

Super Winkel Fonds



Inhoudsopgave

- Bericht van de Raad van Commissarissen	3
- Kerncijfers	4
- Verslag van de beheerder	5
- Profiel.....	16
- Jaarrekening 2024	18
- Toelichting op het jaarbericht.....	21
- Toelichting op de balans.....	25
- Toelichting op de onderscheiden posten van de winst-en-verliesrekening.....	32
- Overige gegevens	37
- Bijlage I: Vastgoedportefeuille per 31 december 2024	38
- Controleverklaring van de onafhankelijke accountant.....	39

Bericht van de Raad van Commissarissen

Aan de participanten,

Hierbij bieden wij u het jaarbericht 2024 van Super Winkel Fonds aan, opgesteld door de beheerder en besproken met Deloitte (de accountant) op 2 april 2025.

Het verslagjaar 2024 kenmerkt zich wederom als een goed jaar met sterk toegenomen resultaten. Het fonds is in september 2024 succesvol geherstructureerd naar een fonds voor gemene rekening. Hiermee is voorkomen dat het fonds vanaf 1 januari 2025 aan vennootschapsbelasting zou worden onderworpen.

De onderwerpen die tijdens de vergaderingen met de beheerder (2 april 2024, 4 september 2024, 10 december 2024 en 2 april 2025) zijn besproken, hadden betrekking op de herstructurering, ESG, het (half)jaarbericht, de begroting, het uitkeringsbeleid, het renterisicobeleid, beleid omtrent cyberrisico en het strategisch beleid inzake de vastgoedobjecten. Daarnaast onderhielden wij frequent contact over actuele ontwikkelingen met betrekking tot deze onderwerpen.

Amsterdam, 11 april 2025

De Raad van Commissarissen:

P.A.M. Thijssen RA
mr. K.M. Pauw
drs. K. Koks – Van der Sluijs

Kerncijfers

Fondskennmerken

		2020	2021	2022	2023	2024
Resultaten (x € 1.000)	ref.					
Bruto huuropbrengsten		13.914	15.245	16.100	17.158	17.913
Direct beleggingsresultaat		8.231	9.622	10.111	11.135	11.484
Indirect beleggingsresultaat		2.297	17.636	(5.332)	1.232	11.974
Totaal Beleggingsresultaat		10.528	27.257	4.779	12.367	23.458
Balans (x € 1.000)						
Vastgoedbeleggingen	1	211.450	249.958	246.173	247.996	251.279
Eigen vermogen		115.017	135.432	132.805	136.366	156.386
Vreemd vermogen (Hypothecair)		106.398	120.727	117.941	117.431	116.250
Solvabiliteit (in %)	2	50,6%	52,4%	52,5%	53,2%	56,7%
Loan-to-value (in %)	3	50,3%	50,5%	50,1%	49,5%	48,2%
Lopende kosten factor (in %)		4,4%	3,8%	3,4%	3,3%	4,0%
Aantal supermarkten in het fonds		40	40	40	40	39
Supermarkten als % v/d huurinkomsten		73,0%	73,0%	73,0%	75,0%	75,2%
Gem. gewogen looptijd v/d huurovereenk. (in jaren)		4,8	4,7	5,1	4,6	3,8
Bezettingsgraad		99,6%	99,5%	99,0%	98,9%	97,5%
Gemiddelde gewogen (reken)rente		1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%
Rentevast periode (in jaren)		6,8	5,8	4,8	3,8	2,8
Liquiditeitsreserve	4	3,4%	5,1%	4,5%	5,4%	8,6%

Referenties:

- De Vastgoedbeleggingen (inclusief participaties in het Nederlands Supermarkt Fonds) zijn gewaardeerd tegen actuele waarden.
- De solvabiliteit is berekend door het eigen vermogen te delen door het totaalvermogen (balanstotaal).
- Loan-to-value is berekend door het hypothecair vreemd vermogen af te zetten tegen de actuele waarde van het vastgoed in eigen beheer.
- De liquiditeitsreserve is berekend door de liquide middelen te delen door het eigen vermogen. Het fonds is sinds 3 april 2023 een open-end fonds. Per jaar koopt het fonds (in beginsel) maximaal 5% van de aan het begin van het jaar uitstaande certificaten in. Het fonds houdt een liquiditeitsreserve aan van 5% van het eigen vermogen die kan worden aangewend om aan deze inkoopverplichting te kunnen voldoen.

Kenmerken per participatie

		2020	2021	2022	2023	2024
Bedragen in €	ref.					
Uitstaande participaties		3.442.565	3.499.979	3.545.897	3.502.647	3.819.589
Direct beleggingsresultaat per participatie		3,05	2,78	2,85	3,16	3,22
Indirect beleggingsresultaat per participatie		0,43	5,54	(1,76)	0,17	3,26
Totaal Beleggingsresultaat per participatie	1	3,48	8,32	1,10	3,33	6,48
Intrinsieke waarde per participatie (in euro's)		33,41	38,70	37,45	38,93	40,94
Handelswaarde per participatie (in euro's)	2	33,65	39,37	37,84	39,19	41,21
Uitkering per participatie	3	2,58	2,60	2,62	1,98	4,46
Contant uitgekeerd		2,58	2,60	2,62	1,98	2,66
Contant rendement	4	7,9%	7,7%	6,7%	5,2%	6,8%

Referenties:

- Het totaal beleggingsresultaat per participatie is het totaal beleggingsresultaat op basis van handelswaarde van het betreffende jaar gedeeld door het gemiddeld aantal participaties gedurende het betreffende jaar.
- De handelswaarde zoals berekend door de beheerder van het fonds, ter indicatie voor handel op de secundaire markt of bij een emissie.
- Uitkering per participatie is de uitkering per participatie van Super Winkel Fonds in het betreffende boekjaar op basis van eigendom van het participatie in het betreffende boekjaar.
- Contant uitgekeerd dividend per participatie is inclusief ingehouden dividendbelasting van alle dividenduitkeringen (inclusief de ingehouden dividendbelasting maar exclusief het eenmalig stockdividend m.b.t. de herstructurering in 2024 van € 1,80).

Verslag van de beheerder

Inleiding

Wij presenteren met genoegen het verslag van de beheerder van het Nederlands Supermarkt Fonds over het boekjaar 2024. In dit verslag belichten we de kernresultaten en mijlpalen van het afgelopen jaar en delen we onze strategische visie voor de toekomst.

Algemeen

Super Winkel Fonds is gestructureerd als een fonds voor gemene rekening naar Nederlands recht en is fiscaal transparant. Het fonds is op 18 oktober 2007 opgericht als naamloze vennootschap Super Winkel Fonds en statutair gevestigd te Amsterdam. Het fonds is per 30 september 2024 omgezet in een fonds voor gemene rekening, met Annexum Beheer B.V. als de Beheerder en Stichting Super Winkel Fonds (voorheen: Super Winkel Fonds N.V.), haar dochtermaatschappijen SWF Invest I B.V. en SWF Invest II B.V. en de Stichting Supermarktfonds III als Juridisch Eigenaars. Zij houdt kantoor aan de Strawinskylaan 485, 1077 XX Amsterdam.

Afgelopen jaar

Het verslagjaar 2024 van Super Winkel Fonds kan worden aangemerkt als een goed jaar. Het totaal beleggingsrendement per participatie bedroeg 16,5% (2023: 8,8%). Daarnaast, is het fonds per 30 september 2024 succesvol geherstructureerd van naamloze vennootschap naar een fonds voor gemene rekening. Hiermee is voorkomen dat het fonds vanaf 1 januari 2025 aan vennootschapsbelasting zou worden onderworpen.

Het direct beleggingsresultaat per participatie groeide naar € 3,22 per participatie (2023: € 3,16), een stijging van 1,9% ten opzichte van 2023. De waarde van de vastgoedbeleggingen is per 1 december 2024 vastgesteld op € 241,2 miljoen, gebaseerd op een taxatie uitgevoerd door Cushman & Wakefield (2023: CBRE). Ten opzichte van 31 december 2023, toen de waarde € 237,4 miljoen bedroeg, is sprake van een like-for-like waardestijging van circa 6,0%. De belangrijkste mutaties gedurende het jaar zijn:

- De verkoop van object “Gagelhof” te Utrecht (€ - 10,3 miljoen). Dit betreft een verkoop uit strategische overwegingen. Na een uitgebreide analyse is gebleken dat het object niet langer aansluit bij de lange termijn strategische doelstellingen van het fonds.
- Investerings in de portefeuille (€ 0,4 miljoen).
- Herwaardering van de portefeuille (€ 13,6 miljoen). De herwaardering werd vooral gedreven door het object “Maagjesbolwerk” te Zwolle. De gemeentelijke maatregelen om de binnenstad van Zwolle autoluw te maken, hebben geleid tot een verbeterd exploitatieresultaat van de parkeergarage. Dit heeft zich vertaald in een hogere markthuur en daarmee een hogere taxatiewaarde.

Resultaat

Het verslagjaar 2024 van Super Winkel Fonds kan worden aangemerkt als een jaar met sterke resultaten.

Operationeel heeft het fonds een sterke performance gerealiseerd. De omzet in 2024 is gestegen naar € 17,9 miljoen (2023: € 17,2 miljoen), een stijging van 4,4%. Het direct beleggingsresultaat is gedaald naar € 10,9 miljoen (2023: € 11,1 miljoen), een daling van 2,2%. De daling in het resultaat is het gevolg van eenmalige herstructureringskosten van € 0,6 miljoen. Deze kosten zijn geactiveerd onder de bijkomende kosten in de balans conform handelswaarde. De bezettingsgraad van de portefeuille bedraagt 97,5% (op basis van vloeroppervlak), de gemiddelde gewogen looptijd van de huurovereenkomsten bedraagt 3,8 jaar en de loan-to-value bedraagt 48,2% per 31 december 2024.

Het indirect resultaat bedraagt € 12,5 miljoen in 2024 (2023: € 1,2 miljoen).

Het totaal beleggingsresultaat is als volgt opgebouwd:

	2024	2023
	€	€
Huuropbrengsten	17.912.531	17.158.121
Overige opbrengsten	606.247	575.421
Exploitatielasten	(3.131.007)	(2.718.257)
Directievergoeding	(1.304.581)	(1.245.470)
Algemene bedrijfslasten (excl. herstructureringskosten)	(456.673)	(411.757)
Rentelasten (excl. amortisatie fin. kosten)	(2.142.710)	(2.222.850)
Direct beleggingsresultaat	11.483.807	11.135.208
<i>Als % van de huuropbrengsten</i>	64,1%	64,9%
(On)gerealiseerde waardeveranderingen	13.025.200	1.675.608
Eenmalige herstructureringskosten	(588.631)	-
Afschrijvingskosten	(220.154)	(199.149)
Amortisatie financieringskosten	(242.709)	(244.618)
Indirect beleggingsresultaat	11.973.706	1.231.841
Totaal beleggingsresultaat	23.457.513	12.367.049

Het direct beleggingsresultaat is t.o.v. 2023 met € 0,3 miljoen toegenomen en is als volgt te verklaren:

- De huuropbrengsten zijn in 2024 met 4,4% gestegen, voornamelijk als gevolg van indexatie van de huurcontracten. De huuropbrengsten zijn in totaal met € 0,8 miljoen gestegen.
- De exploitatiekosten bedragen in 2024 17,5% van de huuropbrengsten (2023: 15,8%). De grootste stijging van kosten binnen de exploitatielasten heeft betrekking op de kosten voor oninbare huur. Dit wordt veroorzaakt door het vormen van een voorziening voor de huurachterstand bij het object in 's-Gravendeel. De Albert Heijn franchisenemer is hier failliet verklaard. De beheerder heeft een contract afgesloten met een nieuwe supermarkt die ingaat per April 2025.
- De algemene kosten (exclusief de herstructureringskosten) zijn met 45 duizend gestegen als gevolg van indexeringen.

