

Jaarbericht 2025

Super Winkel Fonds



Super Winkel Fonds is een belegging van Annexum

Inhoudsopgave

- Bericht van de Raad van Commissarissen	3
- Kerncijfers	4
- Verslag van de beheerder	5
- Profiel.....	17
- Jaarrekening 2025	19
- Toelichting op het jaarbericht.....	22
- Toelichting op de balans.....	26
- Toelichting op de onderscheiden posten van de winst-en-verliesrekening.....	34
- Overige gegevens	38
- Bijlage I: Vastgoedportefeuille per 31 december 2025	39
- Controleverklaring van de onafhankelijke accountant.....	40

Bericht van de Raad van Commissarissen

Aan de participanten,

Hierbij bieden wij u het jaarbericht 2025 van het Super Winkel Fonds aan, opgesteld door de beheerder en besproken met Deloitte (de accountant) op 30 maart 2026.

Het verslagjaar 2025 kenmerkt zich opnieuw als een goed jaar met solide resultaten. Onder supervisie van de Raad van Commissarissen heeft de beheerder zich gedurende het jaar intensief en doelgericht ingezet voor de acquisitie van een supermarktportefeuille. Deze strategische uitbreiding is op 2 februari 2026 succesvol afgerond, waarmee de vastgoedportefeuille in één transactie met acht supermarkten is vergroot en de schaal en spreiding van het fonds verder zijn versterkt.

De onderwerpen die tijdens de vergaderingen met de beheerder (2 april 2025, 9 mei 2025, 3 september 2025, 10 december 2025 en 30 maart 2026) zijn besproken, hadden onder meer betrekking op diverse acquisitietrajecten, de jaarvergadering, het (half)jaarbericht, de begroting, de marketing van het fonds, cybersecurity en de implementatie van de Digital Operational Resilience Act (DORA), alsmede het strategisch beleid ten aanzien van de vastgoedobjecten. Daarnaast is frequent overleg gevoerd over actuele ontwikkelingen met betrekking tot deze onderwerpen.

Amsterdam, 10 april 2026

De Raad van Commissarissen:

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

Kerncijfers

Fondskostenmerken

		2021	2022	2023	2024	2025
Resultaten (x € 1.000)	<i>ref.</i>					
Bruto huuropbrengsten		15.245	16.100	17.158	17.913	17.205
Direct beleggingsresultaat		9.622	10.111	11.135	11.484	10.525
Indirect beleggingsresultaat		17.636	(5.332)	1.232	11.974	2.593
Totaal Beleggingsresultaat		27.257	4.779	12.367	23.458	13.118
Balans (x € 1.000)						
Vastgoedbeleggingen	1	249.958	246.173	247.996	251.279	251.009
Eigen vermogen		135.432	132.805	136.366	156.386	167.959
Vreemd vermogen (Hypotheclair & Brugfinanciering)		120.727	117.941	117.431	116.250	122.319
Solvabiliteit (in %)	2	52,4%	52,5%	53,2%	56,7%	57,1%
Loan-to-value (in %)	3	50,5%	50,1%	49,5%	48,2%	50,8%
Lopende kosten factor (in %)		3,8%	3,4%	3,3%	4,0%	3,4%
Aantal supermarkten in het fonds		40	40	40	39	37
Supermarkten als % v/d huurinkomsten		73,0%	73,0%	75,0%	75,2%	75,3%
Gem. gewogen looptijd v/d huurovereenk. (in jaren)		4,7	5,1	4,6	3,8	4,0
Bezettingsgraad		99,5%	99,0%	98,9%	97,5%	95,2%
Gemiddelde gewogen (reken)rente		1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%
Rentevast periode (in jaren)		5,8	4,8	3,8	2,8	1,6
Liquiditeitsreserve	4	5,1%	4,5%	5,4%	8,6%	23,6%

Referenties:

1. De vastgoedbeleggingen (inclusief participaties in het Nederlands Supermarkt Fonds) zijn gewaardeerd tegen actuele waarde.
2. De solvabiliteit is berekend door het eigen vermogen te delen door het totaalvermogen (balanstotaal).
3. Loan-to-value is berekend door het vreemd vermogen te delen door de actuele waarde van het vastgoed in eigen beheer.
4. De liquiditeitsreserve is berekend door de liquide middelen te delen door het eigen vermogen. Per jaar koopt het fonds (in beginsel) maximaal 5% van de aan het begin van het jaar uitstaande participaties 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

		2021	2022	2023	2024	2025
Bedragen in €	<i>ref.</i>					
Uitstaande participaties		3.499.979	3.545.897	3.502.647	3.819.589	4.028.921
Direct beleggingsresultaat per participatie		2,78	2,85	3,16	3,22	2,68
Indirect beleggingsresultaat per participatie		5,54	(1,76)	0,17	3,26	0,60
Totaal Beleggingsresultaat per participatie	1	8,32	1,10	3,33	6,48	3,28
Intrinsieke waarde per participatie (in euro's)		38,70	37,45	38,93	40,94	41,69
Handelswaarde per participatie (in euro's)	2	39,37	37,84	39,19	41,21	41,81
Uitkering per participatie	3	2,60	2,62	1,98	4,46	2,68
Contant uitgekeerd	4	2,60	2,62	1,98	2,66	2,68
Contant rendement		7,7%	6,7%	5,2%	6,8%	6,5%

Referenties:

1. 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.
2. De handelswaarde zoals berekend door de beheerder van het fonds, ter indicatie voor handel op de secundaire markt of bij een emissie.
3. Uitkering per participatie is de uitkering per participatie van Super Winkel Fonds in het betreffende boekjaar.
4. 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

Hierbij presenteren wij het verslag van de beheerder van het Super Winkel Fonds over het boekjaar 2025. In dit verslag worden de kernresultaten en mijlpalen van het afgelopen jaar toegelicht en wordt onze strategische visie voor de toekomst uiteengezet.

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 is statutair gevestigd te Amsterdam. Het fonds is op 30 september 2024 omgezet in een fonds voor gemene rekening. Annexum Beheer B.V. is de Beheerder. Stichting Super Winkel Fonds (voorheen: Super Winkel Fonds N.V.), SWF Invest I B.V., SWF Invest II B.V., Stichting Super Winkel Fonds II en Stichting Supermarktfonds III treden op als Juridisch Eigenaars. Zij houden kantoor aan de Strawinskylaan 485, 1077 XX Amsterdam.

Afgelopen jaar

Het verslagjaar 2025 van het Super Winkel Fonds kan als positief worden beoordeeld. Het totaal beleggingsrendement per participatie bedroeg 8,0% (2024: 16,5%). Een belangrijk aandachtspunt voor de beheerder in 2025 was het op rendement brengen van de beschikbare liquiditeiten binnen het fonds. De beheerder zich daarom gedurende het jaar actief ingezet voor de aankoop van supermarktportefeuille.

In totaal gaat het om de toevoeging van een portefeuille bestaande uit zeven objecten en acht supermarkten verspreid over Nederland.

Deze portefeuille genereert een huurstroom van circa € 3,0 miljoen, waarvan ongeveer 86% afkomstig is van supermarkthuurlers, en heeft een transactiewaarde van € 45,4 miljoen. De transactie is tot stand gekomen via een ruil van participaties tussen de participanten van het Super Winkel Fonds enerzijds en de participanten van de beleggingsfondsen die eigenaar waren van de supermarktportefeuille anderzijds, gevolgd door een samenvoeging van de fondsen. De wijziging van de fondsvoorwaarden, goedgekeurd op 6 januari 2026, maakte deze transactie mogelijk.

Gelijktijdig met de integratie van deze portefeuille heeft het fonds de bestaande financieringen uitgebreid met een nieuwe hypothecaire lening, waarbij uitsluitend deze portefeuille als zekerheid dient. De voorwaarden van deze lening zijn:

- Financier: ABN AMRO
- Hypothecaire lening: € 26,5 miljoen
- All-in rente: 4,45% (rentevast voor 5 jaar tot 1 maart 2031)
- Looptijd: 5 jaar
- Aflossing: 2% per jaar

Daarnaast heeft de beheerder zich ingezet om de portefeuille verder te optimaliseren. Voor meer informatie verwijzen wij u naar het hoofdstuk 'Vastgoedportefeuille' in dit verslag van de beheerder.

