gefixeerd wordt voor een bepaalde periode. Hiermee wordt beoogd het fonds te beschermen tegen stijgende rentelasten. Onder kostprijs-hedge-accounting worden de renteswaps in de balans en de winst- en verliesrekening verwerkt op het moment dat ook de rente op de onderliggende hypothecaire leningen in de winst- en verliesrekening wordt verantwoord. Om kostprijs-hedge-accounting toe te passen heeft het fonds de hedge relaties gedocumenteerd, en test het deze periodiek op effectiviteit. Indien van toepassing wordt het ineffektieve deel van de waardeverandering van de renteswaps verantwoord in de winst- en verliesrekening onder de financiële baten en lasten.

Immateriële vaste activa

Onder immateriële vaste activa vallen de kosten voor de herstructurering van het Vastgoedfonds uit mei 2018, maar ook kosten met betrekking tot plaatsing van participaties. De immateriële vaste activa worden in vijf jaar ten laste van het resultaat afgeschreven.

Vorderingen en overlopende activa

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

Liquide middelen

Liquide middelen worden gewaardeerd tegen nominale waarde. Indien liquide middelen niet ter vrije beschikking staan, wordt hiermee rekening gehouden bij de waardering en wordt dit toegelicht.

Eigen vermogen

Een herwaarderingsreserve wordt gevormd voor beleggingen die een hogere waarde hebben dan de verkrijgingprijs. Een wettelijke reserve wordt gevormd voor de immateriële vaste activa.

Voorzieningen voor latente belastingverplichtingen

Voor in de toekomst te betalen belastingbedragen uit hoofde van verschillen tussen commerciële en fiscale balanswaarderingen wordt een voorziening getroffen ter grootte van de som van deze verschillen vermenigvuldigd met het geldende belastingtarief. Op deze voorziening worden in mindering gebracht de in de toekomst te verrekenen belastingbedragen uit hoofde van beschikbare voorwaartse verliescompensatie, voor zover het waarschijnlijk is dat de toekomstige fiscale winsten beschikbaar zullen zijn voor verrekening. De voorziening voor latente belastingverplichtingen wordt gewaardeerd tegen contante waarde. De verdiscontering vindt plaats op basis van de thans geldende nettorente met een verwachte looptijd/beleggingshorizon van 20 jaar.

Financiering en financieringskosten

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

Kortlopende schulden

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

Grondslagen voor de bepaling van het resultaat

Resultaatbepaling

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

Belastingen

Het vastgoedfonds is belastingplichtig voor de vennootschapsbelasting. Als grondslag voor de belasting wordt uitgegaan van het gerealiseerde resultaat met inachtneming van algemene fiscale faciliteiten.

Grondslagen voor de opstelling van het kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht is opgesteld conform de indirecte methode. De geldmiddelen in het kasstroomoverzicht bestaan uit liquide middelen. Ontvangen en betaalde interest worden opgenomen onder de kasstroom uit beleggingsactiviteiten. Transacties waarbij geen ruil van middelen plaatsvindt zijn niet in het kasstroomoverzicht opgenomen.

Toelichting op de geconsolideerde balans

1. Vastgoedbeleggingen

Het verloop van de post vastgoedbeleggingen is als volgt:

	31 december 2023	31 december 2022
	€	€
Aanschafwaarde	145.479.749	146.450.730
Cumulatieve waardeverandering	940.251	(1.115.730)
Boekwaarde per 1 januari	146.420.000	145.335.000
<i>Mutaties:</i>		
Investerings	372.868	15.837.297
Desinvesterings	(6.066.118)	(9.827.345)
Gerealiseerde waardeverandering	145.288	(6.980.933)
Ongerealiseerde waardeveranderingen	(11.262.038)	2.055.981
Saldo	(16.810.000)	1.085.000
Aanschafwaarde	139.931.787	145.479.749
Cumulatieve waardeverandering	(10.321.787)	940.251
Boekwaarde per balansdatum	129.610.000	146.420.000

Het vastgoed wordt gewaardeerd op marktwaarde k.k. De bepaling van de waarde vindt jaarlijks plaats door middel van externe taxaties. In december 2023 is de portefeuille extern gewaardeerd door CBRE (2022: idem). De waarde bedraagt per 31 december 2023 € 129,6 miljoen (2022: € 146,4 miljoen).

De mutatie van de vastgoedportefeuille bedraagt in 2023 € -16,8 miljoen:

1. Verkoop van het pand in Annen voor een netto verkoopprijs van € 6,1 miljoen, waarbij een gerealiseerde waardeverandering van € 145 duizend is gerealiseerd. In het pand is voor verkoop ruim € 0,4 miljoen geïnvesteerd.
2. De ongerealiseerde waardeverandering bedroegen in over 2023 totaal € 11,3 miljoen negatief.

De waarde van de objecten die per 31 december 2023 tot het fonds behoorden is met 7,9% afgenomen. De waarde van de portefeuille is met 5,8% gedaald in Nederland en 9,3% gedaald in Duitsland.

Veronderstellingen met betrekking tot onroerendgoedbeleggingen in exploitatie

Zoals uiteengezet in de grondslagen voor financiële verslaggeving worden alle onroerendgoedbeleggingen in exploitatie ten minste eenmaal per jaar getaxateerd door onafhankelijke ter zake deskundige taxateurs.

Deze taxaties zijn gebaseerd op veronderstellingen zoals de geschatte markthuurwaarde van de vastgoedbeleggingen, de netto huuropbrengsten, toekomstige investeringen, leegstandsontwikkeling, huurincentives, het netto marktrendement van de vastgoedbeleggingen en huurprijsherzieningshuur. De taxateurs nemen ook marktgegevens van transactiepreizen voor vergelijkbare vastgoedbeleggingen in aanmerking. Tevens leggen de taxateurs, in hun taxatie van de vastgoedbeleggingen, nadruk op andere instrumenten zoals discounted cashflow-variabelen. De gehanteerde rentevoet ligt tussen 6,4% en 8,1% voor de Nederlandse objecten en 6,0% en 9,8% voor de Duitse objecten.

Zekerheden

Hypotheekrecht, eerste in rang, groot € 90.588.000 (te vermeerderen met rente en kosten, voor meer detail wordt verwezen naar toelichting 8) op het Vastgoed, pandrecht op vorderingen, huurinkomsten en op de in het vastgoed aanwezige roerende zaken en verpanding van verzekeringspenningen

2. Huurdebiteuren

De post huurdebiteuren is als volgt gespecificeerd:

	31 december 2023	31 december 2022
	€	€
Huurdebiteuren	54.204	97.641
Voorziening dubieuze debiteuren	(49.999)	(50.000)
Boekwaarde per balansdatum	4.205	47.641

De bedragen opgenomen onder huurdebiteuren hebben een looptijd korter dan 1 jaar.

3. Overige vorderingen en overlopende activa

De post overige vorderingen en overlopende activa is als volgt gespecificeerd:

	31 december 2023	31 december 2022
	€	€
Servicekosten	91.839	-
Nog te ontvangen verzekeringsgelden	-	440.000
Omzetbelasting	-	332
Overige vorderingen	-	16.188
Boekwaarde per balansdatum	91.839	456.520

De overige bedragen opgenomen onder vorderingen en overlopende activa vervallen binnen één jaar.

4. Immateriële vaste activa

De post immateriële vaste activa is als volgt gespecificeerd:

	31 december 2023	31 december 2022
<i>Emissiekosten</i>	€	€
Aanschafwaarde	2.604.826	2.131.185
Cumulatieve afschrijving	(1.114.141)	(593.176)
Boekwaarde per 1 januari	1.490.685	1.538.009
<i>Mutaties:</i>		
Investerings	-	473.641
Afschrijvingskosten	(520.966)	(520.965)
Saldo	(520.966)	(47.324)
Geactiveerd	2.604.826	2.604.826
Afschrijvingen	(1.635.107)	(1.114.141)
Boekwaarde per balansdatum	969.719	1.490.685

5. Liquide middelen

De liquide middelen staan ter vrije beschikking van de groep.