Het indirect beleggingsresultaat is t.o.v. 2023 met € 6,4 miljoen toegenomen en is als volgt te verklaren:

- De (on)gerealiseerde waardeveranderingen bedroegen € 13,0 miljoen (2023: € 1,7 miljoen). De stijging is voornamelijk het gevolg van de taxatie aan het eind van het jaar. De like-for-like waardeverandering als gevolg van deze taxatie bedroeg 6,0%.
- De deelname in het Nederlands Supermarkt Fonds (Jumbo portefeuille) heeft geresulteerd in een negatief indirect resultaat van ca. € 0,5 miljoen (2023: 0,3 miljoen positief). Tezamen met het direct beleggingsresultaat (€ 0,6 miljoen) heeft dit geresulteerd in een totaal beleggingsrendement van 1,3% (2023: 2,0%).
- De afschrijvingskosten en amortisatie financieringskosten zijn in lijn met voorgaand jaar.

Het totaal beleggingsresultaat bedraagt in 2024 € 23,5 miljoen (2023: € 12,4 miljoen).

Intrinsieke waarde en handelswaarde

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 het eigen vermogen op balansdatum 31 december 2024 € 156,4 miljoen (2023: € 136,4 miljoen). Het aantal uitstaande certificaten is ultimo 2024 3.819.589 (2023: 3.502.647). De

intrinsieke waarde per participatie bedraagt per 31 december 2024 € 40,94 (ultimo 2023: € 38,93).

Handelswaarde

De handelswaarde per participatie bedraagt per 31 december 2024 € 41,21 (31 december 2023: € 39,19). Het verschil ten opzichte van de intrinsieke waarde per aandeel is de verwerking van de bijkomende kosten (o.a. overdrachtsbelasting, notaris- en taxatiekosten, transactievergoeding). Bij bepaling van de handelswaarde worden deze kosten wel geactiveerd en afgeschreven over een periode van vijf jaar. Aangezien beleggen in vastgoed een lange-termijn-karakter kent en de huidige wijze van berekenen de intrinsieke waarde (per aandeel) 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 op de secundaire markt een handelswaarde berekend waarbij het element van deze bijkomende kosten is aangepast.

Balans

De balans op basis van intrinsieke waarde en handelswaarde ziet er per 31 december 2024 als volgt uit:

	Intrinsieke waarde	Handelswaarde
<i>Activa</i>	€	€
Vastgoedbeleggingen	241.180.000	241.180.000
Financiële vaste activa	10.099.000	10.099.000
Geactiveerde bijkomende kosten	-	1.019.199
Vorderingen	10.592.703	10.592.703
Overige activa	13.880.589	13.880.589
Totaal activa	275.752.292	276.771.492
<i>Passiva</i>		
Eigen vermogen	156.385.880	157.405.080
Langlopende schulden	114.829.931	114.829.931
Kortlopende schulden	4.536.481	4.536.481
Totaal passiva	275.752.292	276.771.492
Aantal participaties	3.819.589	3.819.589
Waarde per participatie	40,94	41,21

Het verloop van het eigen vermogen in 2024 is als volgt:

	Intrinsieke waarde	Handelswaarde
	€	€
Eigen vermogen per 1 januari 2024	136.366.055	137.286.055
Contante uitkeringen en dividendbelasting	(15.796.935)	(15.796.935)
Uitgifte participaties (inclusief herbeleggen)	15.632.011	15.632.011
Inkoop certificaten	(3.272.764)	(3.272.764)
Resultaat over 2024	23.457.513	23.556.713
Stand per 31 december 2024	156.385.880	157.405.079

Uitkeringen per participatie

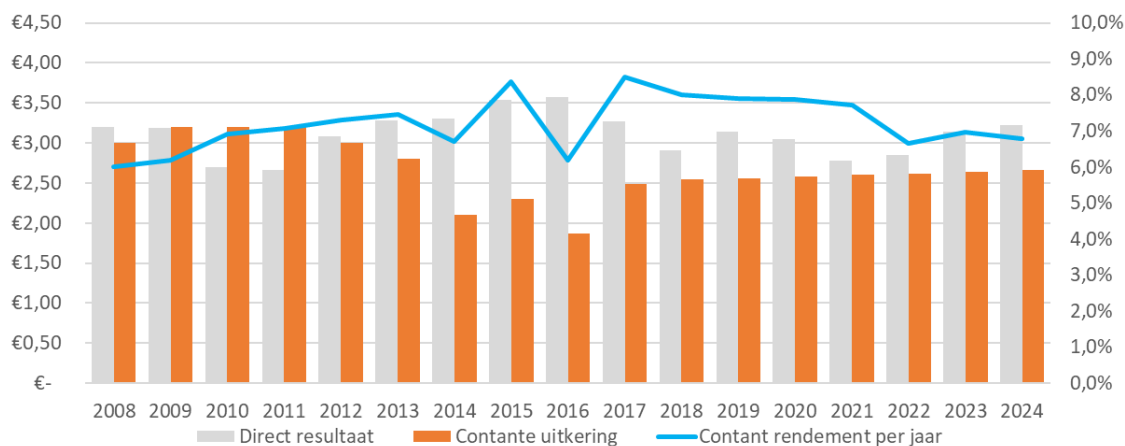
Viermaal per jaar zal een uitkering aan de participanten plaatsvinden. In 2024 heeft het Super Winkel Fonds vijf keer uitgekeerd. In verband met de herstructurering heeft er een extra stock-dividend plaatsgevonden in September 2024. Het fonds was voor de herstructurering een fiscale beleggingsinstelling. Het fiscaal resultaat tot de herstructurering in september bedroeg € 8,4 miljoen (2023: € 10,3 miljoen). Het volledige fiscaal resultaat is uitgekeerd voor de herstructurering, hiermee heeft het fonds voor de herstructurering voldaan aan de uitdelingsverplichting.

In het boekjaar 2024 hebben de volgende uitkeringen plaatsgevonden:

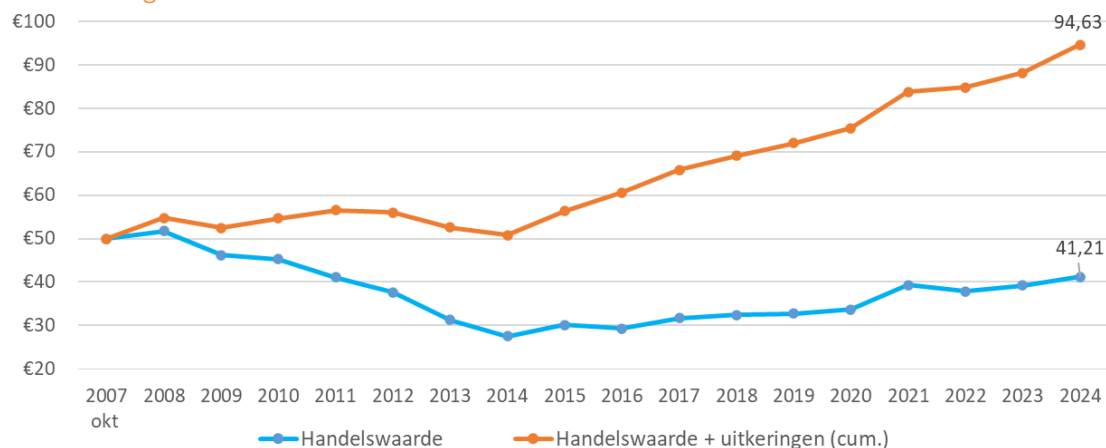
	Bruto dividend	Per participatie
	€	€
Dividend 2023 - uitgekeerd januari 2024	2.311.747	0,66
Slotdividend 2023 - uitgekeerd april 2024	2.220.810	0,63
Interim-dividend 2024 - uitgekeerd april 2024	105.753	0,03
Interim-dividend 2024 - uitgekeerd juli 2024	2.369.748	0,67
Stock-dividend 2024 - uitgekeerd september 2024	6.335.886	1,80
Rendementsuitkering 2024 - uitgekeerd oktober 2024	2.452.991	0,67
Totaal	15.796.935	4,46
Contant rendement (excl. stock-dividend)		6,8%

Historische resultaten

Direct resultaat en uitkeringen



Ontwikkeling handelswaarde vanaf start fonds



Vastgoedportefeuille

De waarde van de vastgoedbeleggingen is per 1 december 2024 vastgesteld op € 241,2 miljoen, gebaseerd op een taxatie uitgevoerd door Cushman & Wakefield (2023: CBRE). Ten opzichte van 31 december 2023, toen de waarde € 237,4 miljoen bedroeg, is sprake van een like-for-like waardestijging van circa 6,0%. De belangrijkste mutaties gedurende het jaar zijn:

- De verkoop van object "Gagelhof" te Utrecht (€ - 10,3 miljoen). Dit betreft een verkoop uit strategische overwegingen. Na een uitgebreide analyse is gebleken dat het object niet langer aansluit bij de lange termijn strategische doelstellingen van het fonds.
- Investerings in de portefeuille (€ 0,4 miljoen).

- Herwaardering van de portefeuille (€ 13,6 miljoen). De herwaardering werd vooral gedreven door het object “Maagjesbolwerk” te Zwolle. De gemeentelijke maatregelen om de binnenstad van Zwolle autoluw te maken, hebben geleid tot een verbeterd exploitatieresultaat van de parkeergarage. Dit heeft zich vertaald in een hogere markthuur en daarmee een hogere taxatiewaarde.

Per 31 december 2024 bestaat de portefeuille van Super Winkel Fonds uit 36 objecten met 39 supermarkten. Van de 36 objecten zijn 21 solitaire supermarktobjecten. Verder is er een object met twee supermarkten. Daarnaast zijn er 9 objecten (delen) van (wijk)winkelcentra of een winkelstrip. In deze 9 objecten bevinden zich 11 supermarkten. Er zijn 2 objecten met hierboven één of meerdere woningen. Tenslotte is er een drietal objecten dat naast (een) supermarkt(en) een kantoor-, parkeer- of horecafunctie heeft.

Per 31 december 2024 is 2.127 m² (31 december 2023: 962m²) van in totaal 99.859 m² beschikbaar voor verhuur. De leegstand zit in 3 objecten, gelegen in Zwolle, Deventer en 's-Gravendeel. De gemiddelde bezettingsgraad is op 31 december 2024 97,5 % (31 december 2023: 98,9%).

Naast de objecten in de portefeuille beschikt Super Winkel Fonds over participaties in het Nederlands Supermarkt Fonds. Het belang van het fonds in het Nederlands Supermarkt Fonds resulteerde over 2024 in een direct beleggingsresultaat van 7,4% (2023: 5,3%). Het indirect resultaat over 2024 bedroeg -6,1% (2023: -3,2%). Ultimo 2024 bedraagt de boekwaarde van de participaties in het Nederlands Supermarkt Fonds € 10,1 miljoen (ultimo 2023: € 10,6 miljoen).

Voor de onderstaande objecten zijn in 2024 de volgende veranderingen doorgevoerd:

Utrecht, Winkelcentrum Gagelhof

Het winkelcentrum is op 30 december 2024 verkocht aan Nova Capital.

's-Gravendeel, Langestraat

In 's-Gravendeel liep een procedure bij de rechtbank tegen een franchisenemer van AH vanwege een grote huurachterstand. De winkel werd gesloten en er is tussen franchisenemer en schuldeisers gezocht naar een oplossing om de financiële schade voor het fonds te beperken. De procedure is middels een schikking afgerond, waardoor de huurovereenkomst is beëindigd. De locatie is per april 2025 voor 10 jaar verhuurd aan Hoogvliet.

Terneuzen, Alvarezlaan & Kerkrade, Carboonplein

Blokker is op 13 november 2024 in staat van faillissement verklaard. Het fonds heeft op een tweetal locaties winkelruimtes aan Blokker verhuurd (Alvarezlaan te Terneuzen en Carboonplein te Kerkrade). Voor beide locaties lopen inmiddels gesprekken met potentiële nieuwe huurders.

Utrecht, Winkelcentrum Lunetten

In winkelcentrum Lunetten in Utrecht is er een nieuwe huurovereenkomst gesloten met de lokale fietshandel voor een nieuwe huurperiode van 5 jaar voor een iets lagere (marktconforme) huurprijs.

