

Duinweide - Groenewijk Vastgoed CV

Emissiehuus	Groenewijk Vastgoed CV
Segment / Doelmarkt	Closed-end vastgoedfonds / Nederland

Fondsstructuur

Fondsvolume	15.630 (x1.000 euro)
Eigen vermogen	5.900 (x1.000 euro)
Looptijd	10 jaar 1 maand
Minimale deelname	100.000 euro
Status	Emissie
Soort emissie	Openbaar
Emissie start / -einde	14-10-2011 / niet bepaald
Storting	100%
Emissiekosten	max. 2% - min. 1%

Investing

Object(en)	Vijf Supermarkten / Winkelcomplexen
Projectnaam	Groenewijk
Stad	Gorredijk, Ermelo, Neede, Meerkerk, Aarle Rixtel
Land	Nederland
Verhuurbare oppervlakte (m²)	7.863
Parkeerplaatsen	Alle objecten beschikken over voldoende parkeergelegenheid
Koopprijs (x1.000 euro)	13.850
Koopprijs / m² (euro)	1.761
Jaarhuur in euro per object	996.578
Huurfactor	13,9
Bruto aanvangsrendement %	7,2

Operatie fase

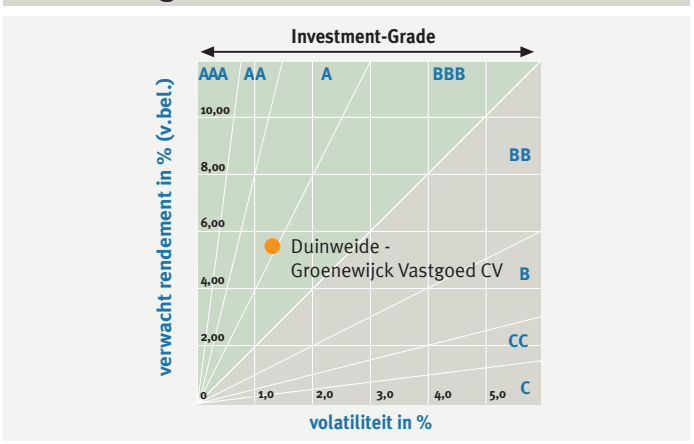
Hoofdhuurder	Aldi, Action, Mikro, Plus Ermelo, Plus Meerkerk, EMTE
Huurbijdrage in %	89
Gebruik	Supermarkt
Einde huurcontract	Al-30-9-2019, Ac-31-1-2016, M 14-7-2021, Pe-31-7-2013, Pm- 31-8-2019, E 30-9-2015
Overige huurders	Kussendrager Retail & Services, Fa. Kruizinga, VOF Labora, K&F Hairstyle, Slagerij Gelderblom, VOF Pieper
Gebruik	Retail
Huurbijdrage in %	11
Einde huurcontract	K-31-12-2013, Fa.-31-12-2013, VOF L-31-12-2012, K&-5-1-2014, Sl-20-12-2011, VOFP-31-3-2013
Indexatie (% CPI-Index)	100
Jaarlijkse inflatiecorrectie %	2,0

Beschrijving

De Groenewijk Vastgoed CV biedt beleggers de mogelijkheid te investeren in supermarkten verspreid over Nederland, maar buiten de Randstad. Het geprognosticeerde uitkeringsrendement voor belasting is in jaar één 7% en dit zal naar verwachting uitgroeien tot 9,2% in jaar tien. De minimale inleg bedraagt € 100.000. De vijf winkelcentra zijn gebouwd in de tachtiger en negentiger jaren hebben vanwege het gebrek aan alternatieven doorgaans een bovengemiddelde aantrekkingskracht op hun verzorgingsgebied. De gehele portefeuille beschikt over 7.863 m² aan verhuurd oppervlak. Er is op dit moment geen leegstand. De aankoopprijs ervan bedraagt € 13.850.000 (kosten koper). Het Bruto aanvangsrendement bedraagt 7,2%. Na 1,6 jaar komt het eerste huurcontract van een hoofdhuurder in aanmerking voor verlenging. De meeste huurders maken deel uit van een landelijk of internationale opererende keten.