6. Eigen vermogen

Het maatschappelijk kapitaal van het fonds bestaat uit 2.720.050 (2022: 2.693.891) gewone aandelen met een nominale waarde van € 0,01. Alle aandelen zijn geplaatst bij twee stichtingen: Stichting Administratiekantoor DNSF I ('STAK I') en Stichting Administratiekantoor DNSF II ('STAK II'), die deze heeft gecertificeerd naar de beleggers in het fonds.

De mutaties in het eigen vermogen over 2022 zijn als volgt gespecificeerd:

	Aandelen kapitaal	Agio- reseve	Wettelijke Reserve	Herw. reserve	Overige reserves	Onverdeeld Resultaat	Totaal 2022
	€	€	€	€	€	€	€
Stand per 1 januari	22.847	45.122.358	1.538.009	18.112.881	(22.395.215)	11.840.812	54.241.692
Resultaat bestemming	-	-	-	-	11.840.812	(11.840.812)	-
Inkoop en uitgifte	4.092	10.462.183	-	-	-	-	10.466.275
Dividend	-	-	-	-	(2.615.017)	-	(2.615.017)
Uitgifte wettelijke reserve	-	-	473.641	-	(473.641)	-	-
Vrijval wettelijke reserve	-	-	(520.965)	-	520.965	-	-
Herwaardering	-	-	-	(2.888.579)	2.888.579	-	-
Resultaat na belasting	-	-	-	-	-	(3.997.867)	(3.997.867)
Stand per 31 december 2022	26.939	55.584.541	1.490.685	15.224.302	(10.233.517)	(3.997.867)	58.095.083

De mutaties in het eigen vermogen over 2023 zijn als volgt gespecificeerd:

	Aandelen kapitaal	Agio- reseve	Wettelijke reserve	Herwaarde- ringsreserve	Overige reserves	Onverdeeld Resultaat	Totaal 2023
	€	€	€	€	€	€	€
Stand per 1 januari	26.939	55.584.541	1.490.685	15.224.302	(10.233.517)	(3.997.867)	58.095.083
Resultaat bestemming	-	-	-	-	(3.997.867)	3.997.867	-
Inkoop en uitgifte	262	499.728	-	-	-	-	499.989
Dividend	-	-	-	-	(2.915.683)	-	(2.915.683)
Vrijval wettelijke reserve	-	-	(520.966)	-	520.966	-	-
Herwaardering	-	-	-	(4.767.467)	4.767.467	-	-
Resultaat na belasting	-	-	-	-	-	(10.816.593)	(10.816.593)
Stand per 31 december 2023	27.201	56.084.269	969.719	10.456.835	(11.858.634)	(10.816.593)	44.862.796

Herwaarderingsreserve

De herwaarderingsreserve heeft betrekking op de objecten die een hogere waarde hebben dan de verkrijgingprijs.

Wettelijke reserve

De wettelijke reserve heeft betrekking op de geactiveerde immateriële vaste activa

Intrinsieke waarde

De Intrinsieke waarde per participatie bedraagt op 31 december 2023 € 16,49 (2022: € 21,57).

Bestemming van het resultaat over het boekjaar 2022

De jaarrekening 2022 is vastgesteld in de Algemene Vergadering gehouden op 16 mei 2023. De Algemene Vergadering heeft de bestemming van het resultaat vastgesteld conform het daartoe gedane voorstel.

Voorstel tot bestemming van het resultaat over het boekjaar 2023

De directie stelt voor het negatieve resultaat over 2023 na belastingen van € 10.816.593 te onttrekken aan de overige reserves. Als interim-dividend over 2023 is in juni en december een totaal van € 2.915.683 uitgekeerd (2022: € 2.615.017).

Totaalresultaat

Het totaalresultaat van de vennootschap is gelijk aan het resultaat na belasting.

7. Voorzieningen

De voorziening is gevormd voor latente belastingverplichtingen. Het verloop van de belastinglatentie is als volgt:

	31 december 2023	31 december 2022
	€	€
Boekwaarde per 1 januari	5.708.573	5.371.017
Dotatie belastinglatentie	171.781	855.531
Ontrekking belastinglatentie	-	(517.975)
Boekwaarde per balansdatum	5.880.354	5.708.573

8. Langlopende schulden

De langlopende schulden zijn als volgt gespecificeerd:

	Duitsland Sr. Lening	Duitsland Jr. Lening	Nederland Sr. Lening	Fin- kosten	Totaal 2023	Totaal 2022
	€	€	€	€	€	€
Stand per 1 januari	40.980.620	4.803.748	38.000.000	(1.640.770)	82.143.598	81.942.000
Opname	-	-	-	-	-	38.000.000
Aflossing	(1.078.440)	(1.029.376)	(4.039.000)	-	(6.146.816)	(37.107.816)
Geactiveerde financieringskosten	-	-	-	(44.467)	(44.467)	(1.533.127)
Amortisatie	-	-	-	363.530	363.530	842.541
Van / (naar) kortlopende schulden	-	-	-	-	-	-
Stand per balansdatum	39.902.180	3.774.372	33.961.000	(1.321.707)	76.315.845	82.143.598

De vervalkalender van de schulden is als volgt:

	Duitsland Sr. Lening	Duitsland Jr. Lening	Nederland Sr. Lening	Totaal 2023
	€	€	€	€
Schulden < 1 jaar:	1.078.440	1.029.376	-	2.107.816
Schulden Tussen 1 en 5 jaar:	39.902.180	3.774.372	33.961.000	77.637.552
Schulden >= 5 jaar:	-	-	-	-
Totaal	40.980.620	4.803.748	33.961.000	79.745.368

De aflossingsverplichting voor de komende twaalf maanden is, ter hoogte van € 2,1 miljoen, opgenomen onder de kortlopende schulden (noot 9).

De belangrijkste kenmerken van de schulden zijn als volgt:

	Duitsland Senior	Duitsland Junior	Nederland Senior	Totaal
Financier	Unicredit	Unicredit	Aukera	
Hoofdsom financiering	43.137.500	6.862.500	38.000.000	88.000.000
Looptijd	31-mrt-27	31-mrt-27	15-dec-27	
Aflossing	2,50%	15,00%	0,00%	
Rente (gemiddeld gewogen)	1,72%	4,12%	4,50%	3,0%
Stand per balansdatum	40.980.620	4.803.748	33.961.000	79.745.368

Unicredit

Het vastgoedfonds heeft een financiering aangetrokken bij Unicredit Bank AG met als zekerheid het Duitse vastgoed. De financiering met Unicredit Bank AG is aangegaan op 12 januari 2022 en kent de volgende kenmerken:

- Hoofdsom: € 50.000.000 verdeeld over twee faciliteiten
 - o Senior faciliteit: € 43.137.500
 - o Junior faciliteit: € 6.862.500
- Looptijd: ruim 5 jaar tot 31 maart 2027.
- Rente: 3 maands Euribor rentetarief (met een minimum van negatief 1,5% voor de Senior faciliteit en een minimum van negatief 4,0% voor de Junior faciliteit) vermeerderd met een marge van 1,5% per jaar voor de Senior faciliteit en 4,0% voor de Junior faciliteit. Hierbij is de 3 maands Euribor gehedged op 0,222% voor de Senior faciliteit en 0,117% voor de Junior faciliteit. Hiermee bedragen de effectieve, vaste rentepercentages 1,722% en 4,117% voor de Senior faciliteit en Junior faciliteit respectievelijk.
- Aflossing: Aflossing bedraagt jaarlijks 2,5% voor de Senior faciliteit en 15,0% voor de Junior faciliteit.
- Zekerheden: Hypotheekrecht, eerste in rang, groot € 52.588.000 (te vermeerderen met 16% rentekosten per jaar en 10% voor eenmalige kosten) op het Vastgoed, pandrecht op vorderingen, huurinkomsten en op de in het vastgoed aanwezige roerende zaken en verpanding van verzekeringspenningen.
- Loan to Value (LTV): Het Loan to Value convenant houdt in dat de uitstaande hoofdsom maximaal een vooraf afgesproken deel van de marktwaarde van het gefinancierde vastgoed mag bedragen. Dit wordt uitgedrukt in een percentage (LTV). Indien de LTV de drempelwaarde van 75,0% overstijgt, is de lening opeisbaar: De LTV per 31 december 2023 bedraagt 64,1% (2022: 56,3%) op basis van de taxatie van de bank.
- Net Debt Yield (NDY): De Net debt Yield (NDY) houdt in dat de netto huurinkomsten afgezet worden tegen de hoofdsom van de financiering over een periode van 12 maanden. Dit wordt uitgedrukt in een percentage (NDY). Indien de NDY zakt onder de volgende drempelwaarden dan is de lening opeisbaar: 7,25% gedurende de eerste drie jaar van de looptijd; 7,75% gedurende de rest van de looptijd. Het Net Debt Yield convenant wordt eenmaal per kwartaal getoetst. De meest recente NDY bedraagt 9,79% (2022: 8,75%).
- Cash Trap Event: In het geval de NDY onder een vooraf afgesproken waarde uit komt, wordt de cashflow die niet direct benodigd is voor de exploitatie van het vastgoed aangewend voor aflossing totdat aan de vooraf afgesproken waardes wordt voldaan. De drempelwaardes hiervoor zijn 8,0% gedurende de eerste drie jaar van de looptijd; 8,5% gedurende de rest van de looptijd.
- Bijzondere bepalingen: Bij tussentijdse verkoop van een vastgoedobject dient 120% van de aan het desbetreffende vastgoedobject gealloceerde deel van de hoofdsom te worden afgelost.