Drachten, Winkelcentrum Dwarswyk

In winkelcentrum Dwarswyk te Drachten is een nieuwe 5-jarige huurovereenkomst gesloten met een lokale winkelier van damesmode tegen marktconforme condities.

Amsterdam, Delflandplein

De huurovereenkomst met Kruidvat aan het Delflandplein te Amsterdam is voortgezet met een nieuwe huurperiode van 5 jaar.

Eindhoven, Dirigentplein

Onder complex Dirigentplein te Eindhoven is een wielklemservice in het leven geroepen om illegaal parkeren door omwonenden tegen te gaan.

Leerdam, Westwal/Nieuwstraat

In het complex aan de Westwal / Nieuwstraat te Leerdam vonden er gesprekken plaats met een Poolse supermarkt voor de hoekwinkel van 210 m² tegen een huur boven de taxatiewaarde. Per 1 april 2024 is deze verhuurd. In dit complex is ook een appartement beschikbaar gekomen, welke is verbouwd (nieuwe badkamer en keuken) en vervolgens verhuurd tegen een hogere huur.

Amersfoort, Arnhemseweg

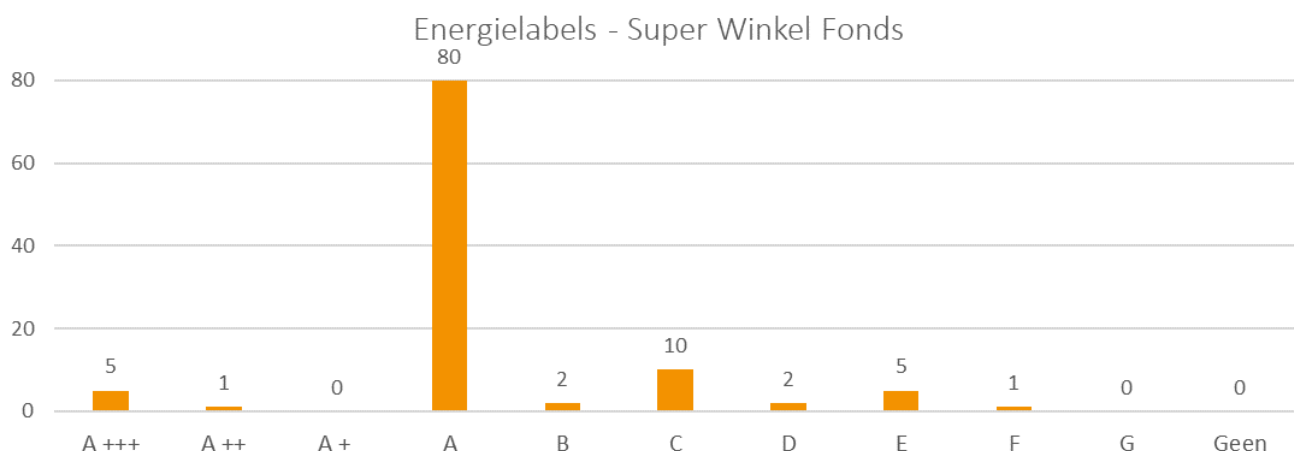
Tussen de VvE-leden van het complex Arnhemseweg te Amersfoort liep een langdurige discussie over de verdeelsleutel van een investering benodigd ter herstel van langdurige lekkageproblemen in de parkeerkelder. Partijen zijn het met elkaar eens geworden over een gunstigere verdeling (voor het fonds) zonder tussenkomst van een rechtbank of arbitrage.

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:

- In aanvulling op de reeds geplaatste zonnepanelen wordt voor nieuwe locaties de haalbaarheid uitgewerkt.
- 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 inzicht in het daadwerkelijke energieverbruik.
- Alle elektra-aansluitingen op naam van dit fonds nemen groene stroom af.
- Shell Recharge en andere laadpaal exploitanten zijn actief bezig met het plaatsen van laadpalen bij diverse supermarkten in de portefeuille. Door beperkte capaciteit bij netbeheerders verloopt de realisatie helaas minder snel dan verwacht. De eerste laadplekken zijn inmiddels gerealiseerd en operationeel. De exploitant draagt alle kosten en zal de laadpalen exploiteren, het fonds ontvangt aanvullende inkomsten vanuit de betreffende exploitant. In Oostburg is de huurovereenkomst met Shell Nederland voor 12 snel-laders op het parkeerterrein afgesloten en opgeleverd voor een 20-jarige huurtermijn.
- De portefeuille beschikt over energielabels. Verreweg de meeste supermarkten een geldig 'A-label' of beter hebben.



Marktomstandigheden

In 2024 daalde de supermarktomzet met 1% tot € 49,9 miljard (bron: NielsenIQ), voornamelijk door het wegvallen van tabaksverkoop. Sinds juli 2024 is de verkoop van tabak in supermarkten verboden; Albert Heijn stopte hier begin 2024 al mee.

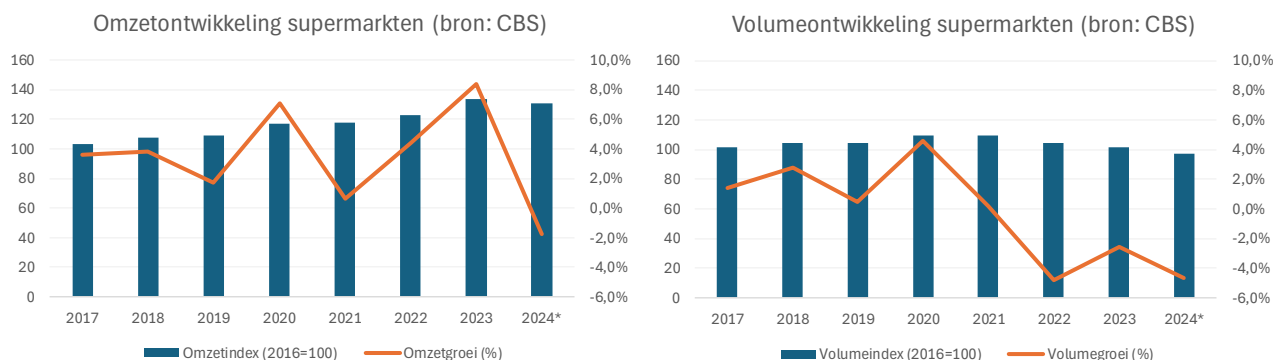
ING Research verwacht in 2025 een omzetgroei van 1,0%. Het tabaksverbod blijft de groei in de eerste helft van 2025 drukken. Gecorrigeerd voor tabaksverkoop wordt een omzetgroei van 3,0 tot 3,5% verwacht, gedreven door prijsstijgingen en een toename in de verkoop van luxere producten (bron: ING Research).

Marktaandeel 2024

Albert Heijn realiseerde in 2024 opnieuw een groei in marktaandeel, dat steeg naar 37,7% (2023: 36,8%). Deze stijging is mede toe te schrijven aan de overname van Jan Linders, waarvan de omzet sinds november 2023 is inbegrepen in het marktaandeel van Albert Heijn (bron: NielsenIQ). Het marktaandeel van Jumbo daalde naar 20,3% (2023: 20,9%). De categorie "Overige supermarkten" bestaat onder andere uit Aldi, Boni, Dirk, Lidl en Nettorama.

Supermarkt	2024	2023
Albert Heijn	37,7%	36,8%
Overige supermarkten	25,5%	25,6%
Jumbo	20,3%	20,9%
Plus	8,1%	7,7%
Hoogvliet	2,0%	2,0%
Deka	1,9%	1,9%
Spar	1,8%	1,7%
Coop	1,2%	1,7%
Poiesz	1,1%	1,1%
Boon's Markt	0,5%	0,5%

In de onderstaande grafieken is de ontwikkeling van de supermarktomzet en de supermarktvolumes weergegeven, de bron van deze data is het Centraal Bureau voor de Statistiek (CBS).



Trends

De supermarktsector in Nederland blijft volop in beweging. De combinatie van economische druk, veranderend consumentengedrag en technologische innovaties zorgt voor nieuwe accenten binnen bekende trends.

AI en data

Nieuw is de inzet van kunstmatige intelligentie. Supermarkten gebruiken AI en big data om klantgedrag te voorspellen, voorraadsystemen te optimaliseren en gepersonaliseerde aanbiedingen te doen. Dit maakt de keten efficiënter én klantgerichter.

Demografie

Nederland kent demografische verschuivingen die impact hebben op consumentengedrag. Het aandeel ouderen groeit, net als het aantal een- en tweepersoonshuishoudens. De 'nieuwe' oudere bevolkingsgroep is gemiddeld vitaler, welvarender en leeft langer. Deze 'nieuwe ouderen' besteden vaker spaargeld aan beleving, ontwikkeling en

comfort. Dit leidt tot een stijging van de consumptieve bestedingen onder 65-plussers in vrijwel alle sectoren (bron: ING Research).

Duurzaamheid

Supermarkten zetten sterk in op verduurzaming. Naast een breder aanbod van biologische, lokale en fairtrade producten, komt ook de verduurzaming van het vastgoed in een stroomversnelling. Grote huurders stellen steeds vaker eisen op het gebied van energielabels, installaties en circulaire materialen.

Gezondheid

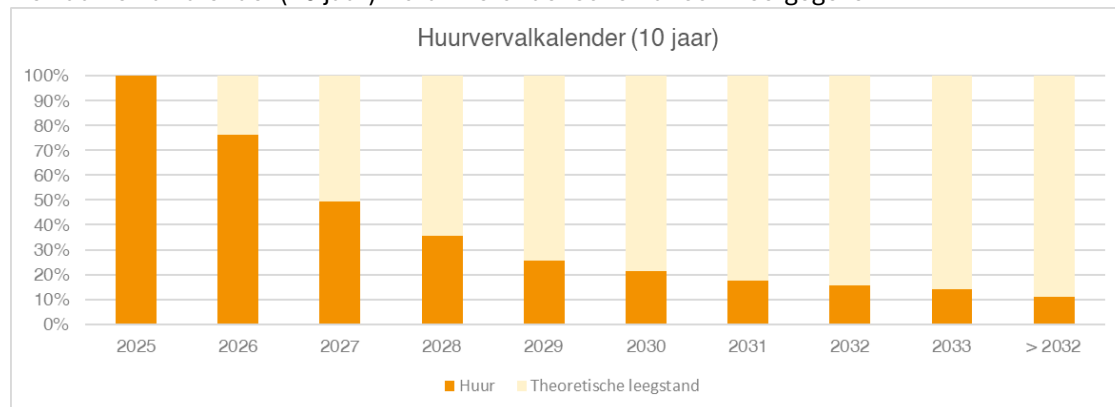
De aandacht voor gezondheid vertaalt zich in meer producten met minder suiker, zout en vet, en een grotere focus op plantaardige alternatieven. Supermarkten spelen hierop in met speciale schappen, duidelijke labeling en samenwerkingen met voedingsdeskundigen.

Gemak blijft leidend

Het gemak van de consument blijft een belangrijke drijfveer. Denk aan een groeiend aanbod van kant-en-klaarmaaltijden, ready-to-heat producten en slimme kassaloze winkels. Ook kassaloze technologieën zoals "tap to go" en zelfscankassa's worden steeds verder uitgerold.

Huurcontracten

De huurvervalkalender (10 jaar) wordt hieronder schematisch weergegeven.



Financiering

Het fonds heeft een twee hypothecaire financieringen, één van SWF Invest I B.V. en Stichting Supermarktfonds III en één van SWF Invest II B.V.

De hypothecaire financiering op SWF Invest I B.V. en Stichting supermarktfonds III is in gelijke delen gefinancierd door Postbank en Berlin Hyp AG en bedraagt per 31 december 2024 € 102,5 miljoen (2023: € 103,3 miljoen). Gedurende het boekjaar heeft het fonds gebruik gemaakt van een herinvesteringsoptie in de financieringsovereenkomst. Hierdoor kunnen de verkoopopbrengsten uit de verkoop van het object Gagelhof te Utrecht worden geïnvesteerd in nieuw supermarktvastgoed dat beter aansluit bij de strategische focus van het fonds. Ook wordt hiermee voorkomen dat € 6,2 miljoen wordt afgelost op de financiering met een aantrekkelijke rente van 1,82%. Volgens de financieringsovereenkomst moet de aankoop van een nieuw object binnen 6 maanden worden voltooid. Lukt dit niet, dan dient de financiering alsnog te worden afgelost.