Resultaat

Het verslagjaar 2025 van het Super Winkel Fonds kan worden aangemerkt als een goed jaar.

Het totaal beleggingsresultaat volgens de intrinsieke waarde is als volgt opgebouwd:

	2025	2024
	€	€
Opbrengst uit vastgoedbeleggingen	17.204.783	17.912.531
Opbrengst uit financiële vaste activa	589.294	606.247
Exploitatielasten	(3.254.824)	(3.131.007)
Beheervergoeding	(1.415.203)	(1.304.581)
Algemene bedrijfslasten (ex. herstructureringskosten)	(502.341)	(456.673)
Rentelasten (excl. amortisatie fin. kosten)	(2.097.102)	(2.142.710)
Direct beleggingsresultaat	10.524.607	11.483.807
<i>Als % van de huuropbrengsten</i>	<i>61,2%</i>	<i>64,1%</i>
(On)gerealiseerde waardeveranderingen	3.036.564	13.025.200
Eenmalige herstructureringskosten	(68.521)	(588.631)
Afschrijvingskosten	(276.024)	(220.154)
Amortisatie financieringskosten	(99.088)	(242.709)
Indirect beleggingsresultaat	2.592.931	11.973.706
Totaal beleggingsresultaat	13.117.538	23.457.513

Het direct beleggingsresultaat bedraagt over 2025 € 10,5 miljoen (2024: € 11,5 miljoen). De belangrijkste mutatie betreft de opbrengsten uit vastgoedbeleggingen. Deze zijn in 2025 met € 0,7 miljoen of 4,0% gedaald. Dit is voornamelijk het gevolg van:

- De verkoop van het object Gagelhof in december 2024 had in 2025 een negatief effect op de huuropbrengsten van circa € 0,8 miljoen ten opzichte van 2024.
- Daarnaast heeft huurder Plus in het object Maagjesbolwerk een vergoeding van circa € 0,5 miljoen betaald in verband met het staken van de exploitatie. Deze vergoeding bestaat uit de huur over 2025 (circa € 0,3 miljoen) en vooruitbetaalde huur over 2026 (circa € 0,2 miljoen). Dit resulteerde in 2025 in een positief effect van circa € 0,2 miljoen ten opzichte van 2024.
- Voorts is de huurherziening met Ahold in de huuropbrengsten verwerkt. Als gevolg hiervan is het huurprijsniveau met circa € 0,2 miljoen gedaald. Aangezien de peildatum van de huurherziening in oktober 2023 ligt, is een bedrag van circa € 0,5 miljoen met Ahold afgerekend in 2025.
- De indexatie van de bestaande portefeuille bedroeg circa 3,5% en resulteerde in aanvullende huurinkomsten van circa € 0,3 miljoen in 2025.

Het indirect beleggingsresultaat bedraagt over 2025 € 2,6 miljoen (2024: 12,0 miljoen):

- De (on)gerealiseerde waardeveranderingen bedroegen € 3,0 miljoen (2024: € 13,0 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 dit jaar 1,0% (2024: 6,0%).
- De deelname in het Nederlands Supermarkt Fonds (Jumbo portefeuille) heeft geresulteerd in een negatief indirect resultaat van ca. € 0,2 miljoen (2024: 0,5 miljoen negatief). Tezamen met het direct beleggingsresultaat van € 0,6 miljoen (2024: € 0,6 miljoen) heeft dit geresulteerd in een totaal beleggingsrendement van 8,0% (2024: 1,3%).
- De afschrijvingskosten en amortisatie financieringskosten zijn in lijn met voorgaand jaar.

Het totaal beleggingsresultaat bedraagt in 2025 € 13,1 miljoen (2024: € 23,5 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 en 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 de intrinsieke waarde bedraagt het eigen vermogen op 31 december 2025 € 168,0 miljoen (2024: € 156,4 miljoen). Het aantal uitstaande participaties is ultimo 2025 4.028.921 (2024: 3.819.589). De intrinsieke waarde per participatie bedraagt per 31 december 2025 € 41,69 (ultimo 2024: € 40,94).

Handelswaarde

De handelswaarde per participatie bedraagt per 31 december 2025 € 41,81 (31 december 2024: € 41,21). 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 2025 als volgt uit:

	Intrinsieke waarde	Handelswaarde
	€	€
Activa		
Vastgoedbeleggingen	240.690.000	240.690.000
Financiële vaste activa	10.319.000	10.319.000
Geactiveerde bijkomende kosten	-	492.864
Vorderingen	2.815.530	2.815.530
Overige activa	40.199.662	40.199.662
Totaal activa	294.024.192	294.517.056
Passiva		
Eigen vermogen	167.959.001	168.451.865
Langlopende schulden	100.716.490	100.716.490
Kortlopende schulden	25.348.701	25.348.701
Totaal passiva	294.024.192	294.517.056
Aantal participaties	4.028.921	4.028.921
Waarde per participatie	41,69	41,81

Het verloop van het eigen vermogen in 2025 is als volgt:

	Intrinsieke waarde	Handelswaarde
	€	€
Eigen vermogen per 1 januari 2025	156.385.880	157.405.080
Contante uitkeringen en dividendbelasting	(10.432.543)	(10.432.543)
Uitgifte participaties (inclusief herbeleggen)	16.221.986	16.221.986
Inkoop participaties	(7.333.861)	(7.333.861)
Resultaat over 2025	13.117.538	12.591.204
Stand per 31 december 2025	167.959.001	168.451.865

Uitkeringen per participatie

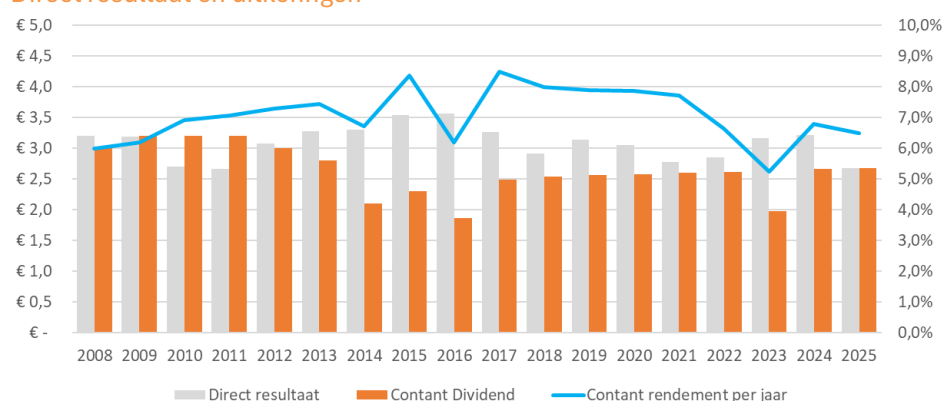
De volgende uitkeringen hebben plaatsgevonden, conform het voorgesteld in de jaarvergadering van 15 mei 2025:

	Bruto dividend	Per participatie
	€	€
Rendementsuitkering Januari	2.559.123	0,67
Rendementsuitkering April	2.634.672	0,67
Rendementsuitkering Juli	2.619.841	0,67
Rendementsuitkering Oktober	2.618.907	0,67
Totaal	10.432.543	2,68
Contant rendement		6,5%

Het contant rendement wordt berekend door de uitkering per participatie (€ 2,68) te delen door de handelswaarde per 31 december 2024 (€ 41,21).

Historische resultaten

Direct resultaat en uitkeringen



Vastgoedportefeuille

De waarde van de vastgoedbeleggingen is per 1 december 2025 vastgesteld op € 240,7 miljoen, op basis van een taxatie uitgevoerd door Cushman & Wakefield. Dit betekent een like-for-like waardestijging van 1,0% ten opzichte van de waarde per 31 december 2024. De belangrijkste mutaties in de waarde van de portefeuille zijn:

- Investerings in de portefeuille (€ 1,4 miljoen).
- Verkoop van het object Broederenplein te Deventer (€ - 4,3 miljoen) en de schoenenwinkel te Borne (€ - 0,5 miljoen).
- Herwaardering van de resterende portefeuille (€ 2,9 miljoen).