Aukera

Het vastgoedfonds heeft een financiering aangetrokken bij Aukera Real Estate AG met als zekerheid het Nederlandse vastgoed. De financiering met Aukera is aangegaan in december 2022 en kent de volgende kenmerken:

- Hoofdsom: € 38.000.000
- Looptijd 5 jaar tot december 2027.
- Rente: vaste rentepercentage op 4,5%
- Aflossing: nihil
- Zekerheden: Hypotheekrecht, eerste in rang, groot € 38.000.000 (te vermeerderen met 40% voor rente en kosten) op het Vastgoed, pandrecht op vorderingen, huurinkomsten en op de in het vastgoed aanwezige roerende zaken en verpanding van verzekeringspenningen

- Loan to Value (LTV): Het Loan to Value convenant houdt in dat de uitstaande hoofdsom maximaal een vooraf afgesproken deel van de marktwaarde van het gefinancierde vastgoed mag bedragen. Dit wordt uitgedrukt in een percentage (LTV). Indien de LTV de drempelwaarde van 80,0% overstijgt, is de lening opeisbaar: De LTV per 31 december 2023 bedraagt 64,7% (2022: 62,2%) op basis van de taxatie van CBRE ultimo 2023.
- Debt Service Coverage Ratio (DSCR): Het Debt Service Coverage Ratio convenant houdt in dat het geprojecteerde netto bedrijfsresultaat voor de komende 12 maanden niet een vooraf afgesproken veelvoud (ratio) is van de som van rente en aflossing voor de komende 12 maanden. Indien dit ratio onder de drempelwaarde van 115,0% overstijgt, is de lening opeisbaar: De DSCR per 31 december 2023 bedraagt 195,7% (2022: 182,3%).
- Cash Trap Event: In het geval de LTV onder, of de DSCR boven een vooraf afgesproken waarde uit komt, wordt de cashflow die niet direct benodigd is voor de exploitatie van het vastgoed aangewend voor aflossing totdat aan de vooraf afgesproken waardes wordt voldaan. De LTV drempelwaarde is hiervoor 70,0% en de DSCR convenant is hiervoor 135,0%.

Gedurende de looptijd kan de Financiering opeisbaar worden ingeval het Vastgoedfonds in verzuim is met betrekking tot haar in de leningsovereenkomst opgenomen verplichtingen. De voornaamste gronden voor verzuim zijn: 1) het niet voldoen aan een betalingsverplichting aan de Financier, 2) het doorbreken van één van de financiële convenanten (LTV of NDY).

9. Kortlopende schulden

De post kortlopende schulden is als volgt gespecificeerd:

	31 december 2023	31 december 2022
	€	€
Kortlopend deel van de langlopende schulden	2.107.816	2.107.816
Achtergestelde lening	1.500.000	-
Crediteuren	240.816	965.846
Vennootschapsbelasting	590.865	485.704
Af te dragen BTW	142.151	-
Vooruit ontvangen huur	439.290	571.934
Waarborgsommen	28.824	91.438
Accountants- en advieskosten	171.000	104.000
Nog te betalen bedragen	40.000	80.674
Overige schulden en kortlopende passiva	296.621	65.640
Boekwaarde per balansdatum	5.557.383	4.473.052

De achtergestelde lening heeft de volgende kenmerken:

Het vastgoedfonds is op 1 juni 2023 een achtergestelde lening aangegaan met de volgende kenmerken:

- Hoofdsom: € 1.500.000
- Looptijd: tot 8 juni met optie tot verlenging tot 8 december 2024
- Rente: vaste rentepercentage op 8% per jaar. Bij verlenging van de lening wordt de rente verhoogd tot 10,0% per jaar.
- Aflossing: nihil
- Zekerheden: Toekomstige dividendbetalingen

De bedragen opgenomen onder kortlopende schulden vervallen binnen één jaar.

10. Risicoparagraaf

Voor de toelichting van primaire financiële instrumenten wordt verwezen naar de specifieke postgewijze toelichting. Hieronder worden de aan de financiële instrumenten verbonden risico's toegelicht.

Risicomanagement

De activiteiten van Duits Nederlands Supermarkt Fonds brengen diverse financiële risico's met zich mee: marktrisico, (her)financierings- en renterisico, verhuur- en leegstandsrisico, waarderingsrisico vastgoed, kredietrisico en kasstroomrisico. De financiële risico's zijn toe te rekenen aan de financiële instrumenten: debiteuren, leningen, liquide middelen, crediteuren en leningen. De waarderingsgrondslagen van bovengenoemde financiële instrumenten zijn beschreven in paragraaf "Algemene grondslagen voor de opstelling van de jaarrekening." Risicomanagement wordt uitgevoerd door de directie om de risico's voor de vennootschap tot het minimum te beperken.

Marktrisico

De waarde van vastgoed wordt beïnvloed door veel factoren, waaronder de vooruitzichten met betrekking tot de economische groei, rentestanden, het inflatietempo en de huurinkomsten. Hoe meer deze factoren fluctueren, des te groter het marktrisico. Het fonds heeft geen invloed op de macro-economische factoren die het verloop van de vastgoedwaarde beïnvloeden. Door de panden goed te beheren probeert het fonds de aantrekkingskracht van het vastgoed echter te waarborgen.

Het systeem van risicomanagement voldoet aan de eisen van de leiding van de onderneming. Risicomanagement wordt door Annexum Beheer uitgevoerd voor al haar fondsen, waaronder ook Duits Nederlands Supermarkt Fonds. Elk kwartaal worden de risico's geanalyseerd en worden mogelijke nieuwe risico's beoordeeld en eventueel vastgelegd. Voor de vastgestelde risico's zijn beheersingsmaatregelen geformuleerd om deze risico's, indien mogelijk, te beperken of af te wenden. Voor 2023 zijn de benoemde risico's gemonitord.

Over het afgelopen halfjaar zijn er geen overschrijdingen van de interne limieten geweest. De methodologie van risicomanagement voldoet aan de wensen en eisen van de directie van Annexum Beheer. Gedurende het jaar is er derhalve geen noodzaak gevonden om het risicomanagementsysteem aan te passen.

(Her)Financierings- en renterisico

Duits Nederlands Supermarkt Fonds financiert de vastgoedbeleggingen met eigen vermogen en met een langlopende hypothecaire lening. Het renterisico dat gelopen wordt, heeft betrekking op de langlopende hypothecaire leningen. Duits Nederlands Supermarkt Fonds beperkt haar renterisico door continu haar hypothecaire leningen te monitoren. Indien het vastgoedfonds niet kan voldoen aan haar verplichtingen voortvloeiend uit een financiering, bestaat het risico dat de financier invorderingsmaatregelen jegens het vastgoedfonds instelt, waaronder uitwinning van het hypotheekrecht gevestigd op het vastgoed. Aflopende leningen moeten worden geherfinancierd. Er bestaat een risico dat de financier dit niet kan of wil doen.