De vastgoedportefeuille gehouden door SWF Invest II B.V. is gefinancierd door middel van een financiering bij Deutsche Postbank AG. De hypothecaire financiering op deze portefeuille bedroeg per 31 december 2024 € 13,8 miljoen (2023: € 14,2 miljoen).

Hieronder worden de kenmerken van de financieringen per vennootschap uiteengezet.

SWF Invest I B.V. & Stichting Supermarktfonds III

Per 5 oktober 2020 is de vastgoedportefeuille geherfinancierd door twee Duitse banken. De belangrijkste kenmerken van de nieuwe financiering zijn:

- De financiers zijn Postbank en Berlin Hyp in een gezamenlijke deal (50 / 50)
- De oorspronkelijke financiering omvatte in totaal € 112 miljoen inclusief een € 5 miljoen faciliteit voor toekomstige investeringen in de vastgoedobjecten.
- All-in rente bedraagt 1,82% met een looptijd en rentevaste periode van 7 jaar
- Aflossing (als percentage van de initiële hoofdsom exclusief faciliteit voor toekomstige investeringen): jaar 1 tot en met 4: 2,25%; jaar 5 tot en met 7: 1,25%. In geval de Loan to Value gedurende de looptijd van de financiering lager is dan 50%, dan wordt de aflossing verlaagd naar 0,75%. Op basis van de banktaxatie bedroeg de loan to value per 31 december 2024 op dit deel van de portefeuille 48,8% (2023: 46,9%). De aflossing bedraagt sinds medio 2023 0,75% over de hoofdsom per jaar.

SWF Invest II B.V.

Per 1 juli 2021 is de vastgoedportefeuille (SWF Invest II B.V.) gefinancierd door Postbank. De belangrijkste kenmerken van de nieuwe financiering zijn:

- De financier is Postbank
- De oorspronkelijke financiering omvat € 15,1 miljoen
- All-in rente bedraagt 1,57% op jaarbasis met een looptijd van 5 jaar
- Aflossing bedraagt 2,5% per jaar.
- In geval de Loan to Value gedurende de looptijd van de financiering lager is dan 50%, dan wordt de aflossing verlaagd naar 1,5%. Per 31 december 2024 bedraagt de loan to value op basis van de banktaxatie uit 2021 59,3% (2023: 60,9%).

Solvabiliteit

De solvabiliteit, zijnde de verhouding tussen het eigen vermogen van € 156,4 miljoen en de totale activa van het fonds van € 275,9 miljoen, bedraagt 56,7% (ultimo 2023: 53,2%).

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 2024	Verwacht risico 2025
Financieringsrisico	LTV <68%	Ja	Investeren in onderhoud om waarde van het object te behouden en huurders te blijven binden	Laag	Laag
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 5.	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 > 4 jaar	Ja	De huurovereenkomsten zijn langdurig aangegaan	Medium	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.

(Her)Financierings- en renterisico

Het 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. Het 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.

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 Super Winkel 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 2024 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 beheervergoeding, 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 in 2024 bedraagt 4,0% (2023: 3,3%). De lopende kosten factor is voornamelijk toegenomen als gevolg van de eenmalige herstructureringskosten van € 0,6 miljoen. Deze kosten zijn geactiveerd in de handelswaarde.

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 Super Winkel 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 2024 effectief en overeenkomstig de beschrijving heeft gefunctioneerd.

Er worden geen activiteiten inzake onderzoek en ontwikkeling uitgevoerd.

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 2024 is 31, waarvan 3 "Identified Staff" in senior managementfuncties. Er is geen "Identified staff" buiten senior managementfuncties geïdentificeerd. De medewerkers hebben een vaste beloning ontvangen van € 2.395.078, waarvan € 339.820 betrekking had op senior management functies. Daarnaast hebben de medewerkers een variabele beloning ontvangen van € 148.458, waarvan € 29.694 betrekking had op senior management.

Als categorie geïdentificeerde medewerkers ('identified staff') binnen Annexum 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 2024 waren er geen werknemers in dienst van Super Winkel Fonds (2023: 0).

Vooruitzichten

De vooruitzichten voor de vastgoedmarkt in 2024 zijn lastig te voorspellen, omdat de macro-economische omstandigheden een belangrijke invloed hebben op de fondspersformance. Het direct beleggingsresultaat zal naar verwachting in 2025 op een vergelijkbaar niveau liggen als in 2024.

Amsterdam, 11 april 2025

De Directie van Annexum Beheer B.V.

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

Profiel

Algemeen

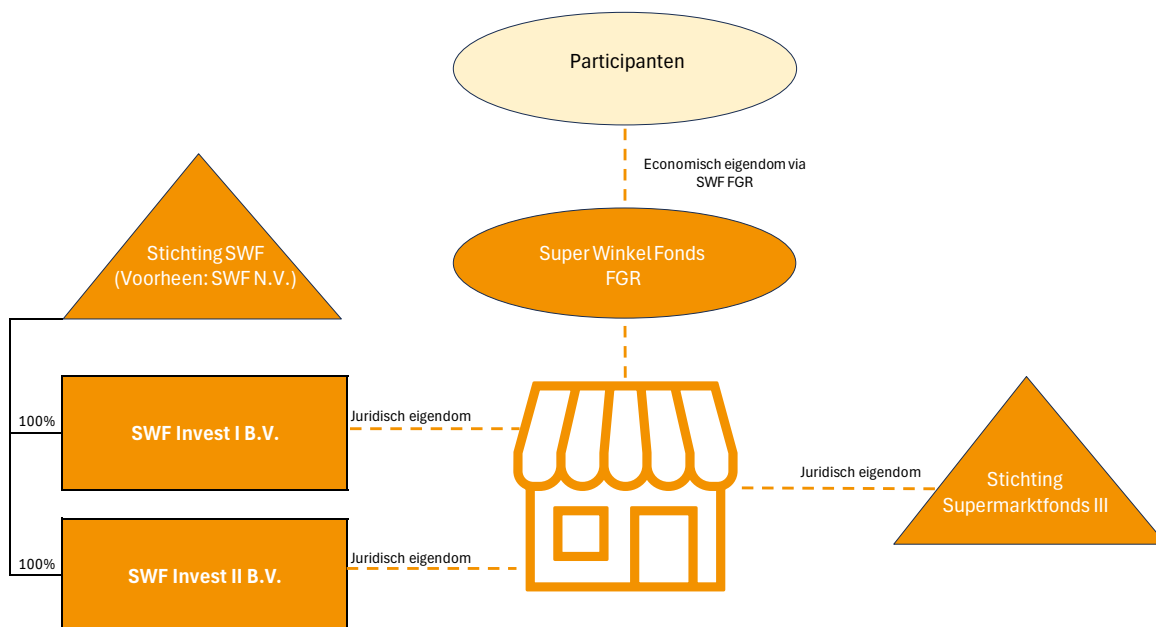
Super Winkel Fonds (hierna: “het fonds”) is gestructureerd als een fonds voor gemene rekening naar Nederlands recht en is fiscaal transparant. Het fonds is op 18 oktober 2007 opgericht als naamloze vennootschap Super Winkel Fonds en statutair gevestigd te Amsterdam. Op 4 augustus 2015 heeft een statutenwijziging plaatsgevonden waardoor Super Winkel Fonds omgezet is van een besloten vennootschap in een naamloze vennootschap; daarmee is het een beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal geworden. Tevens heeft wijziging van de statutaire vestigingsplaats plaatsgevonden. Het fonds is per 30 september 2024 omgezet in een fonds voor gemene rekening, met Annexum Beheer B.V. als de Beheerder en Stichting Super Winkel Fonds (voorheen: Super Winkel Fonds N.V.), haar dochtermaatschappijen SWF Invest I B.V. en SWF Invest II B.V. en de Stichting Supermarktfonds III als Juridisch Eigenaars. Zij houdt kantoor aan de Strawinskylaan 485, 1077 XX Amsterdam.

Juridische structuur

Het fonds is juridisch gestructureerd als een fonds voor gemene rekening naar Nederlands recht en is fiscaal transparant. Het Vastgoedfonds is een niet beursgenoteerde collectieve beleggingsinstelling in vastgoed.

Het fonds kent vier juridische eigenaars zijnde Stichting Super Winkel Fonds (voorheen: Super Winkel Fonds N.V.), SWF Invest I B.V., SWF Invest II B.V. en Stichting Supermarktfonds III. Het economische eigendom van de portefeuille ligt bij het fonds.

Het fonds is een open-end beleggingsinstelling. Dit houdt in dat het fonds, behoudens bijzondere omstandigheden, periodiek participaties uitdeelt en ten laste van de activa inkoopt. Het fonds biedt de participanten daarmee een grotere mate van liquiditeit dan een directe vastgoedbelegging. Voor meer informatie omtrent de inkoop van participaties verwijzen wij naar het prospectus.



Fiscale status

Voorafgaand aan de Herstructurering was het fonds een naamloze vennootschap met veranderlijk kapitaal. Het oude fonds was tot 30 september 2024 nog aangemerkt als een FBI met een tarief van 0% voor de vennootschapsbelasting. Door een wetwijziging staat het FBI-regime vanaf 2025 niet meer open voor fondsen die direct beleggen in Nederlands vastgoed. Daardoor zou het Vastgoedfonds bij ongewijzigde voortzetting 25,8% vennootschapsbelasting moeten betalen over de winsten vanaf 2025, wat ten koste zou gaan van het rendement voor de certificaathouders. Daarom is het fonds geherstructureerd naar een fonds voor gemene rekening (FGR).

Het fonds is sinds de herstructurering voor de Nederlandse belastingheffing aangemerkt als een fonds voor gemene rekening volgens inkoopvariant. Dit betekent dat het fonds transparant is voor de heffing van inkomstenbelasting, vennootschapsbelasting en dividendbelasting. Fiscale transparantie houdt ook in dat de bezittingen en schulden, alsmede de baten en lasten van het fonds worden toegerekend aan de participanten naar rato van hun winstaandeel in het fonds, dat correspondeert met hun kapitaalinbreng in het fonds. Als gevolg daarvan worden de door het fonds behaalde resultaten niet bij het fonds zelf, maar rechtstreeks bij de participanten in de heffing van inkomstenbelasting of vennootschapsbelasting betrokken.

Het fonds houdt indirect, middels haar participatie in een ander fiscaal transparant fonds, Nederlands Supermarkt Fonds, een belang in een regulier belaste (besloten) Nederlandse vennootschap die op haar beurt eigenaar is van in Nederland gelegen vastgoed. Deze vennootschap is onderworpen aan de heffing van Nederlandse vennootschapsbelasting over haar wereldinkomen, waaronder de inkomsten uit de door de vennootschap gehouden in Nederland gelegen vastgoed tegen het standaardtarief van 19% over de eerste € 200.000 en 25,8% over de winst boven € 200.000 (tarief 2024). Dividenden uitgekeerd door deze vennootschap aan het fonds zijn in beginsel onderworpen aan inhouding van 15% dividendbelasting (tarief 2024) af te dragen door deze vennootschap, tenzij op het niveau van de participant in het fonds de deelnemingsvrijstelling of inhoudingsvrijstelling van toepassing is of verrekening van dividendbelasting kan plaatsvinden.

Doelstelling

Het doel van het Vastgoedfonds is het beleggen van haar vermogen in onroerende zaken in Nederland conform haar Beleggingsbeleid, zodanig dat de risico's daarvan zoveel mogelijk worden gespreid, teneinde de Participanten in de opbrengst te doen delen.