Per 31 december 2025 bestaat de portefeuille van Super Winkel Fonds uit 35 objecten met 37 supermarkten. De gemiddelde bezettingsgraad is op 31 december 2025 95,2 % (31 december 2024: 97,5%).

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 2025 in een totaal beleggingsrendement van ca. 8,0%.

Voor de onderstaande objecten zijn in 2025 onder meer de volgende relevante wijzigingen doorgevoerd (niet limitatief):

's-Gravendeel, Langestraat

Per 1 april 2025 is de locatie in 's-Gravendeel voor een periode van tien jaar verhuurd aan Hoogvliet. Het object is in casco staat opgeleverd, waarna huurder de supermarkt heeft verbouwd tot een toekomstbestendige winkel met een vernieuwde uitstraling. De benodigde omgevingsvergunning is verkregen en de verbouwing is volgens planning afgerond. De supermarkt is op 10 september 2025 geopend.

Terneuzen, Alvarezlaan

Voor de voormalige Blokker-locatie in Terneuzen zijn de in het begin van het jaar gestarte gesprekken succesvol afgerond met een nieuwe huurder. Het object is per 1 augustus 2025 verhuurd aan Wibra, die haar winkel in september heeft geopend.

Kerkrade, Carboonplein

Ten aanzien van de voormalige Blokker-locatie in Kerkrade is de beheerder actief op zoek naar een nieuwe huurder. Het object wordt daarbij via een makelaar in de markt aangeboden. De beheerder zet in op een passende invulling die aansluit bij de locatie en het verzorgingsgebied, met als doel de leegstand te beëindigen.

Zwolle, Maagjesbolwerk

Met betrekking tot de COOP-locatie in het Maagjesbolwerk te Zwolle is met Plus een vaststellingsovereenkomst gesloten voor de beëindiging van de huurovereenkomst. De huurder heeft het gehuurde per 1 juni leeg opgeleverd en de resterende huurverplichtingen, inclusief verwachte indexatie, in één keer afgekocht voor een bedrag van € 0,5 miljoen. Het object is aansluitend opnieuw te huur aangeboden via een makelaar.

Jumbo locaties

Voor de franchiselocaties van Jumbo (Harderwijk, Amsterdam en Apeldoorn) is overeengekomen dat de bestaande huurovereenkomsten zijn overgenomen door Jumbo Onroerend Goed B.V., waarbij Koninklijke Jumbo Food Groep B.V. garant staat voor alle verplichtingen uit de huurovereenkomsten. Voor de filiaalbedrijven is eveneens een uitgebreide garantstelling door Koninklijke Jumbo Food Groep B.V. overeengekomen. Hiermee is de zekerheidspositie van het fonds verder versterkt.

Deventer, Beestenmarkt

Voor de locatie Beestenmarkt te Deventer heeft Aldi Vastgoed de huurovereenkomst opgezegd, de overeenkomst heeft een einddatum van 1 maart 2026. Aldi heeft geen exploitatieplicht en heeft aangekondigd de exploitatie per 1 december 2025 te staken. In het kader van de herpositionering van het object is de beheerder in overleg met de gemeente om het voorliggende plein te transformeren tot parkeerterrein, teneinde de verhuurbaarheid te verbeteren. Daarnaast wordt gesproken met potentiële nieuwe huurders en wordt een tijdelijke invulling overwogen in afwachting van de realisatie van de parkeerfaciliteit.

303-herzieningen Ahold

Ten aanzien van de door Ahold geïnitieerde huurprijsherzieningen is voor een zestal contracten gedurende het jaar intensief overleg gevoerd, ondersteund door externe specialisten. In het vierde kwartaal is voor de locaties Lochem, Oostburg, Putten, Zevenbergen, Moordrecht en Den Haag (Parijsplein) overeenstemming bereikt over het aangepaste huurprijsniveau. De afspraken zijn vastgelegd in allonges en resulteren in een structurele daling van de jaarlijkse huurinkomsten met circa € 0,2 miljoen, zijnde ongeveer 8% van de totale huurstroom van deze objecten.

De financiële afwikkeling met Ahold is in het verslagjaar afgerond en verwerkt.

Borne, Marktpllein

In het kader van portefeuilleoptimalisatie heeft de beheerder op 29 augustus een resterend deeleigendom in Borne verworven voor € 1,1 miljoen. Door het verkrijgen van volledige zeggenschap is het risicoprofiel van het object verlaagd, hetgeen in de daaropvolgende taxatie heeft geleid tot een waardestijging van € 0,2 miljoen. Onderdeel van deze transactie was tevens een separate schoenenwinkel, welke geen onderdeel uitmaakt van de supermarkt. Deze unit is in het vierde kwartaal verkocht voor € 0,5 miljoen, conform taxatiewaarde. In verband met deze doorverkoop kon de bij aankoop betaalde overdrachtsbelasting voor deze unit worden teruggevorderd.

Harmelen, Dorpsplein

Tot slot is in het vierde kwartaal prijsovereenstemming bereikt over de verkoop van het object te Harmelen. De verkoopovereenkomst is op 28 januari 2026 door beide partijen getekend. De levering heeft op 1 april 2026 plaatsgevonden. De verkoopprijs bedraagt € 5,65 miljoen.

Per saldo kenmerkt het verslagjaar zich door actief assetmanagement, het versterken van huurderszekerheden, het herpositioneren van leegkomende locaties en gerichte aan- en verkopen ter optimalisatie van het risicoprofiel en de kasstroom van de portefeuille.

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.
- Diverse laadpaal exploitanten zijn 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 portefeuille beschikt over energielabels. Veruit de meeste supermarkten hebben een geldig A-label of hoger. Waar mogelijk verbeteren wij deze labels verder.

ESG-classificatie van het Fonds

Het Fonds heeft geen specifieke ESG-ambities en classificeert derhalve als een artikel 6 product onder de Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR). De onderliggende beleggingen van dit financiële product houden geen rekening met de EU-criteria voor ecologisch duurzame economische activiteiten.

Marktomstandigheden

In 2025 heeft de Nederlandse supermarktbranche voor het eerst sinds de invoering van het tabaksverbod weer omzetgroei laten zien. De totale supermarktomzet nam met 2,3% toe tot € 51,1 miljard (bron: NielsenIQ). Deze stijging was hoofdzakelijk het gevolg van prijsverhogingen. De verkoopvolumes zijn sinds 2020 per saldo niet gegroeid, al liet de volumeontwikkeling in de tweede helft van 2025 een overwegend positief beeld zien (bron: ING Research). Voor 2026 verwacht ING Research een verdere omzetgroei van 3,5%, gedreven door een prijsstijging van circa 2,5% en een volumetoename van ongeveer 1,0%.

Marktaandeel 2025

In 2025 heeft Albert Heijn zijn marktleiderspositie verder versterkt. Het marktaandeel steeg naar 38,2% (2024: 37,7%), waarmee de keten zich weet te onttrekken aan de bredere trend waarbij veel fullserviceformules marktaandeel verliezen.

Jumbo zag het marktaandeel dalen naar 19,9% (2024: 20,3%). Ook binnen de combinatie van Plus en Coop was sprake van verschuivingen. Het marktaandeel van Plus bleef stabiel op 8,1%. Het aandeel van Coop (als onderdeel van Plus Retail) daalde van 1,2% naar 0,3%, hetgeen verklaarbaar is door de ombouw van Coop-winkels naar de Plus-formule. Dit betreft nadrukkelijk de Coop-supermarkten binnen Plus Retail en niet de winkels die zijn overgegaan naar onder meer de Boon Food Group of Van Tol Retail (bron: Nielsen IQ).

Dat consumenten prijsbewust blijven winkelen, blijkt uit de groei van de discounters. Over geheel 2025 nam het gezamenlijke marktaandeel van deze formules toe. Een opvallende stijger binnen dit segment is Aldi, dat het marktaandeel zag toenemen van 5,3% naar 5,9%, ondanks een daling van het aantal filialen van 488 naar 477 (bron: NielsenIQ).

De categorie “Overige supermarkten” – waaronder onder meer Boni, Dirk, Lidl, Dekamarkt en Nettorama – wordt door NielsenIQ niet afzonderlijk uitgesplitst, aangezien deze ketens geen toestemming hebben gegeven om hun individuele marktaandeel te publiceren.