Fiscaal risico

De mogelijkheid van fiscale verliesverrekening wordt op grond van wettelijke regels beperkt indien het uiteindelijke belang in het Vastgoedfonds in belangrijke mate is gewijzigd. In Nederland geldt voor verrekenbare verliezen in de vennootschapsbelasting een drempel van 30% als het gaat om wijzigingen in het belang van aandeelhouders. Als gevolg daarvan zijn de verliezen niet meer verrekenbaar.

In Duitsland gelden vergelijkbare regels met betrekking tot de verrekening van verliezen in de vennootschapsbelasting als in Nederland, maar er zijn enkele verschillen. Bijvoorbeeld, als er een wijziging van meer dan 25% optreedt in de eigendomsstructuur van een vennootschap binnen een periode van vijf jaar, kunnen verrekenbare verliezen onderhevig zijn aan beperkingen.

Door de herstructurering van het fonds in 2018 bestaat het risico dat kwijtscheldingsresultaten met betrekking tot obligaties met terugwerkende kracht belast kunnen worden met Körperschaftsteuer. Het maximale risico voor deze mogelijke claims wordt geschat op € 0,7 miljoen.

Verhuur- en leegstandrisico

De mogelijkheid bestaat dat een of meerdere huurcontracten met betrekking tot ruimte in het vastgoed niet zullen worden verlengd of dat een huurder in staat van faillissement of anderszins in betalingsonmacht geraakt. In dat geval dient een nieuwe huurder gezocht te worden. De verminderde huurinkomsten gedurende deze periode hebben gevolgen voor de financiële positie en de uitkeerbare kasstroom.

Corporate Governance

Binnen het risicomanagement en de administratieve organisatie is ook aandacht voor frauderisico's. Deze risico's zijn geïdentificeerd op het gebied van o.a.: kwaliteit personeel, vastgoedtransacties, waarderingen, belangenconflicten. Door middel van onder meer de instelling van een onafhankelijke beleggingscommissie, screening van personeel, implementatie van gedragscodes, functiescheiding in systemen, waarderingsbeleid en controles, zorgt Annexum ervoor dat het risico op fraude zoveel als mogelijk wordt gemitigeerd. De beheersmaatregelen die zijn ingesteld om de genoemde risico's te beheersen beschouwt Annexum als voldoende en adequaat om de frauderisico's te beheersen.

Waarderingsrisico vastgoed

Bij de opmaak en vaststelling van deze jaarrekening wordt noodzakelijkerwijs een aantal schattingsprocessen gehanteerd. Deze processen hebben met name betrekking op de waardering van de beleggingen. De waardering van de beleggingen is afhankelijk van een aantal belangrijke veronderstellingen zoals de te hanteren rendementseis, leegstandontwikkeling, kwaliteit huurders, contractverlengingen en –opzeggingen. Waarderingen worden door externe taxateurs met een RICS-certificering uitgevoerd.

Kredietrisico (debiteurenrisico)

De belangrijkste financiële activa bestaan uit liquide middelen, debiteuren en overige vorderingen.

Het kredietrisico op liquide middelen is zeer beperkt, daar de liquide middelen aangehouden worden bij gerenommeerde banken. Het kredietrisico is hoofdzakelijk toe te rekenen aan de debiteuren. Dit kredietrisico wordt beperkt door het vooraf zorgvuldig screenen van potentiële huurkandidaten. Verder worden van huurders zekerheden verlangd in de vorm van waarborgsommen of bankgaranties. De vorderingen zijn opgenomen onder aftrek van een voorziening voor dubieuze vorderingen.

Kasstroomrisico (liquiditeitsrisico)

Het kasstroomrisico voor Duits Nederlands Supermarkt Fonds betreft het voldoende aanhouden van liquide middelen, onder andere om bestaande leningen tijdig te kunnen aflossen. Periodiek worden liquiditeitsbegrotingen opgesteld. Door tussentijdse monitoring en eventuele bijsturing worden liquiditeitsrisico's beheerst.

Reële waarde

De boekwaarde van de liquide middelen, vorderingen, overige activa en kortlopende schulden benaderen, gezien de korte looptijd van deze instrumenten, de reële waarde.

11. Niet in de balans opgenomen rechten en verplichtingen

Huurcontracten

Duits Nederlands Supermarkt Fonds verhuurt haar vastgoedbeleggingen in de vorm van niet-opzegbare operationele huurcontracten. Het toekomstige minimumbedrag aan inkomsten uit deze huurcontracten is als volgt:

	31 december 2023	31 december 2022
	€	€
Minder dan één jaar	9.364.000	9.619.783
Tussen één en vijf jaar	27.660.000	30.764.120
Meer dan vijf jaar	13.375.000	15.339.333
Totaal	50.399.000	55.723.236

Het merendeel van de huurcontracten wordt initieel voor een periode van tien jaar afgesloten, waarbij de huurder meestal een optie heeft om de huur met vijf jaar te verlengen. Jaarlijkse huurverhogingen zijn gebaseerd op de index van de kosten van levensonderhoud.

Rentederivaten

Per 31 december 2023 heeft het fonds de volgende renteswaps afgesloten:

	Nominale waarde	Ingangsdatum	Eind datum	Vaste Rente	Variabele Rente	Marktwaarde
UniCredit Bank A.G.	29.589.467	14-jan-22	31-mrt-27	0,222%	3M euribor	1.985.313
UniCredit Bank A.G.	5.003.848	14-jan-22	31-mrt-27	0,222%	3M euribor	335.735
UniCredit Bank A.G.	6.387.305	14-jan-22	31-mrt-27	0,222%	3M euribor	428.558
UniCredit Bank A.G.	3.468.477	14-jan-22	31-mrt-27	0,117%	3M euribor	183.339
UniCredit Bank A.G.	586.552	14-jan-22	31-mrt-27	0,117%	3M euribor	31.004
UniCredit Bank A.G.	748.720	14-jan-22	31-mrt-27	0,117%	3M euribor	39.576
Totaal	45.784.368					3.003.526

De totale positieve marktwaarde van de afgesloten renteswaps bedraagt per 31 december 2023 ca. € 3,0 miljoen (2022: € 5,1 miljoen). Het 3 maands euribor tarief bedraagt per 31 december 2023 3,91% (2022: 2,16%)

Performance fee

In het geval dat in de jaarrekening van de vennootschap wordt vastgesteld dat het jaarlijkse uitkeerbare exploitatierendement meer is dan 7,5% van de geïndexeerde historische deelnamesommen, ontvangt de directie een additionele vergoeding van 20% (exclusief btw) over het meerdere. Over 2023 bedraagt de performancevergoeding € 0 (2022: € 0).

12. Gebeurtenissen na balansdatum

Er zijn geen gebeurtenissen na balansdatum.

Toelichting op de geconsolideerde winst- en verliesrekening

13. Opbrengsten uit beleggingen

	1 januari 2023 31 december 2023	1 januari 2022 31 december 2022
	€	€
Bruto huuropbrengsten	9.643.834	9.490.346
Huurkortingen	(78.252)	(249.893)
Overige opbrengsten	12.543	377.749
Totaal	9.578.125	9.618.202

14. Exploitatie-uitgaven

	1 januari 2023 31 december 2023	1 januari 2022 31 december 2022
	€	€
Property Management	363.541	355.823
Zakelijke lasten	444.858	440.377
Onderhoud en bijdrage VVE	446.425	461.135
Vergoeding verhuurmutaties	125.108	113.420
Verzekeringen	224.625	268.503
Taxatiekosten	55.826	27.924
Advieskosten	58.258	37.404
Overige exploitatiekosten	154.034	(33.028)
Totaal	1.872.675	1.671.558

Vergoedingen voor vastgoedmanagement en verhuurcourtages worden, indien van toepassing, in rekening gebracht op basis van de tariefkaart van de beheerder. In 2023 heeft de beheerder € 363.541 (2022: € 355.823) aan vastgoedmanagementvergoeding in rekening gebracht. Gedurende 2023 heeft de beheerder € 125.108 (2022: € 113.420) aan vergoeding verhuurcourtages in rekening gebracht.