Bewaarder

De bewaarder, IQ EQ Depositary B.V., is een besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid, opgericht op 23 oktober 2013 en statutair gevestigd te Amsterdam. De bewaarder is ingeschreven bij de Kamer van Koophandel Amsterdam, onder nummer 59062576. Het adres van de bewaarder is Hoogoorddreef 15, 1101 BA te Amsterdam, telefoonnummer 0202384970. De LEI-code van de bewaarder is 7245007U907VGVANON58.

Directie

Annexum Beheer B.V. is de beheerder van het fonds en worden alle beheeractiviteiten worden door Annexum Beheer B.V. uitgevoerd. De directie van Annexum Beheer B.V. bestaat uit vier personen.

Annexum Beheer B.V.
Strawinskylaan 485
World Trade Center, (Toren 4)
1077 XX Amsterdam
Telefoon: 020 572 01 01
E-mail: info@annexum.nl

Jaarrekening 2024

BALANS PER 31 DECEMBER 2024

Voor resultaatsbestemming		31 december 2024	31 december 2023
Activa	ref.	€	€
Beleggingen			
Vastgoedbeleggingen	1	241.180.000	237.425.000
Financiële vaste activa	2	10.099.000	10.571.000
		251.279.000	247.996.000
Vorderingen			
Huurdebiteuren	3	207.054	226.104
Overige vorderingen en overlopende activa	4	10.385.649	309.320
		10.592.703	535.424
Overige activa			
Immateriële vaste activa	5	495.966	424.836
Liquide middelen	6	13.384.623	7.301.079
		13.880.589	7.725.915
Totaal activa		275.752.292	256.257.339
Passiva			
Eigen vermogen	7		
Gestort kapitaal		122.872.275	110.513.028
Wettelijk reserve		495.965	424.836
Herwaarderingsreserve		28.752.899	22.858.543
Overige reserves		(3.395.838)	(9.797.401)
Onverdeeld resultaat		7.660.578	12.367.049
		156.385.880	136.366.055
Langlopende schulden	8	114.829.931	115.767.847
Kortlopende schulden	9		
Hypothecaire kortlopende schulden		1.180.625	1.180.625
Crediteuren		550.957	7.011
Belastingen		576.057	801.339
Vooruit ontvangen huur		1.677.568	1.628.412
Overige kortlopende schulden		551.274	506.050
		4.536.481	4.123.437
Totaal passiva		275.752.292	256.257.339

WINST-EN-VERLIESREKENING OVER 2024

		1 januari 2024 31 december 2024	1 januari 2023 31 december 2023
		€	€
Opbrengsten uit beleggingen	<i>ref.</i>		
Huuropbrengsten		17.912.531	17.158.121
Overige opbrengsten	13	606.247	575.421
		<u>18.518.778</u>	<u>17.733.542</u>
Waardeveranderingen van de beleggingen	14		
Ongerealiseerde waardeveranderingen		13.164.781	1.675.608
Gerealiseerde waardeveranderingen		(139.581)	-
		<u>13.025.200</u>	<u>1.675.608</u>
Som van de opbrengsten (uit beleggingen)		31.543.978	19.409.150
Bedrijfslasten			
Exploitatie-uitgaven	15	(3.131.007)	(2.718.257)
Beheervergoeding	16	(1.304.581)	(1.245.470)
Algemene bedrijfslasten	17	(1.045.304)	(411.757)
Afschrijvingskosten	5	(220.154)	(199.149)
Rentebaten- en lasten	18	(2.385.419)	(2.467.468)
Som der bedrijfslasten		(8.086.465)	(7.042.101)
Resultaat voor belastingen		23.457.513	12.367.049
Belastingen		-	-
Resultaat na belastingen		23.457.513	12.367.049

		1 januari 2024 31 december 2024	1 januari 2023 31 december 2023
		€	€
Direct beleggingsresultaat		11.483.807	11.135.208
Indirect beleggingsresultaat		11.973.706	1.231.841
Resultaat na belastingen		23.457.513	12.367.049

KASSTROOMOVERZICHT OVER 2024

<i>Volgens indirecte methode</i>		1 januari 2024	1 januari 2023
		31 december 2024	31 december 2023
	<i>ref.</i>	€	€
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten			
Resultaat na belastingen		23.457.513	12.367.049
Ongerealiseerde waardeverandering	14	(13.164.781)	(1.675.608)
Amortisatie / afschrijvingen	4,2	462.863	443.767
Mutatie werkkapitaal	3,4,7	(9.644.235)	(308.836)
Investerings in vastgoed objecten	1	(390.185)	(147.392)
Desinvesteringen in vastgoed objecten	1	10.271.966	-
Totale kasstroom uit beleggingsactiviteiten		10.993.140	10.678.980
Kasstroom uit financieringsactiviteiten			
Opname hypothecaire lening	8	-	1.472.892
Aflossing hypothecaire lening	8	(1.180.625)	(1.983.125)
Geactiveerde financieringskosten	8	-	(11.364)
Uitgifte certificaten	7	15.168.054	5.090.927
Inkoop certificaten	7	(2.808.807)	(6.851.726)
Dividend en ingehouden dividendbelasting	7	(15.796.935)	(7.045.513)
Geactiveerde emissiekosten	5	(291.283)	(41.420)
Totale kasstroom uit financieringsactiviteiten		(4.909.596)	(9.369.329)
Netto kasstroom		6.083.544	1.309.651
Mutatie geldmiddelen			
Geldmiddelen per 1 januari		7.301.079	5.991.428
Geldmiddelen per 31 december		13.384.623	7.301.079
Toename / (Afname) geldmiddelen		6.083.544	1.309.651

Toelichting op het jaarbericht

Algemeen

Oprichting vennootschap

Super Winkel Fonds is gestructureerd als een fonds voor gemene rekening naar Nederlands recht en is fiscaal transparant. Het fonds is op 18 oktober 2007 opgericht als naamloze vennootschap Super Winkel Fonds en statutair gevestigd te Amsterdam. Het fonds is per 30 september 2024 omgezet in een fonds voor gemene rekening, met Annexum Beheer B.V. als de Beheerder en Super Winkel Fonds N.V., haar dochtermaatschappijen SWF Invest I B.V. en SWF Invest II B.V. en de Stichting Supermarktfonds III als Juridisch Eigenaars. Zij houdt kantoor aan de Strawinskylaan 485, 1077 XX Amsterdam.

Boekjaar

Het boekjaar is gelijk aan het kalenderjaar.

Doelstelling

Het doel van het Vastgoedfonds is het beleggen van haar vermogen in onroerende zaken in Nederland conform haar Beleggingsbeleid, zodanig dat de risico's daarvan zoveel mogelijk worden gespreid, teneinde de Participanten in de opbrengst te doen delen.

Gelieerde partijen

Super Winkel Fonds heeft de volgende verbonden partijen: Stichting Supermarktfonds III, SWF Invest I B.V., SWF Invest II B.V., Stichting Super Winkel Fonds, IQ EQ Fiduciary Services B.V., Raad van Commissarissen en Annexum Beheer B.V.

Beheerder

Per 25 november 2009 is de directie van het fonds Annexum Beheer B.V. Vanaf voormelde datum worden alle beheeractiviteiten door Annexum Beheer B.V. uitgevoerd.

Raad van Commissarissen

De Raad van Commissarissen bestaat uit de heren P.A.M. Thijssen RA, mr. K.M. Pauw en mevrouw K. Koks – Van der Sluijs.

Algemene grondslagen voor de opstelling van het jaarbericht

Algemeen

De jaarrekening is opgesteld op basis van de continuïteitsveronderstelling en overeenkomstig de door de wetgever opgestelde modellen ten behoeve van de jaarrekening voor beleggingsentiteiten en is in overeenstemming met Titel 9 van Boek 2 van het Nederlands Burgerlijk Wetboek (BW), de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving (in het bijzonder RJ 615 Beleggingsentiteiten) en de jaarrekening vereisten van de Wet op het financieel toezicht (Wft). Deze jaarrekening heeft betrekking op het boekjaar 2024, dat is geëindigd op balansdatum 31 december 2024.

Herstructurering

Het fonds is per 30 september 2024 geherstructureerd naar een fonds voor gemene rekening (FGR). De FGR heeft de eerste participaties in de FGR uitgegeven aan Super Winkel Fonds N.V. in ruil voor het economisch eigendom van de portefeuille. De herstructurering is verwerkt als een transactie onder gemeenschappelijke leiding middels de 'pooling of interest' methode. De vergelijkende cijfers van de voorgaande periodes zijn daarom gehandhaafd.

Verantwoording van een actief en een verplichting

Een actief wordt in de balans opgenomen indien het waarschijnlijk is dat de toekomstige economische voordelen naar de beleggingsentiteit zullen toevloeien en de waarde daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld. Een verplichting wordt in de balans opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat de afwikkeling daarvan gepaard zal gaan met een uitstroom van middelen en de omvang van het bedrag daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld. Een in de balans opgenomen actief of verplichting blijft op de balans als een transactie (met betrekking tot het

actief of de verplichting) niet leidt tot een belangrijke verandering in de economische realiteit met betrekking tot het actief of de verplichting. Een actief of verplichting wordt niet langer in de balans opgenomen indien een transactie ertoe leidt dat alle of nagenoeg alle rechten op economische voordelen en alle of nagenoeg alle risico's met betrekking tot het actief of de verplichting aan een derde zijn overgedragen.

Verantwoording van baten en lasten

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.

Grondslagen voor de waardering van activa en passiva

Schattingen

Bij de opmaak van deze jaarrekening 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.

Financiële instrumenten

Onder financiële instrumenten worden primaire financiële instrumenten, zoals vorderingen en schulden verstaan. Voor de grondslagen van primaire financiële instrumenten wordt verwezen naar de behandeling per balanspost.

Beleggingen in vastgoed

De vastgoedobjecten van het fonds 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 markthuur 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. De taxaties bij Super Winkel Fonds N.V. hebben plaatsgevonden op basis van de huurwaardekapitalisatiemethode en daarnaast op basis van de comparatieve methode. Bij de huurwaardekapitalisatiemethode wordt de huurwaarde (gecorrigeerd voor exploitatiekosten) afgezet tegen een gemiddeld netto-aanvangsrendement; daarna worden eventuele correcties gemaakt (onder andere voor leegstand, onderhoud, markthuurverschillen, kosten die een potentiële koper zou moeten betalen) om zo tot de marktwaarde kosten koper te komen. De comparatieve ofwel vergelijkende methode vergelijkt verkoop- en/of verhuurtransacties met betrekking tot soortgelijke objecten. Veronderstellingen met betrekking tot onroerendgoedbeleggingen in exploitatie zijn in meer detail weergegeven in noot 1. Beleggingen.

Vastgoedobjecten die zijn aangekocht in de loop van het boekjaar worden initieel opgenomen tegen de aankoopprijs, vermeerderd met de aankoopkosten. Aan het einde van de verslagperiode waarin de vastgoedobjecten zijn aangeschaft, worden de vastgoedobjecten gewaardeerd op reële waarde.

Winsten en verliezen die voortvloeien uit de verkoop van beleggingen direct in vastgoed worden bepaald als het verschil tussen de netto-opbrengst bij verkoop en de laatst gepubliceerde boekwaarde van de specifieke vastgoedobjecten en worden verantwoord in de periode waarin de verkoop plaatsvindt.

Uitgaven in verband met beleggingen direct in vastgoed worden als onderhoudskosten, onderdeel van de exploitatiekosten, direct ten laste van de winst- en verliesrekening gebracht. Voor de bepaling van hetgeen als beleggingen direct in vastgoed wordt opgenomen, is de verkrijging van de economische eigendom van belang.

Financiële vaste activa

De financiële vaste activa worden bij eerste verwerking opgenomen tegen de historische kostprijs en vervolgens gewaardeerd op reële waarde. Onder reële waarde wordt in dit verband verstaan: de handelswaarde van de participaties op balansdatum. Ontvangen dividend wordt in het betreffende jaar als overige inkomsten gepresenteerd.

Vorderingen

De vorderingen 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.