Supermarkt*	2025	2024
Albert Heijn	38,2%	37,7%
Jumbo	19,9%	20,3%
Plus	8,1%	8,1%
Aldi	5,9%	5,3%
Hoogvliet	1,9%	2,0%
Spar	1,7%	1,8%
Coop	0,3%	1,2%
Poiesz	1,1%	1,1%
Boon's Markt	0,6%	0,5%
Overige supermarkten	22,3%	22,0%

* Op basis van data van NielsenIQ

Trends

De Nederlandse supermarktsector blijft volop in beweging. Structurele kostendruk, beperkte volumegroei en toenemende concurrentie zorgen ervoor dat schaal, efficiency en onderscheidend vermogen steeds belangrijker worden. Tegelijkertijd leiden veranderend consumentengedrag, digitalisering en maatschappelijke thema's tot nieuwe accenten binnen bestaande trends.

Digitalisering, AI en data

De inzet van kunstmatige intelligentie en data-analyse neemt verder toe. Supermarkten gebruiken AI voor vraagvoorspelling, assortimentsoptimalisatie, prijsbeheer en efficiënter voorraadmanagement. Daarnaast wordt data ingezet voor gepersonaliseerde aanbiedingen en loyaliteitsprogramma's. Volgens het Deloitte Supermarkten Consumentenonderzoek 2025 spelen prijsperceptie en gepersonaliseerde aanbiedingen een belangrijke rol in winkelkeuze en loyaliteit. Investerings in technologie en automatisering, zowel in distributiecentra als in de winkel, zijn randvoorwaardelijk om concurrerend te blijven.

Omnichannel en online

Consumenten verwachten in toenemende mate een geïntegreerde online- en offlinepropositie. Uit het Deloitte Supermarkten Consumentenonderzoek 2025 blijkt dat een groeiend aandeel consumenten zowel online als in de fysieke winkel koopt, waarbij deze zogeheten hybride klant gemiddeld meer besteedt en loyaler is. Tegelijkertijd zijn online activiteiten kapitaalintensief en voor veel formules nog beperkt winstgevend. Publieke uitingen van marktpartijen, waaronder Ahold Delhaize, bevestigen dat winstgevendheid binnen e-commerce sterk afhankelijk is van schaal en efficiency.

Demografische ontwikkelingen

Demografische verschuivingen beïnvloeden het koopgedrag. Het aandeel ouderen groeit, evenals het aantal een- en tweepersoonshuishoudens. Volgens analyses van ING Research besteden 65-plussers relatief meer aan consumptieve uitgaven, mede doordat zij gemiddeld vitaler en financieel weerbaarder zijn dan voorgaande generaties. Kleinere huishoudens stimuleren de vraag naar kleinere verpakkingen, convenience-producten en frequenter winkelbezoek.

Prijsbewustzijn en waardeperceptie

Consumenten blijven sterk prijsgericht. Uit onderzoek van Deloitte en publicaties van ABN AMRO blijkt dat prijs de belangrijkste reden is om van supermarkt te wisselen. Discounters winnen marktaandeel, terwijl traditionele fullserviceformules onder druk staan.

Gezondheid en assortiment

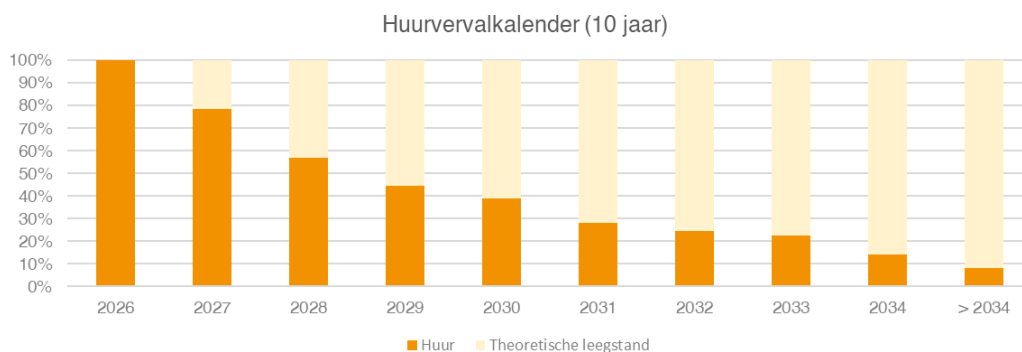
De maatschappelijke aandacht voor gezondheid vertaalt zich in een verdere verschuiving richting producten met minder suiker, zout en vet en een groeiend aanbod van plantaardige alternatieven. Volgens het Deloitte Supermarkten Consumentenonderzoek 2025 speelt gezondheid een steeds belangrijkere rol in de perceptie van supermarktformules.

Gemak en technologische innovatie in de winkel

Gemak blijft een centrale drijfveer. Het aanbod van kant-en-klaarmaaltijden en ready-to-heat producten groeit, evenals het gebruik van zelfscankassa's en andere kassaloze technologieën. Sectorrapportages van onder meer NielsenIQ en ING Research signaleren dat consumenten snelheid en gebruiksgemak steeds zwaarder laten meewegen in hun winkelkeuze.

Huurcontracten

De huurvervalkalender (10 jaar) wordt hieronder schematisch weergegeven.



Financiering

Het fonds heeft twee hypothecaire financieringen, één van SWF Invest I B.V. en Stichting Supermarktfonds III en één van SWF Invest II B.V. Het fonds heeft daarnaast via Stichting Super Winkel Fonds II een brugfinanciering van € 7,25 miljoen aangetrokken.

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 2025 € 101,7 miljoen (2024: € 102,5 miljoen). Gedurende het boekjaar heeft het fonds gebruik gemaakt van een herinvesteringsoptie in de financieringsovereenkomst. Hierdoor kan de overeengekomen aflossing bij verkoop van het object Broederenplein te Deventer (€ 2,3 miljoen) gereserveerd worden voor aankopen in de portefeuille.

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 2025 € 13,4 miljoen (2024: € 13,8 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 2025 op dit deel van de portefeuille 47,8% (2024: 48,8%). 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 2025 bedraagt de loan to value op basis van de banktaxatie uit 2021 58,7% (2024: 59,3%).

Stichting Super Winkel Fonds II

Naast de hypothecaire financieringen heeft het fonds voor de acquisitie van de zeven nieuwe supermarktoBJECTEN op 15 oktober 2025 een brugfinanciering ter hoogte van € 7,25 miljoen aangetrokken. De brugfinanciering kent een rentepercentage van 8,0% en een looptijd tot 1 oktober 2026. De financiering is gezien de looptijd opgenomen als kortlopende schuld.

Solvabiliteit

De solvabiliteit, zijnde de verhouding tussen het eigen vermogen van € 168,0 miljoen en de totale activa van het fonds van € 294,0 miljoen, bedraagt 57,1% (ultimo 2024: 56,7%).

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 2025	Verwacht risico 2026
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 8.	Laag	Laag
Waarderingsrisico	Jaarlijkse taxatie	Ja	Onafhankelijke taxatie door externe taxateur met RICS-certificering	Medium	Medium
Leegstandsrisico	Leegstand <5%	Ja	Actief beheer object	Laag	Laag
Debiteurenrisico	Gemiddeld debiteurensaldo als % jaarhuur < 2%	Ja	Actief volgen en actie ondernemen bij overschrijden vervaldatum factuur	Laag	Laag
Verkoopwaarde-ontwikkeling	Gemiddelde looptijd van de huurcontracten > 4 jaar	Ja	De huurovereenkomsten zijn langdurig aangegaan & actief beheer objecten	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 waardeverloop 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 2025 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 2025 bedraagt 3,4% (2024: 4,0%).

Verklaring omtrent bedrijfsvoering

De beheerder verklaart, overeenkomstig artikel 115y lid 5 van het Besluit gedragstoezicht financiële ondernemingen (Bgfo), dat de beheerder voor de door haar beheerde beleggingsinstellingen beschikt over een beschrijving van de inrichting van de bedrijfsvoering die voldoet aan het bepaalde in de Wet op het financieel toezicht en dat deze bedrijfsvoering gedurende het boekjaar 2025 effectief en in overeenstemming met de beschrijving heeft gefunctioneerd.