15. Vergoedingen aan beheerder

	1 januari 2023 31 december 2023	1 januari 2022 31 december 2022
	€	€
Beheervergoeding	714.797	737.782
Performance vergoeding	-	-
Totaal	714.797	737.782

Beheervergoeding

De directie brengt per jaar een beheervergoeding in rekening van 0,5% van de balanswaarde van het vastgoed. De vergoeding wordt per kwartaal vooraf in rekening gebracht. Indien er nieuwe objecten worden aangekocht, dan zal de waarde van het vastgoed vermeerderd worden met de koopprijs + kosten koper van de betreffende vastgoedobjecten. Over 2023 was dit € 714.797 (2022: € 737.782).

Performancevergoeding

De performancevergoeding is aan de beheerder verschuldigd in het geval dat op basis van de jaarrekening van het fonds wordt vastgesteld dat het direct beleggingsresultaat van het fonds in enig boekjaar meer bedraagt dan 7,5% van de historische deelnamesommen. De performancevergoeding bedraagt 20% (exclusief BTW) over het meerdere boven de 7,5%. Over 2023 was dit € 0 (2022: € 0).

16. Algemene bedrijfslasten

	1 januari 2023 31 december 2023	1 januari 2022 31 december 2022
	€	€
Accountantskosten	58.000	54.000
Advieskosten	158.074	34.574
Raad van Commissarissen	45.000	45.000
Bestuurskosten	50.057	52.490
BTW compensatie- beheerder	65.179	59.000
Verzekeringskosten	26.602	42.649
Overige bedrijfslasten	32.324	18.585
Totaal	435.236	306.298

De ten laste van het boekjaar gebrachte honoraria voor de externe accountant en de accountsorganisatie, genoemd in artikel 1, eerste lid, onder a en e, van de Wet toezicht accountantsorganisatie, zijnde Deloitte Accountants B.V. en gelieerde organisaties, bedragen voor de reguliere controle van het jaarbericht 2023 € 58.000 (2022: € 54.000).

17. Rentebaten en -lasten

De verdeling van de rentebaten en -lasten zijn als volgt:

	1 januari 2023 31 december 2023	1 januari 2022 31 december 2022
	€	€
Rentelasten hypotheek	2.725.318	2.754.824
Rentelasten achtergestelde lening	67.726	394.418
Amortisatie financieringskosten	363.530	842.541
Aflosspremie hypotheek	461.961	350.000
Overige rentelasten en bankkosten	18.743	12.510
Totaal	3.637.278	4.354.293

18. Belastingen

	1 januari 2023 31 december 2023	1 januari 2022 31 december 2022
	€	€
Belastingen - acuut	1.925.234	762.665
Belastingen - latent	171.782	337.556
Totaal	2.097.016	1.100.221

De effectieve belastingdruk in de jaarrekening is -24,0% bij een belastingtarief van 25,8% in Nederland en 15,825% in Duitsland (2022: -34,0%).

In 2023 is het object in Annen verkocht met een fiscale boekwinst, die het verschil vertegenwoordigt tussen de verkoopwaarde en de fiscale historische verkrijgingsprijs. Voor deze fiscale winst werd een herinvesteringsreserve gevormd.

De mogelijkheid van fiscale verliesverrekening wordt op grond van wettelijke regels beperkt indien het uiteindelijke belang in het Vastgoedfonds in belangrijke mate is gewijzigd. In Nederland geldt voor verrekenbare verliezen in de vennootschapsbelasting een drempel van 30% als het gaat om wijzigingen in het belang van aandeelhouders. De beschikbare fiscale verliezen worden voorzichtigheidshalve niet geactiveerd.

In Duitsland gelden vergelijkbare regels met betrekking tot de verrekening van verliezen in de vennootschapsbelasting als in Nederland, maar er zijn enkele verschillen. Bijvoorbeeld, als er een wijziging van meer dan 25% optreedt in de eigendomsstructuur van een vennootschap binnen een periode van vijf jaar, kunnen verrekenbare verliezen onderhevig zijn aan beperkingen. De beschikbare fiscale verliezen worden voorzichtigheidshalve niet geactiveerd.

De acute belasting last in 2023 wordt voornamelijk veroorzaakt door de naheffingsaanslag van € 1,8 miljoen die in 2023 is ontvangen. Deze naheffingsaanslag had betrekking op de fiscale winst volgens de fiscus gerealiseerd was op het kwijtschelden van de obligaties.

19. Lopende kosten factor

De lopende kosten factor heeft tot doel het kostenniveau op een eenvoudige en vergelijkbare wijze inzichtelijk te maken. Hierbij worden de totale kosten (het totaal van de exploitatielasten, de directievergoeding, afschrijvingen en algemene kosten) die in de verslagperiode ten laste van het resultaat alsmede ten laste van het eigen vermogen zijn gebracht opgesteld en afgezet tegen de gemiddelde intrinsieke waarde van het fonds. De kosten van transacties in financiële instrumenten en de rentelasten worden buiten beschouwing gelaten (zo ook de amortisatie financieringskosten), evenals de kosten verband houdend met het in- en uitstappen van deelnemers, voor zover deze gedekt worden uit de ontvangen op- en afslagen. Het gemiddelde eigen vermogen is berekend door het gemiddelde te nemen per 31 december 2022, 30 juni 2023 en 31 december 2023, waarbij de bedoelde tijdstippen worden gewogen in de verhouding (0,5:1:0,5).

De lopende kosten factor wordt als volgt berekend:

	2023		2022	
<i>Kosten</i>				
Exploitielasten	1.872.675		1.671.558	
Directievergoeding	714.797		737.782	
Algemene bedrijfslasten	435.236		306.298	
Afschrijvingen	520.966		520.965	
	<u>3.543.674</u>		<u>3.236.603</u>	
<i>Gemiddelde intrinsieke waarde</i>				
31 december PY	58.095.083	0,5	54.241.692	0,5
30 juni CY	55.878.900	1	62.981.628	1
31 december CY	44.862.796	0,5	58.095.083	0,5
	<u>53.678.920</u>		<u>59.575.008</u>	
Lopende kosten factor		6,6%		5,4%

20. Vergelijking met prospectus

Conform artikel 123 Bgfo Wft dient er een vergelijking gemaakt te worden tussen de naar soort onderscheiden kosten volgens het prospectus en de daadwerkelijk gemaakte kosten.

	Jaarrekening	Prospectus
	€	€
Huurinkomsten	9.578.125	9.676.000
Property management	(363.541)	(363.000)
Zakelijke lasten	(444.858)	(314.000)
Onderhoud en bijdrage VVE	(446.425)	(484.000)
Vergoeding verhuurmutaties	(125.108)	(97.000)
Verzekeringen	(224.625)	(194.000)
Taxatiekosten	(55.826)	(48.000)
Overige exploitatielasten	(212.292)	(242.000)
Exploitatie-uitgaven	(1.872.675)	(1.742.000)
Als % van de huurinkomsten	-19,6%	-18,0%
Accountantskosten	(58.000)	(51.000)
Advieskosten	(158.074)	(31.000)
Raad van Commissarissen	(45.000)	(46.000)
Bewaarderskosten	(50.057)	(56.000)
BTW compensatie- beheerder	(65.179)	(41.000)
Verzekeringskosten	(26.602)	(41.000)
Overige bedrijfslasten	(32.324)	(61.000)
Algemene bedrijfslasten	(435.236)	(327.000)
Als % van de huurinkomsten	-4,5%	-3,4%
Vergoedingen aan de beheerder	(714.797)	(954.000)
Rentebaten en -lasten (excl. amortisatie)	(2.811.787)	(2.010.000)
Vennootschapsbelasting	(310.662)	(334.000)
Overige	(3.837.246)	(3.298.000)
Als % van de huurinkomsten	-40,1%	-34,1%
Direct beleggingsresultaat	3.432.968	4.309.000
Als % van de huurinkomsten	35,8%	44,5%

21. Vergoedingen en transacties met gelieerde partijen

Transacties met verbonden partijen vinden plaats onder marktconforme voorwaarden.