Immateriële vaste activa

Onder immateriële vaste activa zijn de oprichtings- en begeleidingskosten voor de fusie opgenomen alsmede de kosten met betrekking tot fusie en emissie. De immateriële vaste activa worden lineair in vijf jaar ten laste van het resultaat afgeschreven.

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.

Langlopende schulden

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. Rentedragende schulden met een looptijd van meer dan één jaar worden verantwoord onder de langlopende schulden. Eventuele aflossingen op rentedragende leningen binnen één jaar worden verantwoord onder de kortlopende schulden.

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. Het verhuren van vastgoed is de enige prestatieverplichting. Bedrijfslasten worden ten laste van het resultaat gebracht en toegerekend aan het jaar waarop zij betrekking hebben. Overige opbrengsten en kosten worden toegerekend aan de periode waarop zij betrekking hebben.

Belastingen

Voorafgaand aan de Herstructurering was het fonds een naamloze vennootschap met veranderlijk kapitaal. Het oude fonds was tot 30 september 2024 nog aangemerkt als een FBI met een tarief van 0% voor de vennootschapsbelasting. Door een wetswijziging staat het FBI-regime vanaf 2025 niet meer open voor fondsen die direct beleggen in Nederlands vastgoed. Daardoor zou het Vastgoedfonds bij ongewijzigde voortzetting 25,8% vennootschapsbelasting moeten betalen over de winsten vanaf 2025, wat ten koste zou gaan van het rendement voor de certificaathouders. Daarom is het fonds geherstructureerd naar een fonds voor gemene rekening (FGR).

Het fonds is sinds de herstructurering voor de Nederlandse belastingheffing aangemerkt als een fonds voor gemene rekening volgens inkoopvariant. Dit betekent dat het fonds transparant is voor de heffing van inkomstenbelasting, vennootschapsbelasting en dividendbelasting. Fiscale transparantie houdt ook in dat de bezittingen en schulden, alsmede de baten en lasten van het fonds worden toegerekend aan de participanten naar rato van hun winstaandeel in het fonds, dat correspondeert met hun kapitaalinbreng in het fonds. Als gevolg daarvan worden de door het fonds behaalde resultaten niet bij het fonds zelf, maar rechtstreeks bij de participanten in de heffing van inkomstenbelasting of vennootschapsbelasting betrokken.

Het fonds houdt indirect, middels haar participatie in een ander fiscaal transparant fonds, Nederlands Supermarkt Fonds, een belang in een regulier belaste (besloten) Nederlandse vennootschap die op haar beurt eigenaar is van in Nederland gelegen vastgoed. Deze vennootschap is onderworpen aan de heffing van Nederlandse vennootschapsbelasting over haar wereldinkomen, waaronder de inkomsten uit de door de vennootschap gehouden in Nederland gelegen vastgoed tegen het standaardtarief van 19% over de eerste € 200.000 en 25,8% over de winst boven € 200.000 (tarief 2024). Dividenden uitgekeerd door deze vennootschap aan het fonds zijn in beginsel onderworpen aan inhouding van 15% dividendbelasting (tarief 2024) af te dragen door deze vennootschap, tenzij op het niveau van de participant in het fonds de deelnemingsvrijstelling of inhoudingsvrijstelling van toepassing is of verrekening van dividendbelasting kan plaatsvinden.

Grondslagen voor de opstelling van het geconsolideerd 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 balans

1. Vastgoedbeleggingen

Het verloop van de post beleggingen is als volgt:

	31 december 2024	31 december 2023
	€	€
Aanschafwaarde	235.404.055	235.256.663
Cumulatieve waardeverandering	2.020.945	(6.663)
Stand begin boekjaar	237.425.000	235.250.000
<i>Mutaties:</i>		
Investerings	390.185	147.392
Desinvesteringen	(10.132.385)	-
Gerealiseerde waardeverandering	(139.581)	-
Ongerealiseerde waardeveranderingen	13.636.781	2.027.608
Saldo	3.755.000	2.175.000
Aanschafwaarde	225.522.274	235.404.055
Cumulatieve waardeverandering	15.657.726	2.020.945
Boekwaarde per balansdatum	241.180.000	237.425.000

De waarde van de vastgoedbeleggingen is per 1 december 2024 vastgesteld op € 241,2 miljoen, gebaseerd op een taxatie uitgevoerd door Cushman & Wakefield (2023: CBRE). Ten opzichte van 31 december 2023, toen de waarde € 237,4 miljoen bedroeg, is sprake van een like-for-like waardestijging van 6,0%. De belangrijkste mutaties gedurende het jaar zijn:

- De verkoop van object "Gagelhof" te Utrecht (€ - 10,3 miljoen).
- Investerings in de portefeuille (€ 0,4 miljoen).
- Herwaardering van de portefeuille (€ 13,6 miljoen). De herwaardering werd vooral gedreven door het object "Maagjesbolwerk" te Zwolle. De gemeentelijke maatregelen om de binnenstad van Zwolle autoluw te maken, hebben geleid tot een verbeterd exploitatieresultaat van de parkeergarage. Dit heeft zich vertaald in een hogere markthuur en daarmee een hogere taxatiewaarde.

In de waardering zijn geen indirecte kosten, rentekosten en ontwikkelingskosten opgenomen. De vastgoedportefeuille is in bijlage I van dit jaarbericht uiteengezet per object.

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 getaxeerd 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 rentevoet die gehanteerd is als veronderstelling voor waardering varieert van 5,21% tot 10,78%.

Zekerheden

Voor de hypothecaire leningen zijn de onroerende zaken hypothecair verbonden en heeft verpanding plaats gevonden van de rechten uit de huurcontracten van het vastgoed.

2. Financiële vaste activa

De post financiële vaste activa is als volgt gespecificeerd:

	31 december 2024	31 december 2023
	€	€
Stand begin boekjaar	10.571.000	10.923.000
Ongerealiseerde waardeverandering	(472.000)	(352.000)
Boekwaarde per balansdatum	10.099.000	10.571.000

Super Winkel Fonds houdt op 31 december 2024 205.508 van de certificaten in Nederlands Supermarkt Fonds (de Jumbo portefeuille) aan. Per 31 december 2024 bedraagt de waarde van een participatie NSF € 49,14 (2023: € 51,44).

3. Huurdebiteuren

De post huurdebiteuren is als volgt gespecificeerd:

	31 december 2024	31 december 2023
	€	€
Huurdebiteuren	300.054	356.104
Voorziening dubieuze debiteuren	(93.000)	(130.000)
Boekwaarde per balansdatum	207.054	226.104

De bedragen opgenomen onder huurdebiteuren hebben een looptijd korter dan 1 jaar. De voorziening dubieuze huurdebiteuren bedraagt € 93.000 en heeft betrekking op uitstaande debiteuren met een looptijd van meer dan 30 dagen op de balansdatum nog niet is geïnd en de mate van innen onzeker is.

4. Overige vorderingen en overlopende activa

De overige vorderingen en overlopende activa zijn als volgt gespecificeerd:

	31 december 2024	31 december 2023
	€	€
Servicekosten	9.523	187.951
Overige vorderingen	358.305	121.369
Vordering op derden (notaris)	10.017.822	-
Boekwaarde per balansdatum	10.385.649	309.320

De vordering op derden ziet toe op de gelden uit de verkoop van het object Gagelhof te Utrecht. De vordering is uitbetaald aan het fonds op 3 januari 2025.

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

5. Immateriële vaste activa

Het verloop van de post immateriële vaste activa is als volgt:

	Oprichtings- kosten	Emissie kosten	Totaal 2024	Totaal 2023
	€	€	€	€
Aanschafwaarde	13.455	4.034.573	4.048.028	4.150.740
Cumulatieve afschrijving	(7.643)	(3.615.549)	(3.623.192)	(3.568.175)
Stand begin boekjaar	5.812	419.024	424.836	582.565
<i>Mutaties:</i>				
Investeringen	-	291.283	291.283	41.420
Afschrijvingskosten	(2.691)	(217.463)	(220.154)	(199.149)
Saldo	(2.691)	73.820	71.129	(157.729)
Geactiveerd	13.455	4.325.856	4.339.311	4.048.028
Afschrijvingen	(10.334)	(3.833.012)	(3.843.346)	(3.623.192)
Boekwaarde per balansdatum	3.121	492.844	495.966	424.836
<i>Afschrijvingspercentages</i>	<i>20%</i>	<i>20%</i>		

6. Liquide middelen

De liquide middelen staan ter vrije beschikking van de vennootschap.

7. Eigen vermogen

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

	Gestort kapitaal	Wettelijke reserve	Herwaarde- ringsreserve	Overige reserves	Onverdeeld Resultaat	Totaal 2023
	€	€	€	€	€	€
Stand begin boekjaar	112.273.828	582.565	21.064.774	(5.894.394)	4.778.546	132.805.319
Resultaat bestemming	-	-	-	4.778.546	(4.778.546)	-
Uitkeringen	-	-	-	(7.045.513)	-	(7.045.513)
Inkoop	(6.851.726)	-	-	-	-	(6.851.726)
Uitgifte	5.090.926	-	-	-	-	5.090.926
Herwaardering	-	-	1.793.769	(1.793.769)	-	-
Uitgifte wettelijke reserve	-	41.420	-	(41.420)	-	-
Vrijval wettelijke reserve	-	(199.149)	-	199.149	-	-
Resultaat na belasting	-	-	-	-	12.367.049	12.367.049
Stand per 31 december 2023	110.513.028	424.836	22.858.543	(9.797.401)	12.367.049	136.366.055

De mutaties in het eigen vermogen over 2024 zijn als volgt gespecificeerd:

	Geplaatst kapitaal	Wettelijke reserve	Herwaarde- ringsreserve	Overige reserves	Onverdeeld Resultaat	Totaal 2024
	€	€	€	€	€	€
Stand begin boekjaar	110.513.028	424.836	22.858.543	(9.797.401)	12.367.049	136.366.055
Resultaat bestemming	-	-	-	12.367.049	(12.367.049)	-
Uitkeringen	-	-	-	-	(15.796.935)	(15.796.935)
Inkoop	(3.272.764)	-	-	-	-	(3.272.764)
Uitgifte	15.632.011	-	-	-	-	15.632.011
Herwaardering	-	-	5.894.356	(5.894.356)	-	-
Vrijval wettelijke reserve	-	(220.154)	-	220.154	-	-
Uitgifte wettelijke reserve	-	291.283	-	(291.283)	-	-
Resultaat na belasting	-	-	-	-	23.457.513	23.457.513
Stand per 31 december 2024	122.872.275	495.965	28.752.899	(3.395.838)	7.660.578	156.385.880

Herwaarderingsreserve

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

Wettelijke reserve

De wettelijke reserve is gevormd voor de immateriële vaste activa.

Intrinsieke waarde

De Intrinsieke waarde per participatie bedraagt op 31 december 2024 € 40,94 (eind 2023: € 38,93).

Voorstel tot bestemming van het onverdeeld resultaat

De directie stelt voor het onverdeeld resultaat toe te voegen aan de overige reserves.

8. Langlopende schulden

De langlopende schulden zijn als volgt gespecificeerd:

	Postbank AG / Berlin Hyp	Financierings- kosten	Totaal 2024	Totaal 2023
	€	€	€	€
Stand begin boekjaar	116.250.080	(482.233)	115.767.847	114.439.826
Opname	-	-	-	1.472.892
Aflossing	(1.180.625)	-	(1.180.625)	(1.983.125)
Geactiveerde financieringskosten	-	-	-	(11.364)
Amortisatie	-	242.709	242.709	244.618
Van / (naar) kortlopende schulden	-	-	-	1.605.000
Stand per balansdatum	115.069.455	(239.524)	114.829.931	115.767.847

De vervalkalender van de schulden is als volgt:

		Postbank AG / Berlin Hyp
		€
Schulden	< 1 jaar:	1.180.625
Schulden	Tussen 1 en 5 jaar:	115.069.455
Schulden	>= 5 jaar:	-
Totaal		116.250.080

De huidige hypothecaire financieringen hebben looptijden t/m 20 september 2027 (SWF Invest I B.V.) en 30 juni 2026 (SWF Invest II B.V.). De aflossingsverplichting voor de komende twaalf maanden is, ter hoogte van € 1,2 miljoen, opgenomen onder de kortlopende schulden (noot 9).