De beheerder voelt zich nadrukkelijk verantwoordelijk voor een zorgvuldig ingerichte risicobeheersing en de daarbij horende interne beheersings- en controlesystemen binnen de organisatie. Zij hecht groot belang aan een continue verdere ontwikkeling en optimalisatie van deze systemen. Naar het oordeel van de beheerder bieden de interne risicobeheersings- en controlesystemen een redelijke mate van zekerheid dat de financiële verslaggeving vrij is van materiële onjuistheden en hebben deze systemen in het verslagjaar naar behoren gefunctioneerd.

De opzet van de administratieve organisatie en interne controle (thans 'bedrijfsvoering' genoemd) is door de compliance officer beoordeeld en is in lijn met de Wet op het financieel toezicht en daaraan gerelateerde

regelgeving. Relevante risico's zijn in kaart gebracht en bijbehorende interne controles zijn gedefinieerd. Aan de beoordeling van de effectiviteit en het functioneren van de bedrijfsvoering wordt in de praktijk op een aantal manieren invulling gegeven.

Beloningsbeleid Beheerder

Annexum Beheer B.V. heeft geen medewerkers in dienst. De betrokken medewerkers zijn door de vennootschap ingeleend van Annexum Invest B.V. Het beloningsbeleid met betrekking tot de bij de vennootschap betrokken medewerkers wordt vastgesteld door Annexum Invest B.V.

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. Het beleid voldoet aan de eisen van de Wet op het financieel toezicht. Voor een totaaloverzicht van het beloningsbeleid wordt eveneens verwezen naar www.annexum.nl.

In 2025 waren binnen de Annexum Groep gemiddeld 34 personen actief (2024: 34), waaronder 5 directieleden. De directie van Annexum Beheer B.V. bestond uit de heren R.P. Boon, R.M. Jansen, J.E.P. Boer, M. van Thienen en H.W. Boissevain, waarbij de heer Boissevain per 1 augustus 2025 is uitgetreden. De directie ontving geen bezoldiging ten laste van de vennootschap.

Op basis van de inleenovereenkomst heeft de vennootschap Annexum Invest B.V. een vergoeding betaald voor personeel en directie. De totale doorbelasting bedroeg in 2025 € 2,7 miljoen (2024: € 2,5 miljoen). Conform artikel 1:120 lid 2 onder a Wft heeft geen enkele persoon een beloning van € 1,0 miljoen of meer ontvangen:

Beloning 2025	Aantal begunstigden	Vaste Beloning €	Variabele Beloning €	Totaal €
Directie en senior managementfuncties	5	484.838	125.691	610.529
Personeelsleden	29	1.213.271	173.397	1.386.668
	34	1.698.108	299.088	1.997.196

Alle personeelsleden en alle directeuren waren betrokken bij de activiteiten van de fondsen die de vennootschap beheert. De personeelskosten en de vergoeding aan de directie zijn niet toe te rekenen aan de individuele fondsen. De variabele beloning wordt bepaald door de prestatie van de individuele medewerkers en de prestaties van Annexum in zijn geheel. Er is geen direct verband tussen de prestaties van de vastgoedbeleggingsfondsen beheerd door de vennootschap en de hoogte van de variabele beloning van de medewerkers.

Gedurende het jaar 2025 waren er geen werknemers in dienst van Super Winkel Fonds (2024: 0). Er worden geen activiteiten inzake onderzoek en ontwikkeling uitgevoerd door het fonds.

Vooruitzichten

De vooruitzichten voor de vastgoedmarkt zijn lastig te voorspellen, omdat de macro-economische omstandigheden een belangrijke invloed hebben op de fondspersformance. Het direct beleggingsresultaat zal naar verwachting in 2026 hoger liggen dan in 2025 door de toevoeging van de portefeuille van zeven objecten en acht supermarkten.

Amsterdam, 10 april 2026

De Directie van Annexum Beheer B.V.

J.E.P. de Boer
R.M. Jansen
R.P. Boon
M. van Thienen

Profiel

Algemeen

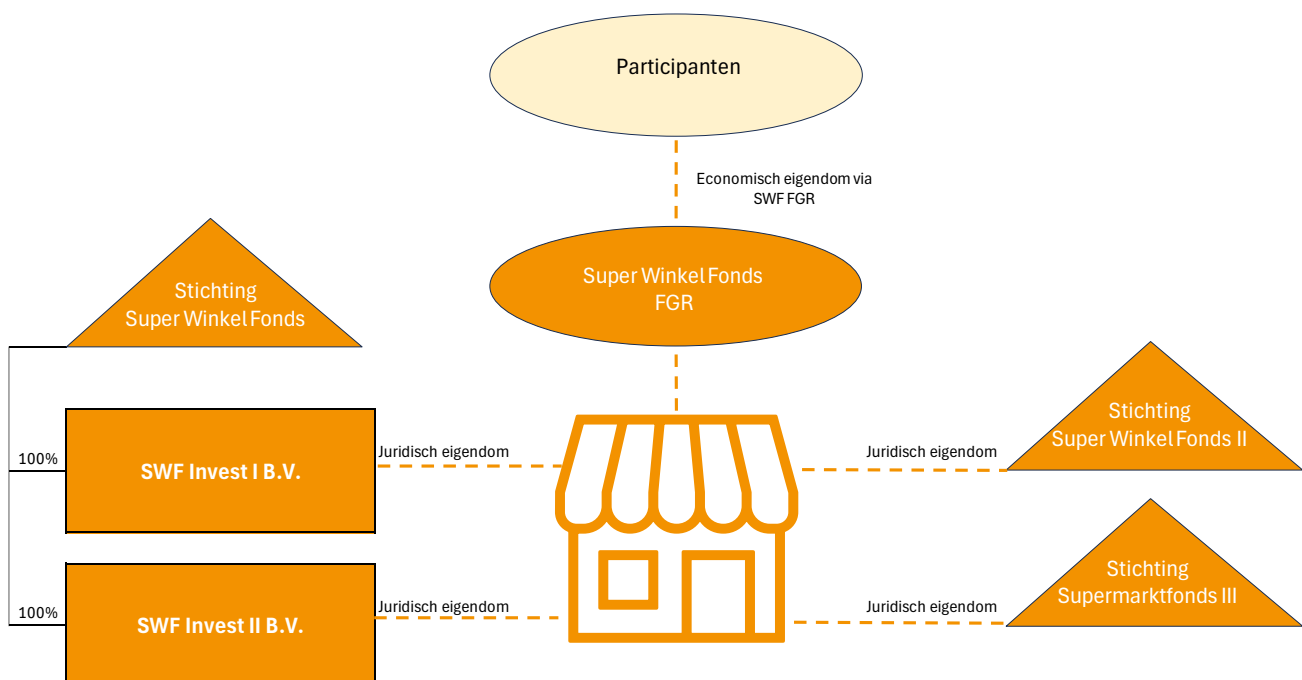
Super Winkel Fonds (hierna: “het fonds”) is gestructureerd als een fonds voor gemene rekening naar Nederlands recht en is fiscaal transparant. Het fonds is op 18 oktober 2007 opgericht als naamloze vennootschap Super Winkel Fonds en statutair gevestigd te Amsterdam. Op 4 augustus 2015 heeft een statutenwijziging 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 vijf juridische eigenaars zijnde Stichting Super Winkel Fonds (voorheen: Super Winkel Fonds N.V.), SWF Invest I B.V., SWF Invest II B.V., Stichting Supermarktfonds III en sinds 2025 ook Stichting Super Winkel Fonds II. 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

Het fonds is 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 2025). Dividenden uitgekeerd door deze vennootschap aan het fonds zijn in beginsel onderworpen aan inhouding van 15% dividendbelasting (tarief 2025) 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 7245007U9O7VGVANON58.