Investment-Rating	A-	goed
--------------------------	-----------	-------------

Verhouding rendement volatiliteit



Sterkte

- Initiatiefnemer heeft de gehele investering voorgefinancierd.
- Initiatiefnemer participeert voor 10% mee in fonds.
- Huurinkomsten diversificatie
- Rente gemiddeld 4,45 jaar gefixeerd
- Duinweide ondergaat momenteel een Management Rating

Zwakte

- Liquiditeitsreserve wordt vroegtijdig uitgekeerd
- Looptijden hoofd- en medehuurders relatief kort
- Leegstandpercentage te laag

Kansen

- Huurcontracten worden verlengd tegen gelijke condities

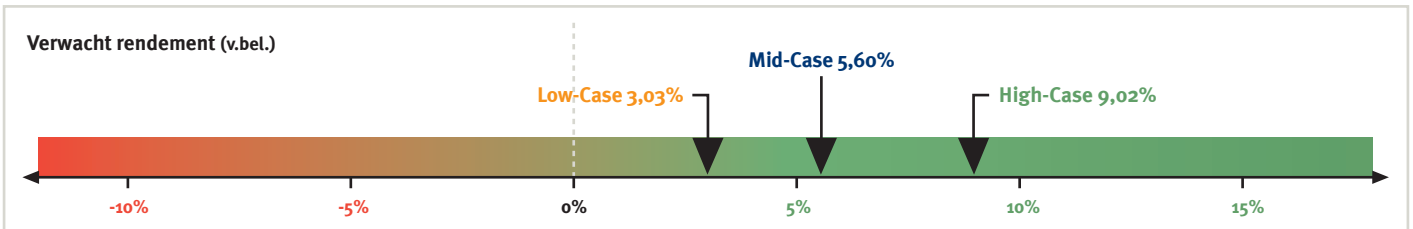
Bedreigingen

- Geen revitaliseringsvoorziening
- Bouwjaar vastgoed tussen tachtiger en negentiger jaren

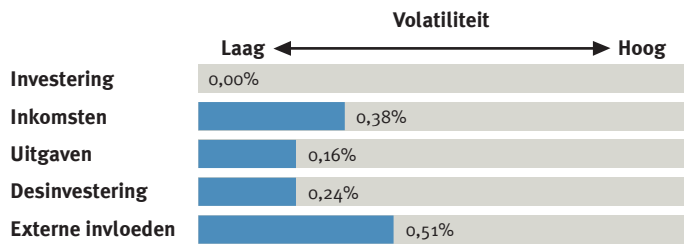
Conclusie

Het percentage vreemd vermogen bedraagt 62% ten opzichte van het totale vermogen en is hiermee marktconform. Het rentepercentage voor de eerste 4,45 jaar is gefixeerd op 4,62%. Na deze periode wordt het rentepercentage herzien. De geprognosticeerde rekenrente na vijf jaar bedraagt 4,7%. Scope vindt deze aanname relatief optimistisch, gelet op Scope's verwachtingswaarde voor de langetermijnrente van 5,1%. De Initiatiefnemer schat de exploitatie- en beheerskosten in op 12,5% van de Theoretische bruto huuropbrengsten. Dit is volgens Scope marktconform. De geprognosticeerde huurfluctuatie van 2% per jaar acht Scope te optimistisch, gelet op de korte huurlooptijden van de medehuurders. Ook voorziet Scope een herverhuurrisico ten aanzien van de hoofdhuurders omdat de gemiddelde looptijd 5,8 jaar bedraagt. Ook is opvallend te noemen dat er slechts twee jaar een liquiditeitsreserve is opgenomen.

Na tien jaar rekent de Initiatiefnemer met een verkoop-kapitalisatiefactor van 13,9. Deze factor is gelijk aan de aankoopfactor. De gehanteerde verkoopwaarde wordt door Scope als realistisch beschouwd. Gedurende de looptijd van het fonds rekent de Initiatiefnemer met een jaarlijks inflatiecijfer van 2%. Op basis van de historische inflatieontwikkeling in Nederland beoordeelt Scope deze aanname licht optimistisch tot marktconform. Scope acht het juridische risico voor beleggers in dit fonds beperkt in verhouding tot andere fondssegmenten. Dit omdat het Vastgoedfonds aanvangt bij de aankoop van reeds bestaande vastgoedobjecten. Ook vanuit fiscaal oogpunt zijn de risico's beperkt. Het Vastgoedfonds is als besloten commanditaire vennootschap niet onderworpen aan vennootschapsbelasting. De reguliere particuliere belegger zal voor de investering in dit fonds worden belast in Box 3 (vermogensrendementsheffing).