Financiering sinds 5 oktober 2020: SWF Invest I B.V.

Financier	Postbank AG en Berlin Hyp AG. (hebben beide 50% van de lening)
Tranche A	€ 107.000.000, waarvan € 99,2 miljoen resterend per balansdatum.
Tranche B ("CAPEX tranche")	€ 5.000.000, voor investeringen in het vastgoed, waarvan € 3,3 miljoen resterend per balansdatum.
Renteberekening	30/360
Rentepercentage	Tranche A: 1,82% per jaar Tranche B: 3,65% per jaar
Looptijd	Tot en met 20 september 2027.
Zekerheden	De nieuwe financiering is alleen van toepassing op de bestaande portefeuille die per 1 januari 2021 door middel van een juridische splitsing ondergebracht is in SWF Invest I B.V. Hypotheekrecht, eerste in rang, groot € 112.000.000 (te vermeerderen met 40% voor rente en kosten) op het vastgoed.
Aflossing Tranche A	Aflossing (als % van de initiële hoofdsom van Tranche A): - jaar 1 tot en met 4: 2,25% - jaar 5 tot en met 7: 1,25% Als de Loan to Value gedurende de looptijd van de financiering minder dan

	50% bedraagt, wordt de aflossing verlaagd naar 0,75%. Per 31 december 2024 bedraagt de Loan to Value op basis van banktaxatie 48,8% (2023: 46,9%). De aflossing bedraagt sinds medio 2023 0,75%.
Aflossing Tranche B	Volledige aflossing bij einde looptijd.
<i>Bijzondere bepalingen</i>	
Debt yield	De debt yield moet ten alle tijden hoger zijn dan 7,0% (hard convenant) en 9,0% (soft convenant). Per 31 december 2024 is de Debt Yield 12,8% (2022: 13,1%).
Loan-to-Value (LTV)	De lening dient gedurende het vierde en vijfde jaar niet hoger te zijn dan 66%. En de resterende jaren niet hoger van 65%. Per 31 december 2024 bedraagt de Loan to Value op basis van banktaxatie 48,8% (2023: 46,9%).

Financiering sinds 1 juli 2021: SWF Invest II B.V.

Financier	Postbank AG
Tranche	€ 15.125.000, waarvan € 13,8 resterend per balansdatum.
Renteberekening	30/360
Rentepercentage	1,57%
Looptijd	Tot en met 30 juni 2026.
Zekerheden	Hypotheekrecht, eerste in rang, groot € 15.125.000 (te vermeerderen met 20% voor rente en kosten) op het vastgoed in SWF II B.V.
Aflossing	Aflossing (als % van de initiële hoofdsom) 2,5%. Als de Loan to Value gedurende de looptijd van de financiering minder dan 50% bedraagt, wordt de aflossing verlaagd naar 1,5%.
<i>Bijzondere bepalingen</i>	
Debt yield	De debt yield moet ten alle tijden hoger zijn dan 6,0% (hard convenant) en 7,5% (soft convenant). Per 31 december 2024 10,8% is de Debt Yield (2023: 10,1%).
Loan-to-Value (LTV)	De lening dient gedurende het eerste jaar niet hoger te zijn dan 65% van de marktwaarde van de objecten, in het tweede maximaal 64%. In het derde jaar maximaal 63%. In het vierde jaar 62%. En de resterende jaren niet hoger van 61%. Per 31 december 2024 bedraagt de loan to value op basis van de banktaxatie uit 2021 59,3% (2023: 60,9%).

9. Kortlopende schulden

De schulden met een resterende looptijd van ten hoogste één jaar zijn opgenomen onder de kortlopende schulden. De kortlopende schulden zijn als volgt gespecificeerd:

	31 december 2024	31 december 2023
	€	€
Kortlopend deel van de langlopende schulden	1.180.625	1.180.625
Crediteuren	550.957	7.011
Omzetbelasting	576.057	801.339
Vooruit ontvangen huur	1.677.568	1.628.412
Waarborgsommen	247.385	329.659
Accountants- en advieskosten	53.450	71.300
Nog te betalen bedragen	35.724	44.978
Overige schulden en kortlopende passiva	214.715	60.113
Boekwaarde per balansdatum	4.536.481	4.123.437

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 Super Winkel 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, 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 Super Winkel 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 2024 zijn de benoemde risico's gemonitord. 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. Gedurende het jaar is er derhalve geen noodzaak gevonden om het risicomanagementsysteem aan te passen.

(Her)Financierings- en renterisico

Super Winkel 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. Super Winkel 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.

Verhuur- en leegstandsrisico

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.

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.

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.

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 Super Winkel 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

Voorkeursrecht

Bij verkoop van het grootste deel van de vastgoedportefeuille (direct of indirect) of onderdelen uit de portefeuille heeft ASR Vastgoed Vermogensbeheer B.V. (hierna: ASR), dan wel een aan haar gelieerde onderneming, het recht van eerste koop tegen de dan geldende marktwaarde. Deze marktwaarde wordt bij verkoop gezamenlijk door twee onafhankelijke taxateurs vastgesteld, waarbij één door het fonds en één taxateur door ASR wordt aangewezen.

Huurcontracten

Super Winkel 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 2024	31 december 2023
	€	€
Minder dan één jaar	16.821.000	17.270.000
Tussen één en vijf jaar	47.150.000	51.754.000
Meer dan vijf jaar	13.932.000	9.704.000
Totaal	77.903.000	78.728.000

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

Erfpacht

Voor het object Hondsrug in Utrecht (Lunetten) geldt een voortdurend recht van erfpacht. De jaarlijkse verplichting in 2024 bedroeg € 58.320 (2023: € 55.539).

12. Gebeurtenissen na balansdatum

Er zijn geen gebeurtenissen na balansdatum.

Toelichting op de onderscheiden posten van de winst- en-verliesrekening

13. Overige opbrengsten

	1 januari 2024 31 december 2024	1 januari 2023 31 december 2023
Rendementsuitkeringen (Overige opbrengsten)	606.247	575.421
Totaal	606.247	575.421

Het Super Winkel Fonds houdt 205.508 participaties in het Nederlands Supermarkt Fonds. Tijdens het boekjaar 2024 is er in totaal € 606.247 (2023: € 575.421) aan rendementsuitkeringen ontvangen.

14. Waardeveranderingen van beleggingen

	1 januari 2024 31 december 2024	1 januari 2023 31 december 2023
	€	€
Gerealiseerde waardeveranderingen	(139.581)	-
Ongerealiseerde waardeveranderingen	13.164.781	1.675.608
Totaal	13.025.200	1.675.608

De ongerealiseerde waardeveranderingen bestaan uit de waarde mutatie van de vastgoed portefeuille (€ 13,6 miljoen) en de mutatie in het belang van het fonds in het Nederlands Supermarkt Fonds (€ - 0,5 miljoen).

15. Exploitatielasten

	1 januari 2024 31 december 2024	1 januari 2023 31 december 2023
	€	€
Property Management	671.312	649.782
Vergoeding verhuurmutaties	96.624	67.228
Onderhoud en bijdrage VVE	947.162	829.826
Zakelijke lasten	622.732	555.200
Erfpacht	125.942	79.960
Verzekeringen	45.572	99.042
Oninbare huur	196.906	(99.032)
Taxatiekosten	195.730	136.250
Servicekosten rekening eigenaar	(36.552)	283.609
Overige exploitatiekosten	265.579	116.392
Totaal	3.131.007	2.718.257

Vergoedingen voor property management en verhuurmutaties worden, indien van toepassing, in rekening gebracht op basis van de tariefkaart van de beheerder. In 2024 heeft de beheerder € 671.312 (2023: € 649.782) aan property managementvergoeding in rekening gebracht. Gedurende 2024 heeft de beheerder € 48.296 (2023: € 67.228) aan vergoeding verhuurmutaties in rekening gebracht.

16. Directievergoeding

De directie van de beheerder brengt ter vergoeding van haar werkzaamheden per kwartaal een vergoeding in rekening aan de vennootschap van 0,125% per kwartaal (exclusief btw) over de balanswaarde van het vastgoed, welke wordt bepaald volgens de waarderingsgrondslagen die in deze jaarrekening zijn opgenomen. Over het 2024 bedraagt de directievergoeding € 1.304.581 (2023: € 1.245.470). Bestuurdersbezoldigingen uit hoofde van artikelen 2:383b t/m 2:383e BW zijn onderdeel van de beheervergoeding.

17. Algemene bedrijfslasten

	1 januari 2024 31 december 2024	1 januari 2023 31 december 2023
	€	€
Beleggersadministratie	20.881	21.120
Accountantskosten*)	55.950	43.800
Overige advieskosten	73.542	12.839
Raad van Commissarissen	50.044	50.062
Bestuurskosten	71.914	59.507
Niet verrekenbare BTW beheerder	92.000	109.521
Verzekeringskosten	65.939	37.203
Herstructureringskosten	588.631	-
Overige bedrijfslasten	26.403	77.705
Totaal	1.045.304	411.757

De herstructureringskosten van € 0,6 miljoen in 2024 zijn geactiveerd in de handelswaarde.

* 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 wettelijke controle van de jaarrekening 2024 € 51.450 (2023: € 39.500) en € 4.500 (2023: € 4.300) voor overige assuranceopdrachten. Er zijn geen niet-controlediensten uitgevoerd door Deloitte.

18. Rentebaten en -lasten

	1 januari 2024 31 december 2024	1 januari 2023 31 december 2023
	€	€
Rentelasten hypotheek	2.152.818	2.182.000
Amortisatie financieringskosten	242.709	244.618
Agency fee	33.600	33.600
Overige rentebaten- en lasten	(43.708)	7.250
Totaal	2.385.419	2.467.468

19. Vergelijking met prospectus

Op grond van artikel 123 lid 1 /artikel 115y van het BGfo dient een vergelijkend overzicht van de naar soort onderscheiden volgens het prospectus te maken kosten en de daadwerkelijke kosten te worden opgenomen. In onderstaand overzicht is een vergelijking gemaakt tussen de kosten én opbrengsten volgens het prospectus en de in de jaarrekening opgenomen kosten.

	Jaarrekening	Prospectus
Opbrengsten	18.518.778	16.999.000
Exploitatiekosten	(3.131.007)	(2.883.000)
Als % van de opbrengsten	-16,9%	-17,0%
Algemene bedrijfslasten (excl. herstructureringskosten)	(456.673)	(549.000)
Als % van de opbrengsten	-2,5%	-3,2%
Vergoedingen aan beheerder	(1.304.581)	(1.323.000)
Rentebaten en -lasten (excl. amortisatie)	(2.142.710)	(2.201.000)
Overige	(3.447.291)	(3.524.000)
Als % van de opbrengsten	-18,6%	-20,7%
Direct beleggingsresultaat	11.483.807	10.043.000
Als % van de opbrengsten	62,0%	59,1%

20. 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 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. Het gemiddelde eigen vermogen is berekend door het gemiddelde te nemen per 31 december 2023, 30 juni 2024 en 31 december 2024, waarbij de bedoelde tijdstippen worden gewogen in de verhouding (0,5:1:0,5).

	2024	2023
Kosten		
Exploitatielasten	3.131.007	2.718.257
Directievergoeding	1.304.581	1.245.470
Algemene bedrijfslasten	1.045.304	411.757
Afschrijvingen	220.154	199.149
	<u>5.701.046</u>	<u>4.574.633</u>
Gemiddelde intrinsieke waarde		
31 december PY	136.366.055	132.805.319
30 juni CY	139.357.081	144.485.501
31 december CY	<u>156.385.880</u>	<u>136.366.055</u>
	<u>142.866.524</u>	<u>139.535.594</u>
Lopende kosten factor	3,99%	3,28%

21. Vergoedingen en transacties met gelieerde partijen

Transacties met verbonden partijen vinden plaats onder marktconforme voorwaarden.