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 2025

BALANS PER 31 DECEMBER 2025

Voor resultaatsbestemming		31 december 2025	31 december 2024
Activa	ref.	€	€
Beleggingen			
Vastgoedbeleggingen	1	240.690.000	241.180.000
Financiële vaste activa	2	10.319.000	10.099.000
		251.009.000	251.279.000
Vorderingen			
Huurdebiteuren	3	84.688	207.054
Overige vorderingen en overlopende activa	4	2.730.842	10.385.649
		2.815.530	10.592.703
Overige activa			
Immateriële vaste activa	5	507.313	495.966
Liquide middelen	6	39.692.349	13.384.623
		40.199.662	13.880.589
Totaal activa		294.024.192	275.752.292
Passiva			
Eigen vermogen	7		
Gestort kapitaal		131.760.401	122.872.275
Wettelijk reserve		507.313	495.965
Herwaarderingsreserve		31.417.228	28.752.899
Overige reserves		1.589.064	(3.395.838)
Onverdeeld resultaat		2.684.996	7.660.578
		167.959.001	156.385.880
Langlopende schulden	8	100.716.490	114.829.931
Kortlopende schulden	9		
Hypothecaire kortlopende schulden		14.212.529	1.180.625
Brugfinanciering		7.250.000	-
Crediteuren		516.081	550.957
Belastingen		633.503	576.057
Vooruit ontvangen huur		2.012.143	1.677.568
Overige kortlopende schulden		724.445	551.274
		25.348.701	4.536.481
Totaal passiva		294.024.192	275.752.292

WINST-EN-VERLIESREKENING OVER 2025

		1 januari 2025 31 december 2025	1 januari 2024 31 december 2024
		€	€
Opbrengsten uit beleggingen	<i>ref.</i>		
Opbrengst uit vastgoedbeleggingen		17.204.783	17.912.531
Opbrengst uit financiële vaste activa	13	589.294	606.247
		<u>17.794.077</u>	<u>18.518.778</u>
Waardeveranderingen van de beleggingen	14		
Ongerealiseerde waardeveranderingen		2.451.967	13.164.781
Gerealiseerde waardeveranderingen		584.597	(139.581)
		<u>3.036.564</u>	<u>13.025.200</u>
Som van de opbrengsten (uit beleggingen)		20.830.641	31.543.978
Bedrijfslasten			
Exploitatie-uitgaven	15	(3.254.824)	(3.131.007)
Beheervergoeding	16	(1.415.203)	(1.304.581)
Algemene bedrijfslasten	17	(570.862)	(1.045.304)
Afschrijvingskosten	5	(276.024)	(220.154)
Rentebaten- en lasten	18	(2.196.190)	(2.385.419)
Som der bedrijfslasten		<u>(7.713.103)</u>	<u>(8.086.465)</u>
Resultaat voor belastingen		13.117.538	23.457.513
Belastingen		-	-
Resultaat na belastingen		13.117.538	23.457.513

		1 januari 2025 31 december 2025	1 januari 2024 31 december 2024
		€	€
Direct beleggingsresultaat		10.524.607	11.483.807
Indirect beleggingsresultaat		2.592.931	11.973.706
Resultaat na belastingen		13.117.538	23.457.513

KASSTROOMOVERZICHT OVER 2025

<i>Volgens indirecte methode</i>		1 januari 2025 31 december 2025	1 januari 2024 31 december 2024
	<i>ref.</i>	€	€
<i>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</i>			
Resultaat na belastingen		13.117.538	23.457.513
Ongerealiseerde waardeverandering	14	(2.451.967)	(13.164.781)
Amortisatie / afschrijvingen	5,18	375.112	462.863
Mutatie werkkapitaal	3,4,9	8.307.489	(9.644.235)
Investerings in vastgoed objecten	1	(1.441.087)	(390.185)
Desinvesteringen in vastgoed objecten	1	4.163.054	10.271.966
Totale kasstroom uit beleggingsactiviteiten		22.070.139	10.993.140
<i>Kasstroom uit financieringsactiviteiten</i>			
Opname brugfinanciering	9	7.250.000	-
Aflossing hypothecaire lening	8	(1.180.625)	(1.180.625)
Uitgifte participaties	7	16.221.986	15.168.054
Inkoop participaties	7	(7.333.861)	(2.808.807)
Rendementsuitkeringen	7	(10.432.543)	(15.796.935)
Geactiveerde emissiekosten	5	(287.371)	(291.283)
Totale kasstroom uit financieringsactiviteiten		4.237.587	(4.909.596)
Netto kasstroom		26.307.726	6.083.544
Mutatie geldmiddelen			
Geldmiddelen per 1 januari		13.384.623	7.301.079
Geldmiddelen per 31 december		39.692.349	13.384.623
Toename / (Afname) geldmiddelen		26.307.726	6.083.544

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. Stichting Super Winkel Fonds, Stichting Super Winkel Fonds II, SWF Invest I B.V., SWF Invest II B.V. en Stichting Supermarktfonds III zijn de juridische eigenaars. Zij houden 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, Stichting Super Winkel Fonds II, 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 2025, dat is geëindigd op balansdatum 31 december 2025.

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 op basis 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 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

Het fonds IS 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 kapitaalbreng 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 2025). Dividenden uitgekeerd door deze vennootschap aan het fonds zijn in beginsel onderworpen aan inhouding van 15% dividendbelasting (tarief 2025) 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 2025	31 december 2024
	€	€
Aanschafwaarde	225.522.274	235.404.055
Cumulatieve waardeverandering	15.657.726	2.020.945
Stand begin boekjaar	241.180.000	237.425.000
<i>Mutaties:</i>		
Investerings	1.441.087	390.185
Desinvesteringen	(4.747.651)	(10.132.385)
Gerealiseerde waardeverandering	584.597	(139.581)
Ongerealiseerde waardeveranderingen	2.231.967	13.636.781
Saldo	(490.000)	3.755.000
Aanschafwaarde	222.800.307	225.522.274
Cumulatieve waardeverandering	17.889.693	15.657.726
Boekwaarde per balansdatum	240.690.000	241.180.000

De waarde van de vastgoedbeleggingen is per 1 december 2025 vastgesteld op € 240,7 miljoen, op basis van een taxatie uitgevoerd door Cushman & Wakefield. Dit betekent een like-for-like waardestijging van 1,0% ten opzichte van de waarde per 31 december 2024. De belangrijkste mutaties in de waarde van de portefeuille zijn:

- Investerings in de portefeuille (€ 1,4 miljoen).
- Verkoop van het object Broederenplein te Deventer (€ - 4,3 miljoen) en de schoenenwinkel te Borne (€ - 0,5 miljoen).
- Herwaardering van de resterende portefeuille (€ 2,9 miljoen).

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 transactieprijzen 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 5,2% tot 11,7%.

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 2025	31 december 2024
	€	€
Stand begin boekjaar	10.099.000	10.571.000
Ongerealiseerde waardeverandering	220.000	(472.000)
Boekwaarde per balansdatum	10.319.000	10.099.000

Super Winkel Fonds houdt op 31 december 2025 205.508 van de certificaten in Nederlands Supermarkt Fonds (NSF, de Jumbo portefeuille) aan. Per 31 december 2025 bedraagt de waarde van een participatie NSF € 50,21 (2024: € 49,14).

3. Huurdebiteuren

De post huurdebiteuren is als volgt gespecificeerd:

	31 december 2025	31 december 2024
	€	€
Huurdebiteuren	172.439	300.054
Voorziening dubieuze debiteuren	(87.751)	(93.000)
Boekwaarde per balansdatum	84.688	207.054

De bedragen opgenomen onder huurdebiteuren hebben een looptijd korter dan 1 jaar. De voorziening dubieuze huurdebiteuren bedraagt € 87.751 (2024: € 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 2025	31 december 2024
	€	€
Servicekosten	40.195	9.523
Overige vorderingen	1.602.845	358.305
Waarborgsom	500.000	-
Vordering op derden (notaris)	587.802	10.017.822
Boekwaarde per balansdatum	2.730.842	10.385.649

De vordering op derden ziet toe op de gelden uit de verkoop van een deel van het object te Borne (2024: Utrecht Gagelhof). De waarborgsom ziet toe op een waarborgsom die betaald is voor de aankoop van de portefeuille die op 2 februari 2026 is verworven. Voor meer informatie verwijzen wij naar de toelichting “10. Gebeurtenissen na balansdatum”.