Volatiliteit in detail



In het kader van de gevoeligheidsanalyse wordt de prestatie van het management op de afzonderlijke variabelen gemeten. De mate van invloed op deze variabelen en dus de volatiliteit wordt bepaald aan de hand van de management factor.

Verwachtingswaarde

Volatiliteit	1,29%
Sharpe Ratio	3,56
Alpha	0,09%
Beta	5,51%
Leverage	2,79%
Break-Even-Waarschijnlijkheid	> 99%
Value at Risk	0,00%

INVESTERING GEEN INVLOED OP VOLATILITEIT

Het fonds is een initiatief van Duinweide Investerings NV, die zelf via Duinweide Participaties BV voor 10% participeert in het fonds. De aankoopsprijs ligt fractioneel, 0,6%, onder de taxatiewaarde en wordt door Scope als marktconform gezien. De Theoretische bruto huuropbrengst (exclusief btw) bedraagt € 996.577 en de kapitalisatiefactor van de koopsom exclusief kosten koper bedraagt 13,9. Hierdoor bedraagt het Bruto aanvangsrendement (BAR) 7,2%. De prijs per vierkante meter op basis van de koopprijs exclusief kosten koper bedraagt € 1.742. Ten aanzien van de objecten bestaat er geen opleverings- of ontwikkelingsrisico omdat de Duinweide Investerings NV de objecten reeds gekocht heeft. Het investeringsproces vormt volgens Scope geen meetbaar risico. De initiatiefnemer heeft een plaatsingsgarantie afgegeven waardoor de belegger geen plaatsingsrisico loopt.

INKOMSTEN 29,20% INVLOED OP VOLATILITEIT

89% van de huuropbrengsten wordt opgebracht door zes (Aldi, Action, Mirco, Plus (2x) en EMTE) van de twaalf huurders. Zodoende is er sprake van een matige spreiding van de

huurinkomsten. Genoemde retailers zijn toonaangevende concerns in hun branche. Een uitvalrisico onder de hoofdhuurders wordt daarom door Scope niet waarschijnlijk geacht. De gemiddelde restlooptijd van de huurcontracten (gemeten vanaf de startdatum van het fonds op 20 december 2011 en gewogen naar huurinkomsten) bedraagt bij de hoofdhuurders 5,8 jaar. De gemiddelde restlooptijd van de medehuurders bedraagt gemiddeld 1,6 jaar. Gelet op de relatief korte restlooptijd van de hoofdhuurders in verhouding tot de geprognosticeerde looptijd van het fonds ziet Scope een herverhuurrisico voor deze groep. De gemiddelde huurprijs van de hoofdhuurders gemeten per vierkante meter per jaar / per maand bedraagt € 126 / € 10,50 en voor de medehuurders bedraagt deze € 132 / € 11. Gelet op de relatief korte restlooptijd en de daarmee mogelijke nieuwe huurprijzen van de hoofdhuurders zal Scope de prijzen na het aflopen van de contractperiode variëren. De huren worden 100% geïndexeerd op basis van het prijsindexcijfer (CPI). Deze bepalingen zijn volgens Scope marktconform en vormen geen risico.

UITGAVEN 12,30% INVLOED OP VOLATILITEIT

Het benodigde vreemd vermogen

bedraagt 62% van het totale investeringsvolume en is gelijk aan € 9.729.657. De rentepercentages bedragen gemiddeld 4,62% met een rentevast periode van gemiddeld 4,45 jaar. De aanname van de Initiatiefnemer in de prognose, namelijk dat de gemiddelde rentevoet 4,7% zal bedragen, acht Scope te optimistisch. De exploitatiekosten die niet voor rekening komen van de huurder, zijn vastgesteld op 12,5% van de gemiddelde Bruto huuropbrengsten. Deze kosten omvatten: beheervergoeding van 4% per jaar, eigenaarslasten 4,5% en onderhoud 4%. De hoogte van de exploitatiekosten acht Scope gemiddeld. Duinweide Investerings NV brengt het fonds 2,95% van de aankoopsprijs van de objecten in rekening om daarmee de selectie en structureringswerkzaamheden te dekken. In de prognose is rekening gehouden met een doorlopende leegstandsquote van 2%. Gezien de huurdersamenstelling, de lengte van de huurcontracten, de locatie en een marktstudie van Locatus Retail Facts 2011 acht Scope het realistisch om uit te gaan van een hogere gemiddelde leegstandsquote van 2%. De aanname van de Initiatiefnemer is daarom te optimistisch. In de prognose wordt een liquiditeitsreserve aangehouden maar deze is na twee jaar uitgekeerd aan de participanten.