Beheervergoeding

De directie brengt per jaar een beheervergoeding in rekening van 0,5% van de balanswaarde van het vastgoed. De vergoeding wordt per kwartaal vooraf in rekening gebracht. Indien er nieuwe objecten worden aangekocht, dan zal de waarde van het vastgoed vermeerderd worden met de koopprijs + kosten koper van de betreffende vastgoedobjecten. Over 2023 was dit € 714.797 (2022: € 737.782).

Performancevergoeding

De performancevergoeding is aan de beheerder verschuldigd in het geval dat op basis van de jaarrekening van het fonds wordt vastgesteld dat het direct beleggingsresultaat van het fonds in enig boekjaar meer bedraagt dan 7,5% van de historische deelnamesommen. De performancevergoeding bedraagt 20% (exclusief BTW) over het meerdere boven de 7,5%. Over 2023 was dit € 0 (2022: € 0).

Transactievergoeding

De directie brengt een transactievergoeding in rekening voor de begeleiding van een transactieproces. Deze transactievergoeding bedraagt 2% van de koopprijs kosten koper bij aankoop en 1% van de vervreemdingsprijs bij verkoop. Over 2023 was dit € 63.500 (2022: € 399.550).

Vergoeding vastgoedmanagement en verhuurmutaties

De property management vergoeding betreft een vergoeding aan de beheerder voor de marktconforme kosten van het property management en bedraagt 3,75% van de bruto huuropbrengsten. Eventuele incidentele werkzaamheden zullen door de beheerder aan het vastgoedfonds worden gefactureerd conform de meest recente versie van de tariefkaart van de beheerder. In 2023 heeft de beheerder € 363.541 (2022: € 355.823) aan vastgoedmanagementvergoeding in rekening gebracht. Gedurende 2023 heeft de beheerder € 125.108 (2022: € 113.420) aan verhuurcourtages in rekening gebracht.

Kosten bij toe- en uittreding

Toekomstige uitgifte van participaties vindt plaats tegen ten minste de alsdan geldende handelswaarde, vermeerderd met een opslag en vermeerderd met de emissiekosten die in rekening worden gebracht door Annexum Beheer B.V.. Het fonds kan ook participaties inkopen tegen de alsdan geldende handelswaarde verminderd met een afslag van 3% wegens te maken kosten met een minimum van € 100 per uittreder.

Commissarissenvergoeding

De vergoeding voor de commissarissen bedraagt € 45.000 per jaar (2022: € 45.000).

Overige informatie

Personeel

Duits Nederlands Supermarkt Fonds heeft geen personeel in dienst (2022: idem).

Ondertekening van het jaarbericht

Amsterdam, 17 april 2024

De Directie van Annexum Beheer B.V.

H.W. Boissevain

J.E.P. de Boer

R.M. Jansen

R.P. Boon

Overige gegevens

Statutaire winstbestemmingsregeling

Artikel 25 van de statuten van Duits Nederlands Supermarkt Fonds B.V. bepaalt de verdeling van de winst die in enig boekjaar is behaald. De tekst van artikel 25 luidt als volgt:

1. Het boekjaar van de vennootschap valt samen met het kalenderjaar.
2. Jaarlijks binnen vijf maanden na afloop van het boekjaar, behoudens verlenging van deze termijn met ten hoogste vijf maanden door de algemene vergadering op grond van bijzondere omstandigheden, maakt het bestuur een jaarrekening op en legt deze voor de aandeelhouders en andere personen met vergaderrechten ter inzage ten kantore van de vennootschap.
3. Binnen deze termijn legt het bestuur ook het bestuursverslag ter inzage voor de aandeelhouders en andere personen met vergaderrechten, tenzij de vennootschap daartoe op grond van artikel 2:396 of artikel 2:403 van het Burgerlijk Wetboek niet verplicht is.
4. De jaarrekening wordt ondertekend door de bestuurders en de commissarissen. Ontbreekt de ondertekening van één of meer van hen, dan wordt daarvan onder opgave van reden melding gemaakt.
5. De raad van commissarissen maakt jaarlijks een verslag op dat bij de jaarrekening en het bestuursverslag wordt gevoegd. Het bepaalde in artikel 25.3 is van overeenkomstige toepassing.
6. De vennootschap kan, en indien daartoe wettelijk verplicht, zal, aan een accountant opdracht verlenen tot onderzoek van de jaarrekening. Tot het verlenen van de opdracht is de algemene vergadering bevoegd.
7. De algemene vergadering stelt de jaarrekening vast.
8. In de algemene vergadering van aandeelhouders waarin tot vaststelling van de jaarrekening wordt besloten, worden afzonderlijk aan de orde gesteld voorstellen tot het verlenen van kwijting aan de bestuurders enerzijds en aan de commissarissen anderzijds voor de uitoefening van hun taak, voor zover van die taakuitoefening blijkt uit de jaarrekening of uit informatie die anderszins voorafgaand aan de vaststelling van de jaarrekening aan de algemene vergadering is verstrekt.

Persoonlijke belangen in het fonds

De leden van de Raad van Commissarissen hadden gedurende 2023 geen ander persoonlijk belang bij de beleggingen van de vennootschap dan als participant in het fonds. De directie van de vennootschap had gedurende 2023 geen persoonlijke participaties in het fonds.

Bijlage I: Vastgoed per 31 december 2023

<i>Land</i>	<i>Plaats</i>	<i>Adres</i>	<i>Metrage</i>
Duitsland	Altenoythe	Altenoythestrassen 37	1.623
Duitsland	Augustdorf	Rosenstrasse 8 / Nelkenstrasse	2.437
Duitsland	Bakum	Südholter Strasse 3	2.479
Duitsland	Bunde	Neuschänzerstrasse 22	2.814
Duitsland	Dortmund-Holzen	Heideweg 51	2.100
Duitsland	Georgsmarienhütte	Klöcknerstrasse 27	3.112
Duitsland	Ibbenbüren	Rheiner Strasse 68	2.946
Duitsland	Preußisch Oldendorf	Marktstrasse 2	4.906
Duitsland	Püsselbüren	Rosslauer Strasse 4-6	1.336
Duitsland	Quakenbrück	Wilhemstrasse 27-35	2.761
Duitsland	Rahden	Eisenbahnstrasse 20	1.477
Duitsland	Sassenberg	Füchtorferstrasse 19A	2.244
Duitsland	Schiffdorf	Neufelder Weg 4	1.676
Duitsland	Steinfeld	Lohner Strasse 4	4.958
Duitsland	Steinfeld	Lohner Strasse 2	1.854
Duitsland	Syke	Herrlichkeit 27	2.033
Duitsland	Twistringen	Bremer Strasse 16	1.498
Duitsland	Uelsen	Nienkamp 2	1.992
Duitsland	Vechta	Oyther Strasse 85	1.597
Duitsland	Vechta	Diepholzer Strasse 1	3.483
Nederland	Amerongen	Koenestraat 36	1.321
Nederland	Arnhem	Velperweg	2.805
Nederland	Boxmeer	Burg. Verkeuylstraat 11	1.534
Nederland	Culemborg	Vianensestraat 1-5	1.552
Nederland	Druuten	Heuvel 10	1.989
Nederland	Hengelo	Raadhuisstraat 47A	2.892
Nederland	Lelystad	Waagpassage	3.775
Nederland	Uden	Muziekplein 1	1.992
Nederland	Wijchen	Homberg 2525	2.838
Totaal			70.024

Controle verklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: de aandeelhouders van Duits Nederlands Supermarkt Fonds

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2023

Ons oordeel

Wij hebben de jaarrekening 2023 van Duits Nederlands Supermarkt Fonds te Amsterdam gecontroleerd.

Naar ons oordeel geeft de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Duits Nederlands Supermarkt Fonds op 31 december 2023 en van het resultaat over 2023 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW. De jaarrekening bestaat uit:

1. De geconsolideerde balans per 31 december 2023
2. De geconsolideerde winst-en-verliesrekening over 2023
3. De toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

De basis voor ons oordeel

Wij hebben onze controle uitgevoerd volgens het Nederlands recht, waaronder ook de Nederlandse controlestandaarden vallen. Onze verantwoordelijkheden op grond hiervan zijn beschreven in de sectie 'Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening'.