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 2025	Totaal 2024
	€	€	€	€
Aanschafwaarde	13.455	4.325.856	4.339.311	4.048.028
Cumulatieve afschrijving	(10.334)	(3.833.012)	(3.843.346)	(3.623.192)
Stand begin boekjaar	3.121	492.844	495.966	424.836
<i>Mutaties:</i>				
Investerings	-	287.371	287.371	291.283
Afschrijvingskosten	(2.858)	(273.166)	(276.024)	(220.154)
Saldo	(2.858)	14.206	11.347	71.129
Geactiveerd	13.455	4.613.228	4.626.683	4.339.311
Afschrijvingen	(13.192)	(4.106.178)	(4.119.370)	(3.843.346)
Boekwaarde per balansdatum	263	507.050	507.313	495.966
<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 2024 zijn als volgt gespecificeerd:

	Gestort 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
Herwaarderings	-	-	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

De mutaties in het eigen vermogen over 2025 zijn als volgt gespecificeerd:

	Gestort kapitaal	Wettelijke reserve	Herwaarde- ringsreserve	Overige reserves	Onverdeeld Resultaat	Totaal 2025
	€	€	€	€	€	€
Stand begin boekjaar	122.872.275	495.965	28.752.899	(3.395.838)	7.660.578	156.385.880
Resultaat bestemming	-	-	-	7.660.578	(7.660.578)	-
Uitkeringen	-	-	-	-	(10.432.543)	(10.432.543)
Inkoop	(7.333.861)	-	-	-	-	(7.333.861)
Uitgifte	16.221.986	-	-	-	-	16.221.986
Herwaarderings	-	-	2.664.329	(2.664.329)	-	-
Vrijval wettelijke reserve	-	(276.024)	-	276.024	-	-
Uitgifte wettelijke reserve	-	287.371	-	(287.371)	-	-
Resultaat na belasting	-	-	-	-	13.117.538	13.117.538
Stand per 31 december 2025	131.760.401	507.313	31.417.228	1.589.064	2.684.996	167.959.001

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 2025 € 41,69 (eind 2024: € 40,94).

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 2025	Totaal 2024
	€	€	€	€
Stand begin boekjaar	115.069.455	(239.524)	114.829.931	115.767.847
Opname	-	-	-	-
Aflossing	(1.180.625)	-	(1.180.625)	(1.180.625)
Amortisatie	-	99.089	99.089	242.709
Van / (naar) kortlopende schulden	(13.045.314)	13.409	(13.031.905)	-
Stand per balansdatum	100.843.517	(127.027)	100.716.490	114.829.931

De vervalkalender van de schulden is als volgt:

	Postbank AG / Berlin Hyp
	€
Schulden < 1 jaar:	14.225.938
Schulden Tussen 1 en 5 jaar:	100.843.517
Schulden >= 5 jaar:	-
Totaal	115.069.454

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 van de financiering van SWF Invest I B.V. voor de komende twaalf maanden is, ter hoogte van € 0,8 miljoen, opgenomen onder de kortlopende schulden (noot 9). Hier is ook de volledige uitstaande financiering van SWF Invest II B.V. (€ 13,4 miljoen) gepresenteerd aangezien de financiering een resterende looptijd heeft van een half jaar.

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 € 98,3 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 2025 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 2025 is de Debt Yield 12,9% (2024: 12,8%).
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 2025 bedraagt de Loan to Value op basis van banktaxatie 47,8% (2024: 48,8%).

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

Financier	Postbank AG
Tranche	€ 15.125.000, waarvan € 13,4 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 2025 11,5% is de Debt Yield (2024: 10,8%).
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 2025 bedraagt de loan to value op basis van de banktaxatie uit 2021 58,1% (2024: 59,3%).

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 2025	31 december 2024
	€	€
Kortlopend deel van de langlopende schulden	14.212.529	1.180.625
Brugfinanciering	7.250.000	-
Crediteuren	516.081	550.957
Omzetbelasting	633.503	576.057
Vooruit ontvangen huur	2.012.143	1.677.568
Waarborgsommen	309.698	247.385
Accountants- en advieskosten	62.500	53.450
Nog te betalen bedragen	83.990	35.724
Overige schulden en kortlopende passiva	268.257	214.715
Boekwaarde per balansdatum	25.348.701	4.536.481

Het kortlopende deel van de financiering bestaat uit de aflossingsverplichting voor SWF Invest I B.V. over 2026 (€ 0,8 miljoen), de financiering van SWF Invest I B.V. (€ 13,4 miljoen) en de gerelateerde geactiveerde financieringskosten (€ -13 duizend).

Het fonds heeft voor een acquisitie op 15 oktober 2025 een brugfinanciering ter hoogte van € 7,25 miljoen aangetrokken. De brugfinanciering kent een rentepercentage van 8,0% en een looptijd tot 1 oktober 2026. De financiering is gezien de looptijd opgenomen als kortlopende schuld.

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 2025 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 leegstandrisico

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

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 2025	31 december 2024
	€	€
Minder dan één jaar	16.203.000	16.821.000
Tussen één en vijf jaar	38.506.000	47.150.000
Meer dan vijf jaar	11.293.000	13.932.000
Totaal	66.002.000	77.903.000

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 2025 bedroeg € 55.538 (2024: € 58.320).

12. Gebeurtenissen na balansdatum

Per 2 februari 2026 heeft het fonds een aankoop gerealiseerd: de toevoeging van een portefeuille met zeven objecten en acht supermarkten, verspreid over Nederland.

Deze portefeuille, met een huurstroom van circa € 3 miljoen, waarvan 86% afkomstig is van supermarkthuurlers, heeft een transactiewaarde van € 45,4 miljoen. Deze transactie is tot stand gekomen via een ruil van participaties tussen de participanten van het Super Winkel Fonds enerzijds en de participanten van beleggingsfondsen die eigenaar waren van deze portefeuille anderzijds, gevolgd door een samenvoeging van de fondsen. De wijziging van de fondsvoorwaarden, goedgekeurd op 6 januari 2026, maakte deze transactie mogelijk.

Gelijktijdig met de integratie van deze portefeuille heeft het fonds de bestaande financieringen uitgebreid met een nieuwe hypothecaire lening, waarbij uitsluitend deze portefeuille als zekerheid voor de bank dient. De voorwaarden van deze financiering zijn als volgt:

- Financier: ABN AMRO
- Hypothecaire lening: € 26,5 miljoen
- All-in rente: 4,45% (5 jaar rentevast tot 1 maart 2031)
- Looptijd: 5 jaar
- Aflossing: 2%

Naast deze portefeuille heeft de beheerder een verkoopovereenkomst getekend op 28 januari 2026 voor de verkoop van het object te Harmelen voor € 5,65 miljoen. De levering heeft op 1 april 2026 plaatsgevonden.

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

13. Opbrengsten uit financiële vaste activa

	1 januari 2025 31 december 2025	1 januari 2024 31 december 2024
Rendementsuitkeringen (Overige opbrengsten)	589.294	606.247
Totaal	589.294	606.247

Het Super Winkel Fonds houdt 205.508 participaties in het Nederlands Supermarkt Fonds. Tijdens het boekjaar 2024 is er in totaal € 589.294 (2024: € 606.247) aan rendementsuitkeringen ontvangen.

14. Waardeveranderingen van beleggingen

	1 januari 2025 31 december 2025	1 januari 2024 31 december 2024
	€	€
Gerealiseerde waardeveranderingen	584.597	(139.581)
Ongerealiseerde waardeveranderingen	2.451.967	13.164.781
Totaal	3.036.564	13.025.200

De ongerealiseerde waardeveranderingen bestaan uit de waarde mutatie van de vastgoed portefeuille (€ 2,3 miljoen) en de mutatie in het belang van het fonds in het Nederlands Supermarkt Fonds (€ 0,2 miljoen).

15. Exploitatielasten

	1 januari 2025 31 december 2025	1 januari 2024 31 december 2024
	€	€
Property Management	675.129	671.312
Vergoeding verhuurmutaties	318.528	96.624
Onderhoud en bijdrage VVE	1.012.840	947.162
Zakelijke lasten	620.881	622.732
Erfpacht	70.241	125.942
Verzekeringen	82.430	45.572
Oninbare huur	44.791	196.906
Taxatiekosten	114.880	195.730
Servicekosten rekening eigenaar	69.202	(36.552)
Overige exploitatiekosten	245.902	265.579
Totaal	3.254.824	3.131.007

Vergoedingen voor property management en verhuurmutaties worden, indien van toepassing, in rekening gebracht op basis van de tariefkaart van de beheerder. In 2025 heeft de beheerder € 675.129 (2024: € 671.312) aan property managementvergoeding in rekening gebracht. Gedurende 2025 heeft de beheerder € 297.184 (2024: € 48.296) 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 2025 bedraagt de directievergoeding € 1.415.203 (2024: € 1.304.581). Bestuurdersbezoldigingen uit hoofde van artikelen 2:383b t/m 2:383e BW zijn onderdeel van de beheervergoeding.