Directievergoeding

De directie brengt ter vergoeding van haar werkzaamheden per kwartaal een fee in rekening aan de vennootschap van 1¼ promille (exclusief btw) over de balanswaarde van het vastgoed, welke wordt bepaald volgens de waarderingsgrondslagen die in deze jaarrekening zijn opgenomen. In 2024 bedraagt de directievergoeding € 1.304.581 (2023: € 1.245.470).

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. In 2024 was dit nihil (2023: € nihil).

Vergoeding vastgoedmanagement en verhuurmutaties

Vastgoedmanagement en vergoeding verhuurmutaties worden in rekening gebracht op basis van de tariefkaart (indien van toepassing) van de beheerder. In 2024 heeft de beheerder € 671.312 (2023: € 649.782) aan vastgoedmanagementvergoeding in rekening gebracht. Gedurende 2024 heeft de beheerder € 48.296 (2023: € 67.228) aan vergoeding verhuurmutaties in rekening gebracht.

Acquisitievergoeding

De directie brengt een begeleidingsvergoeding in rekening van 2% van de koopprijs kosten koper bij aankoop en 1% over de vervreemdingsprijs bij verkoop van vastgoed. Over 2024 was dit 103.500 (2023: nihil).

Kosten bij toe- en uittreding

Toekomstige uitgifte van certificaten vindt plaats tegen ten minste de alsdan geldende handelswaarde, vermeerderd met een opslag van 5% en de emissiekosten van 2% die in rekening worden gebracht door Annexum Beheer B.V. Uit de opslag wordt de structureringsvergoeding van 3% over de uitgifteprijs van de participaties betaald. Het fonds kan ook certificaten inkopen tegen de alsdan geldende intrinsieke waarde verminderd met een afslag van 3% wegens te maken kosten met een minimum van € 100 per toe- of uittreder. Deze vergoeding wordt door de toe- dan wel uittreder gedragen.

IQ EQ Fiduciary Services B.V.

De vergoeding aan IQ EQ Fiduciary Services B.V. bedraagt € 18.970,21 (2023: € 7.881).

Commissarissenvergoeding

De vergoeding voor de commissarissen bedraagt € 50.044 in 2024 (2023: € 50.062).

Overige informatie

Personeel

Super Winkel Fonds heeft geen personeel in dienst (2023: idem).

Ondertekening van het jaarbericht

Amsterdam, 11 april 2025

De Directie van Annexum Beheer B.V.

H.W. Boissevain

J.E.P. de Boer

R.M. Jansen

R.P. Boon

Overige gegevens

Verdeling winst en verlies

Artikel 19 van de fondsvoorwaarden Super Winkel Fonds bepaalt de verdeling van de winst die in enig boekjaar is behaald. De tekst van artikel 19 luidt als volgt:

19.1 De winst van het Vastgoedfonds in een boekjaar zoals blijkt uit de vastgestelde jaarrekening voor het betreffende boekjaar wordt uitgekeerd aan de houders van Participaties in verhouding tot de door hen gehouden Participaties op de datum van de uitkering.

19.2 Een besluit van de Beheerder tot uitkeringen als bedoeld in dit Artikel 19 behoeft de voorafgaande goedkeuring van de Raad van Commissarissen. De uitkeringen als bedoeld in Artikel 19.1 zullen op een in overeenstemming met het Prospectus door de Beheerder vast te stellen tijdstip worden gedaan, onder inhouding van eventueel verschuldigde belastingen. De Beheerder is bevoegd tot het doen van voorlopige uitkeringen al dan niet ten laste van de reserves van het Vastgoedfonds indien de liquiditeit en solvabiliteit van het Vastgoedfonds dat toestaan.

19.3 De Beheerder stelt de Participanten in kennis van de hoogte van de betaalbaarstelling en de samenstelling van (voorlopige) uitkeringen. Uitkering vindt plaats in contanten door bijschrijving op de bankrekening van de Participant als opgenomen in het register als bedoeld in Artikel 8.3 of door uitgifte van Participaties in overeenstemming met Artikel 7 en Artikel 12. De Beheerder heeft de bevoegdheid te bepalen dat een gedeelte van het op de Participaties gestorte kapitaal of van de positieve resultaten niet wordt uitgekeerd indien de liquiditeit of solvabiliteit van het Vastgoedfonds dat verlangt dan wel een hoger bedrag uit te keren indien de liquiditeit en solvabiliteit van het Vastgoedfonds dat toestaan, zulks naar het uitsluitend oordeel van de Beheerder.

19.4 De uitkeringen als bedoeld in Artikel 19.1 waarover na betaalbaarstelling niet wordt beschikt vervallen niet eerder dan na een termijn van vijf jaar.

19.5 Alle verliezen van het Vastgoedfonds komen in de interne verhoudingen ten laste van de Participanten in verhouding tot de door hen gehouden Participaties, met dien verstande dat Participanten niet draagplichtig zijn voor verplichtingen van het Vastgoedfonds die hun inbrengverplichting zoals bedoeld in Artikel 7.1 te boven gaat.

Persoonlijke belangen in het fonds

De leden van de Raad van Commissarissen hadden gedurende 2024 geen ander persoonlijk belang bij de beleggingen van de vennootschap dan als participant in het fonds. De directie van de vennootschap had gedurende 2024 geen ander persoonlijk belang bij de beleggingen van de vennootschap dan als participant van in het fonds.

Duurzaamheidsaspecten

Het fonds heeft niet tot doel een duurzame belegging te bieden, noch beoogt het ecologische of sociale kenmerken te promoten zoals bedoeld in artikel 8 en 9 van de Europese verordening betreffende informatieverschaffing over duurzaamheid in de financiële dienstensector (Sustainable Finance Disclosure Regulation). Bij beleggingsbeslissingen worden niettemin de duurzaamheidsrisico's in aanmerking genomen als onderdeel van het due diligence proces dat aan de verwerving van een vastgoedobject voorafgaat. Een duurzaamheidsrisico is een gebeurtenis of omstandigheid op ecologisch, sociaal of governancegebied die, indien deze zich voordoet, een wezenlijk negatief effect op de waarde van een belegging kan veroorzaken. Onderdeel van het due diligence proces dat de Beheerder in het kader van een potentiële investering uitvoert, is een technisch onderzoek. In dit onderzoek worden tevens milieuaspecten onderzocht, zoals de aanwezigheid van asbest, bodemverontreiniging, technische installaties en het energielabel. Daarnaast worden, als onderdeel van het due diligence proces, investeringen beoordeeld die kunnen worden gedaan om geïdentificeerde duurzaamheidsrisico's te mitigeren en de invloed die dit heeft op het totale beleggingsrendement. Bijvoorbeeld investeringen om te voldoen aan (toekomstige) wet- en regelgeving op ecologisch, sociaal of governancegebied. Het vastgoed wordt casco verhuurd, waardoor de duurzaamheidsrisico's beperkt zijn. Bij het uitvoeren van de onderhoudsplanning wordt beoordeeld welke maatregelen kunnen worden genomen om de duurzaamheid te verbeteren. Bij bovenstaande analyse zijn geen relevante duurzaamheidsrisico's geïdentificeerd die een significante invloed hebben op het totale beleggingsrendement. Overeenkomstig artikel 7 van de Taxonomie Verordening (EUR) 2020/852 (Taxonomie Verordening) wordt vermeld dat de onderliggende beleggingen van het Vastgoedfonds geen rekening houden met de EU-criteria voor ecologisch duurzame economische activiteiten in de zin van de Taxonomie Verordening.

Bijlage I: Vastgoedportefeuille per 31 december 2024

Plaats	Adres	Metrage
Amersfoort	Arnhemseweg 4	2.511
Amsterdam	Delflandplein	2.435
Amsterdam	Kastelenstraat 70	1.440
Amsterdam	Overtoom 116	1.321
Apeldoorn	Schubertplein 1	1.230
Borne	Marktpluin 27	1.519
Den Haag	Parijsplein 1	5.130
Deventer	Beestenmarkt 1	5.348
Deventer	Broederenplein 5	1.746
Drachten	Dwarswyk 88	3.648
Eindhoven	Dirigentplein 85	2.825
Harderwijk	Nassaulaan 10	1.437
Harmelen	Dorpsstraat 152	1.997
Kerkrade	Carboonplein 1	3.049
Kerkrade	Maria Gorettiplein 1	2.391
Leerdam	Nieuwstraat 85	2.414
Leerdam	Vlietskant 4	1.665
Lochem	Prins Bernhardweg 40	1.890
Maasland	Huis te Veldelaan 2	3.431
Moordrecht	De Smidse 16	2.499
Nuenen	Vincent van Goghstraat 37	1.501
Oegstgeest	Rustenburgerpad 9	2.482
Oostburg	Torenweidelaan 2	4.435
Panningen	Pastoor Huijbenplein 19	1.893
Pernis	G.A. Soetemanweg 97	1.180
Putten	Voorthuizerstraat 2	1.470
S-Gravendeel	Langestraat 5	1.431
Terneuzen	Alvarezlaan 74	2.615
Tilburg	Amer 13	1.819
Udenhout	Kreitenmolenstraat 149	2.264
Utrecht	Hondsrug 60	4.160
Vlaardingen	GedempteBiersloot 7	1.549
Zevenaar	Kampsingel 2	2.405
Zevenbergen	Molenstraat 17	2.773
Zwolle	Jufferenwal 24	2.194
Zwolle	Maagjesbolwerk 44	15.763
Totaal		99.859

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan de participanten van Super Winkel Fonds

VERKLARING OVER DE IN HET JAARVERSLAG OPGENOMEN JAARREKENING 2024

Ons oordeel

Wij hebben de jaarrekening 2024 van Super Winkel 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 Super Winkel Fonds op 31 december 2024 en van het resultaat over 2024 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

De jaarrekening bestaat uit:

1. De balans per 31 december 2024
2. De winst-en-verliesrekening over 2024
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 Super Winkel Fonds zoals vereist in 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 met governance belaste personen toezicht uitoefenen, alsmede de uitkomsten daarvan.

Wij hebben de opzet en de relevante aspecten van het interne beheersingssysteem en in het bijzonder de frauderisicoanalyse geëvalueerd. Wij hebben de opzet en het bestaan geëvalueerd 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 frauderisico elementen 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 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. De oordeelsvormingen, schattingen en veronderstellingen die mogelijk een belangrijke invloed hebben op de jaarrekening zijn toegelicht in de paragraaf 'Schattingen' van de jaarrekening. 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 transactie-waarde.

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 toewijding van activa.

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

Controleaanpak 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.

Controleaanpak continuïteit

De directie van Super Winkel Fonds heeft de continuïteitsveronderstelling gehanteerd bij het opstellen van de jaarrekening. De directie heeft hiertoe een beoordeling gemaakt van de mogelijkheid van Super Winkel 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 beheerder
- 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 bestuursverslag 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 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 fraude of fouten.

Bij het opmaken van de jaarrekening moet de directie afwegen of de entiteit 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 entiteit te liquideren of de bedrijfsactiviteiten te beëindigen of als beëindiging het enige realistische alternatief is.

De directie moet gebeurtenissen en omstandigheden waardoor gereede twijfel zou kunnen bestaan of de entiteit 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 afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude en fouten 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 fraude of fouten, 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 entiteit.
- 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 entiteit 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 entiteit 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 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.

Wij bevestigen aan de met governance belaste personen dat wij de relevante ethische voorschriften over onafhankelijkheid hebben nageleefd. Wij communiceren ook met deze personen over alle relaties en andere zaken die redelijkerwijs onze onafhankelijkheid kunnen beïnvloeden en over de daarmee verband houdende maatregelen om onze onafhankelijkheid te waarborgen.

Rotterdam, 11 april 2025

Deloitte Accountants B.V.

drs. D. Sonneveldt RA

ANNEXUM

Strawinskylaan 485
(World Trade Center, Toren 4)
1077 XX Amsterdam

Telefoon: 020 572 01 01

Fax: 020 572 01 02

info@annexum.nl

www.annexum.nl