Wij zijn onafhankelijk van Duits Nederlands Supermarkt Fonds zoals vereist in de Wet toezicht accountantsorganisaties (Wta), de Verordening inzake de onafhankelijkheid van accountants bij assurance-opdrachten (ViO) en andere voor de opdracht relevante onafhankelijkheidsregels in Nederland. Verder hebben wij voldaan aan de Verordening gedrags- en beroepsregels accountants (VGBA).

Wij vinden dat de door ons verkregen controle-informatie voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel.

Informatie ter ondersteuning van ons oordeel

Wij hebben onze controlewerkzaamheden bepaald in het kader van de controle van de jaarrekening als geheel en bij het vormen van ons oordeel hierover. Onderstaande informatie ter ondersteuning van ons oordeel en onze bevindingen moeten in dat kader worden gezien en niet als afzonderlijke oordelen of conclusies.

Controle-aanpak frauderisico's

Wij hebben risico's geïdentificeerd en ingeschat op een afwijking van materieel belang op de jaarrekening die het gevolg is van fraude. Wij hebben tijdens onze controle inzicht verkregen in de entiteit en haar omgeving, de componenten van het interne beheersingssysteem, waaronder het risico-inschattingsproces en de wijze waarop het bestuur inspeelt op frauderisico's en het interne beheersingssysteem monitort en de wijze waarop de raad van commissarissen toezicht uitoefent, alsmede de uitkomsten daarvan. Wij hebben de opzet en de relevante aspecten van het interne beheersingssysteem geëvalueerd. Wij hebben de opzet en het bestaan geëvalueerd, en voor zover wij noodzakelijk achten, de werking getoetst van interne beheersmaatregelen gericht op het mitigeren van frauderisico's.

Als onderdeel van ons proces voor het identificeren van risico's op een afwijking van materieel belang in de jaarrekening die het gevolg is van fraude, hebben wij frauderisicofactoren overwogen met betrekking tot frauduleuze financiële verslaggeving, oneigenlijke toe-eigening van activa en omkoping en corruptie. Wij hebben geëvalueerd of deze factoren een indicatie vormden voor de aanwezigheid van het risico op afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude.

De door ons geïdentificeerde frauderisico's en uitgevoerde specifieke werkzaamheden zijn als volgt:

- Het vanuit de Nederlandse controlestandaarden veronderstelde risico op fraude doordat management in staat is de interne beheersingsmaatregelen te doorbreken.
- Het risico op een onjuiste waardering van de vastgoedbeleggingen als gevolg van het feit dat de waardering sterk onderhevig is aan inschattingen van het management.
- Het risico dat verkopen van vastgoed onjuist of onvolledig zijn verantwoord. Wij geven hierbij specifieke aandacht aan frauderisicoelementen die aanwezig kunnen zijn bij deze transacties zoals 'ABC transacties'.

De directie bevindt zich in een unieke positie om fraude te plegen vanwege het vermogen van de directie om de financiële administratie te manipuleren en frauduleuze financiële overzichten op te stellen door interne beheersingsmaatregelen te omzeilen die effectief lijken te werken. Hoewel het risiconiveau van het doorbreken van interne beheersingsmaatregelen door het management van entiteit tot entiteit zal verschillen, is het risico niettemin aanwezig binnen alle entiteiten.

In onze controle bouwen wij een element in van onvoorspelbaarheid. Ook hebben wij de uitkomst van andere controlewerkzaamheden beoordeeld en overwogen of er bevindingen zijn die een aanwijzing geven voor fraude of het niet-naleven van wet- en regelgeving.

Wij hebben kennisgenomen van de beschikbare informatie en om inlichtingen gevraagd bij leden van de directie en de raad van commissarissen.

Wij hebben getoetst of de in het grootboek vastgelegde journaalposten en andere aanpassingen die tijdens het opstellen van de jaarrekening zijn aangebracht aanvaardbaar zijn.

Wij hebben geëvalueerd of de keuze en toepassing van de grondslagen voor financiële verslaggeving door de entiteit, met name die welke betrekking hebben op subjectieve waarderingen en complexe transacties, mogelijk wijzen op frauduleuze financiële verslaggeving.

Wij hebben geëvalueerd of de oordeelsvormingen en beslissingen van het management bij het maken van de in de financiële overzichten opgenomen schattingen wijzen op een mogelijke tendentie bij het management van de entiteit die mogelijk een risico vormt op een afwijking van materieel belang die het gevolg is van fraude. Wij hebben een retrospectieve beoordeling uitgevoerd van de oordeelsvormingen en veronderstellingen van het management met betrekking tot significante schattingen die in de jaarrekening van het voorgaande boekjaar zijn opgenomen. De waardering van de vastgoedbeleggingen is een significant element binnen onze controle gezien het feit dat de waardering inherent onderhevig is aan schattingen in combinatie met de relatieve omvang van de vastgoedbeleggingen in de balans en omdat aanpassingen in assumpties een significant effect kunnen hebben op de uitkomst van de waardering.

Wij hebben interne specialisten ingezet om de belangrijkste assumpties binnen het waarderingsmodel, onderliggend aan de waardering van de vastgoedbeleggingen, te toetsen.

Wij hebben significante inputdata die wordt gebruikt in het waarderingsmodel onderliggend aan de waardering van de vastgoedbeleggingen aangesloten op de financiële administratie dan wel brondocumentatie.

Wij hebben verkooptransacties getoetst door de transacties aan te sluiten op onderliggende brondocumentatie en hebben op basis hiervan vastgesteld dat resultaten voortkomend uit transacties juist en volledig zijn verantwoord.

Wij hebben vastgesteld dat objecten die zijn verkocht niet direct zijn doorverkocht aan een derde partij voor een significant hogere transactiewaarde.

Wij hebben de verkoopprijs van een verkocht object geëvalueerd aan de hand van de meest recent beschikbare externe taxatie.

Voor significante transacties hebben wij beoordeeld of de zakelijke beweegredenen voor de transacties doen vermoeden dat ze mogelijk zijn aangegaan met het oog op frauduleuze financiële verslaggeving of het verhullen van een oneigenlijke toe-eigening van activa.

Hieruit volgden geen signalen van fraude die kunnen leiden tot een afwijking van materieel belang.

Controle-aanpak naleving van wet- en regelgeving

Wij hebben een algemeen inzicht verworven in het wet- en regelgevingskader dat van toepassing is op de entiteit door inlichtingen in te winnen bij de directie, de raad van commissarissen en het lezen van notulen.

Voor zover materieel voor de jaarrekening, hebben wij op basis van onze risicoanalyse, en rekening houdende met het feit dat het effect van niet-naleving van wet- en regelgeving aanzienlijk varieert, het (vennootschaps)belastingrecht en de vereisten in het kader van Titel 9 van Boek 2 BW aangemerkt als wet- en regelgeving met een directe invloed op de jaarrekening.

Wij hebben voldoende en geschikte controle-informatie verkregen omtrent het naleven van de bepalingen van die wet- en regelgeving die gewoonlijk wordt geacht van directe invloed te zijn op de jaarrekening.

Daarnaast is de entiteit onderworpen aan overige wet- en regelgeving waarvan de gevolgen van niet-naleving een van materieel belang zijnde invloed kunnen hebben op de jaarrekening, bijvoorbeeld ten gevolge van boetes of rechtszaken.

Gezien de aard van de activiteiten van de entiteit en de complexiteit van deze overige wet- en regelgeving bestaat het risico dat niet wordt voldaan aan de vereisten van deze wet- en regelgeving.

Ten aanzien van deze wet- en regelgeving die geen direct effect hebben op de vaststelling van de bedragen en de toelichtingen in de jaarrekening, zijn onze werkzaamheden beperkter. Naleving van wet- en regelgeving kan van fundamenteel belang zijn voor de operationele aspecten van de entiteit, voor de mogelijkheid van de entiteit om haar activiteiten voort te zetten, dan wel voor het voorkomen van sancties van materieel belang (bijv. het naleven van de voorwaarden van een vergunning voor het uitvoeren van een activiteit, of het naleven van regelgeving betreffende het milieu); niet-naleving van dergelijke wet- en regelgeving kan daarom van materieel belang zijnde invloed hebben op de jaarrekening. Onze verantwoordelijkheid is beperkt tot het uitvoeren van gespecificeerde controlewerkzaamheden ter bevordering van het identificeren van niet-naleving van wet- en regelgeving die een invloed van materieel belang kan hebben op de jaarrekening. Onze werkzaamheden ter bevordering van het identificeren van gevallen van niet-naleving van overige wet- en regelgeving die een invloed van materieel belang kan hebben op de jaarrekening, zijn beperkt tot (i) het management en, in voorkomend geval, de met governance belaste personen vragen of de entiteit dergelijke wet- en regelgeving naleeft; (ii) de eventuele correspondentie met de desbetreffende vergunningverlenende of regelgevende of toezichthoudende instanties inspecteren.