DESINVESTERING 18,70% INVLOED OP VOLATILITEIT

Het Prospectus rekent met een verkoop-kapitalisatiefactor van 13,9 en is gelijk aan de inkoop-kapitalisatiefactor. Kosten (bijv. in verband met renovatie van verschillende objecten, mogelijke huurincentives voor nieuwe huurders en een leegstandsperiode aan het einde van de fondsl looptijd) vallen onder revitaliseringskosten. Bij deze objecten acht Scope dus het handhaven van een revitalisering noodzakelijk. De Initiatiefnemer rekent met een direct en indirect uitkeerbaar dividend. Het indirecte rendement is geprognosticeerd op gemiddeld 0,9% per jaar (berekend over de inleg exclusief emissiekosten) en is afhankelijk van het verkoopresultaat van de objecten. De Beheerder ontvangt bij elke verkooptransactie 1,25% van de transactiewaarde, waarvan eventuele makelaarskosten nog moeten worden betaald. Bovendien ontvangt de Beheerder een performance fee van 25% over het netto verkoopresultaat.

EXTERNE INVLOEDEN 39,80% INVLOED OP VOLATILITEIT

De Initiatiefnemer rekent in zijn prognose met een inflatiepercentage van jaarlijks 2%. Scope acht de hoogte van dit inflatiepercentage marktconform.

Analyse methodiek

De investment analyse is gebaseerd op een analyse van Scope Analysis GmbH. Centraal staat bij deze analyse de verhouding tussen risico ook wel volatiliteit en verwacht rendement (Mid-Case scenario) voor belasting. Een simulatie met behulp van het Monte Carlo model zorgt ervoor dat kwalitatieve factoren kwantitatief kunnen worden getest. De behandelend analist bepaalt de waarde van de variabelen die invloed hebben op het risico van de investering en dus op het verwachte rendement en de volatiliteit. Deze bepaling geschiedt op ervaringsgegevens en markt cijfers. Het aantal variabele is afhankelijk van de complexiteit van het fonds en varieert tussen minimaal vijf en maximaal twintig stuks. De invloed van het management op het resultaat van het fonds wordt bepaald aan de hand van de managementfactor. Er wordt verondersteld dat het management zowel positieve als ook negatieve invloed kan uitoefenen op het rendement en het risico van het fonds. Vervolgens wordt met behulp van de Monte Carlo simulatie het verwachte rendement bij de verschillende scenario's 10.000 keer doorgerekend. Bij deze methode wordt steekproefgewijs een waarde genomen die tussen de vooraf bepaalde bandbreedte van de verschillende variabelen ligt. Het resultaat van de simulatie toont de meest waarschijnlijke waarde van de verschillende variabelen. Hierdoor kan de investering worden beoordeeld. De Investment-Rating is het resultaat van de gemiddelde sharpe ratio en wordt bepaald door de quotiënten verwacht rendement en volatiliteit. Hierdoor heeft een goed presterend fonds een gunstige verhouding tussen enerzijds verwacht rendement en anderzijds volatiliteit.

Een SWOT (sterkte, zwakte, kansen en bedreigingen) analyse is ook vast onderdeel van de Scope analyse. De interne invloeden op de investering worden weergegeven in de sterkte en zwakte. De externe invloeden worden weergegeven door de kansen en bedreigingen.

Uitsluiting aansprakelijkheid

Een besluit tot deelname aan dit fonds kan alleen geschieden op de informatie die vermeld staat in de prospectus. Scope Analysis GmbH aanvaardt geen aansprakelijkheid voor de juistheid van dit document of de volledigheid daarvan. Ze favoriseert geen bepaald fonds en accepteert geen adviesaansprakelijkheid. Een investment analyse kan een consulterend gesprek met een vermogensbeheerder niet vervangen.

Uitgever
Scope Netherlands BV
Hogehilweg 5b
1101 CA Amsterdam Zuidooost

Aanvullende informatie is te vinden onder www.scope-group.com of Tel. +31 (0)20 7586699