17. Algemene bedrijfslasten

	1 januari 2025 31 december 2025	1 januari 2024 31 december 2024
	€	€
Beleggersadministratie	20.350	20.881
Accountantskosten*)	53.000	55.950
Overige advieskosten	61.550	73.542
Raad van Commissarissen	50.000	50.000
Bestuurskosten	51.112	71.914
Niet verrekenbare BTW beheerder	111.000	92.000
Verzekeringskosten	93.697	65.939
Herstructureringskosten	68.521	588.631
Overige bedrijfslasten	61.632	26.447
Totaal	570.862	1.045.304

De nagekomen herstructureringskosten van € 69 duizend in 2025 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 € 53.000 (2024: € 51.450) en € 0 (2024: € 4.500) voor overige assuranceopdrachten. Er zijn geen niet-controlediensten uitgevoerd door Deloitte.

18. Rentebaten en -lasten

	1 januari 2025 31 december 2025	1 januari 2024 31 december 2024
	€	€
Rentelasten hypotheek	2.132.281	2.152.818
Amortisatie financieringskosten	99.088	242.709
Agency fee	33.600	33.600
Overige rentebaten- en lasten	(68.779)	(43.708)
Totaal	2.196.190	2.385.419

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	17.794.077	17.425.000
Exploitatiekosten	(3.254.824)	(2.937.000)
Als % van de opbrengsten	-18,3%	-16,9%
Algemene bedrijfslasten (excl. herstructureringskosten)	(502.341)	(560.000)
Als % van de opbrengsten	-2,8%	-3,2%
Vergoedingen aan beheerder	(1.415.203)	(1.396.000)
Rentebaten en -lasten (excl. amortisatie)	(2.097.102)	(2.178.000)
Overige	(3.512.305)	(3.574.000)
Als % van de opbrengsten	-19,7%	-20,5%
Direct beleggingsresultaat	10.524.607	10.354.000
Als % van de opbrengsten	59,1%	59,4%

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 2024, 30 juni 2025 en 31 december 2025, waarbij de bedoelde tijdstippen worden gewogen in de verhouding (0,5:1:0,5).

	2025	2024
Kosten		
Exploitatielasten	3.254.824	3.131.007
Directievergoeding	1.415.203	1.304.581
Algemene bedrijfslasten	570.862	1.045.304
Afschrijvingen	276.024	220.154
	<u>5.516.913</u>	<u>5.701.046</u>
Gemiddelde intrinsieke waarde		
31 december PY	156.385.880	136.366.055
30 juni CY	162.033.960	139.357.081
31 december CY	<u>167.959.001</u>	<u>156.385.880</u>
	162.103.200	142.866.524
Lopende kosten factor	3,40%	3,99%

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 2025 bedraagt de directievergoeding € 1.415.203 (2024: € 1.304.581).

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 2025 was dit nihil (2024: € 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 2025 heeft de beheerder € 675.129 (2024: € 671.312) aan vastgoedmanagementvergoeding in rekening gebracht. Gedurende 2025 heeft de beheerder € 297.184 (2024: € 48.296) 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 2025 was dit € 43.000 (2024: € 103.500).

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 € 1.587 (2024: € 18.970).

Commissarissenvergoeding

De vergoeding voor de commissarissen bedraagt € 50.000 in 2025 (2024: € 50.044).

Overige informatie

Personeel

Super Winkel Fonds heeft geen personeel in dienst (2024: idem).

Ondertekening van het jaarbericht

Amsterdam, 10 april 2026

De Directie van Annexum Beheer B.V.

J.E.P. de Boer
R.M. Jansen
R.P. Boon
M. van Thienen

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 2025 geen ander persoonlijk belang bij de beleggingen van de vennootschap dan als participant in het fonds. De directie van de vennootschap had gedurende 2025 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 2025

Plaats	Adres	Supermarkten
Amersfoort	Arnhemseweg 4	PLUS
Amsterdam	Delflandplein	Lidl
Amsterdam	Kastelenstraat 70	Jumbo
Amsterdam	Overtoom 116	Albert Heijn
Apeldoorn	Schubertplein 1	Jumbo
Borne	Marktpluin 27	Albert Heijn
Den Haag	Parijsplein 1	Albert Heijn, Lidl
Deventer	Beestenmarkt 1	Aldi, Plus
Drachten	Dwarswyk 88	Albert Heijn, Poiesz
Eindhoven	Dirigentplein 85	PLUS
Harderwijk	Nassaulaan 10	Jumbo
Harmelen	Dorpsstraat 152	PLUS
Kerkrade	Carboonplein 1	-
Kerkrade	Maria Gorettiplein 1	Aldi, Plus
Leerdam	Nieuwstraat 85	Jumbo
Leerdam	Vlietskant 4	Albert Heijn
Lochem	Prins Bernhardweg 40	Albert Heijn
Maasland	Huis te Veldelaan 2	Albert Heijn
Moordrecht	De Smidse 16	Albert Heijn, Aldi
Nuenen	Vincent van Goghstraat 37	Albert Heijn
Oegstgeest	Rustenburgerpad 9	Jumbo
Oostburg	Torenweidelaan 2	Albert Heijn
Panningen	Pastoor Huijbenplein 19	Lidl
Pernis	G.A. Soetemanweg 97	PLUS
Putten	Voorthuizerstraat 2	Albert Heijn
S-Gravendeel	Langestraat 5	Hoogvliet
Terneuzen	Alvarezlaan 74	Albert Heijn
Tilburg	Amer 13	Jumbo
Udenhout	Kreitenmolenstraat 149	Jumbo
Utrecht	Hondsrug 60	Albert Heijn
Vlaardingen	GedempteBiersloot 7	Dirk
Zevenaar	Kampsingel 2	Albert Heijn
Zevenbergen	Molenstraat 17	Albert Heijn
Zwolle	Jufferenwal 24	-
Zwolle	Maagjesbolwerk 44	-

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: de aandeelhouders van Super Winkel Fonds

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2025

Ons oordeel

Wij hebben de jaarrekening 2025 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 2025 en van het resultaat over 2025 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

De jaarrekening bestaat uit:

1. De balans per 31 december 2025.
2. De winst-en-verliesrekening over 2025.
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.

Controleaanpak 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, en voor zover wij noodzakelijk achten, de werking getoetst van interne beheersmaatregelen gericht op het mitigeren van frauderisico's.

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

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

- Het vanuit de Nederlandse controlestandaarden veronderstelde risico op fraude doordat management in staat is de interne beheersingsmaatregelen te doorbreken.
- Het risico op een onjuiste waardering van de vastgoedbeleggingen als gevolg van het feit dat de waardering sterk onderhevig is aan inschattingen van het management.

- Het risico dat aan- en 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 de met governance belaste personen, 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 aan- en 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 aangekocht of 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
- Overige gegevens

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 beheerder voor de jaarrekening

De beheerder is verantwoordelijk voor het opmaken en getrouw weergeven van de jaarrekening in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW. In dit kader is de beheerder verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing die de beheerder 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 beheerder afwegen of de entiteit in staat is om haar activiteiten in continuïteit voort te zetten. Op grond van genoemd verslaggevingsstelsel moet de beheerder de jaarrekening opmaken op basis van de continuïteitsveronderstelling, tenzij de beheerder het voornemen heeft om de entiteit te liquideren of de activiteiten te beëindigen of als beëindiging het enige realistische alternatief is.

De beheerder moet gebeurtenissen en omstandigheden waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of de entiteit haar activiteiten 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 beheerder en de toelichtingen die daarover in de jaarrekening staan.
- Het vaststellen dat de door de beheerder gehanteerde continuïteitsveronderstelling aanvaardbaar is. Tevens het op basis van de verkregen controle-informatie vaststellen of er gebeurtenissen en omstandigheden zijn waardoor gerede 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 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, 10 april 2026

Deloitte Accountants B.V.

Was getekend: 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