Uiteraard zijn wij gedurende de controle alert op indicaties van (vermoedens van) niet-naleving van wet- en regelgeving.

Ten slotte hebben wij een schriftelijke bevestiging verkregen dat alle bekende gevallen van niet-naleving of vermoede niet-naleving van wet- en regelgeving, ons ter kennis zijn gebracht.

Controle-aanpak continuïteit

De directie van Duits Nederlands Supermarkt Fonds heeft de continuïteitsveronderstelling gehanteerd bij het opstellen van de jaarrekening. De directie heeft hiertoe een beoordeling gemaakt van de mogelijkheid van Duits Nederlands Supermarkt Fonds om haar activiteiten voort te zetten voor ten minste de komende twaalf maanden na opstellen van de jaarrekening. Bij het evalueren van deze beoordeling van de directie hebben wij professionele oordeelsvorming toegepast en onze professioneel-kritische instelling gehandhaafd.

Wij hebben overwogen of de inschatting van het hanteren van de continuïteitsveronderstelling door de directie, gebaseerd op de kennis en inzichten die door ons zijn verkregen bij de controle van de jaarrekening of anderszins, alle gebeurtenissen of omstandigheden bevat die gereede twijfel zouden kunnen doen ontstaan over het vermogen van de onderneming om haar bedrijfsactiviteiten voort te zetten. Indien wij concluderen dat er een onzekerheid van materieel belang bestaat, zijn wij verplichting om in onze controleverklaring de aandacht te

vestigen op de daarop betrekking hebbende toelichtingen in de financiële overzichten of, indien dergelijke toelichtingen inadequaat zijn, om ons oordeel aan te passen.

Op basis van onze uitgevoerde werkzaamheden zijn wij het eens met de door de directie gehanteerde continuïteitsveronderstelling. Wij baseren onze conclusies op de controle-informatie die is verkregen tot de datum van onze controleverklaring. Toekomstige gebeurtenissen of omstandigheden kunnen er echter toe leiden dat een onderneming haar continuïteit niet langer kan handhaven.

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

Het jaarverslag omvat andere informatie, naast de jaarrekening en onze controleverklaring daarbij.

De andere informatie bestaat uit:

- Bericht van de Raad van Commissarissen.
- Kerncijfers.
- Verslag van de directie.
- Profiel.

Op grond van onderstaande werkzaamheden zijn wij van mening dat de andere informatie:

- Met de jaarrekening verenigbaar is en geen materiële afwijkingen bevat.
- Alle informatie bevat die op grond van Titel 9 Boek 2 BW is vereist voor het verslag van de directie en de overige gegevens.

Wij hebben de andere informatie gelezen en hebben op basis van onze kennis en ons begrip, verkregen vanuit de jaarrekeningcontrole of anderszins, overwogen of de andere informatie materiële afwijkingen bevat.

Met onze werkzaamheden hebben wij voldaan aan de vereisten in Titel 9 Boek 2 BW en de Nederlandse Standaard 720. Deze werkzaamheden hebben niet dezelfde diepgang als onze controlewerkzaamheden bij de jaarrekening.

De directie is verantwoordelijk voor het opstellen van de andere informatie, waaronder het verslag van de directie en de overige gegevens, in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

Beschrijving van verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening

Verantwoordelijkheden van de directie voor de jaarrekening

De directie is verantwoordelijk voor het opmaken en getrouw weergeven van de jaarrekening in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW. In dit kader is de directie verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing die de directie noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fouten of fraude.

Bij het opmaken van de jaarrekening moet de directie afwegen of de vennootschap in staat is om haar werkzaamheden in continuïteit voort te zetten. Op grond van genoemd verslaggevingsstelsel moet de directie de jaarrekening opmaken op basis van de continuïteitsveronderstelling, tenzij de directie het voornemen heeft om de vennootschap te liquideren of de bedrijfsactiviteiten te beëindigen of als beëindiging het realistische alternatief is.

De directie moet gebeurtenissen en omstandigheden waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of de vennootschap haar bedrijfsactiviteiten in continuïteit kan voortzetten, toelichten in de jaarrekening.

Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

Onze verantwoordelijkheid is het zodanig plannen en uitvoeren van een controleopdracht dat wij daarmee voldoende en geschikte controle-informatie verkrijgen voor het door ons af te geven oordeel.

Onze controle is uitgevoerd met een hoge mate maar geen absolute mate van zekerheid, waardoor het mogelijk is dat wij tijdens onze controle niet alle materiële fouten en fraude ontdekken.

Afwijkingen kunnen ontstaan als gevolg van fraude of fouten en zijn materieel indien redelijkerwijs kan worden verwacht dat deze, afzonderlijk of gezamenlijk, van invloed kunnen zijn op de economische beslissingen die gebruikers op basis van deze jaarrekening nemen. De materialiteit beïnvloedt de aard, timing en omvang van onze controlewerkzaamheden en de evaluatie van het effect van onderkende afwijkingen op ons oordeel.

Wij hebben deze accountantscontrole professioneel kritisch uitgevoerd en hebben waar relevant professionele oordeelsvorming toegepast in overeenstemming met de Nederlandse controlestandaarden, ethische voorschriften en de onafhankelijkheidseisen. Onze controle bestond onder andere uit:

- Het identificeren en inschatten van de risico's dat de jaarrekening afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fouten of fraude, het in reactie op deze risico's bepalen en uitvoeren van controlewerkzaamheden en het verkrijgen van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel. Bij fraude is het risico dat een afwijking van materieel belang niet ontdekt wordt groter dan bij fouten. Bij fraude kan sprake zijn van samenspanning, valsheid in geschrifte, het opzettelijk nalaten transacties vast te leggen, het opzettelijk verkeerd voorstellen van zaken of het doorbreken van de interne beheersing.
- Het verkrijgen van inzicht in de interne beheersing die relevant is voor de controle met als doel controlewerkzaamheden te selecteren die passend zijn in de omstandigheden. Deze werkzaamheden hebben niet als doel om een oordeel uit te spreken over de effectiviteit van de interne beheersing van de vennootschap.
- Het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en het evalueren van de redelijkheid van schattingen door de directie en de toelichtingen die daarover in de jaarrekening staan.
- Het vaststellen dat de door de directie gehanteerde continuïteitsveronderstelling aanvaardbaar is. Tevens het op basis van de verkregen controle-informatie vaststellen of er gebeurtenissen en omstandigheden zijn waardoor gereede twijfel zou kunnen bestaan of de vennootschap haar bedrijfsactiviteiten in continuïteit kan voortzetten. Als wij concluderen dat er een onzekerheid van materieel belang bestaat, zijn wij verplicht om aandacht in onze controleverklaring te vestigen op de relevante gerelateerde toelichtingen in de jaarrekening. Als de toelichtingen inadequaat zijn, moeten wij onze verklaring aanpassen. Onze conclusies zijn gebaseerd op de controle-informatie die verkregen is tot de datum van onze controleverklaring. Toekomstige gebeurtenissen of omstandigheden kunnen er echter toe leiden dat een vennootschap haar continuïteit niet langer kan handhaven.
- Het evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen.
- Het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

Wij communiceren met de directie en de raad van commissarissen onder andere over de geplande reikwijdte en timing van de controle en over de significante bevindingen die uit onze controle naar voren zijn gekomen, waaronder eventuele significante tekortkomingen in de interne beheersing.

Rotterdam, 17 april 2024

Deloitte Accountants B.V.

drs. D. Sonneveldt RA