

PROSPECTUS

Dit Prospectus wordt gepubliceerd in verband met de aanbieding en uitgifte van maximaal 249 Obligaties van EUR 20.000,- per stuk, met een Basisrente van 3,0% per jaar en een eventuele Bonusrente van 2,0% per jaar. De Looptijd bedraagt (maximaal) tien (10) jaar.

De Obligatielening is maximaal groot EUR 4.980.000,- en wordt aangeboden respectievelijk uitgegeven door:

Randstad Wonen Obligatie Fonds VIII B.V.

(een besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid opgericht naar Nederlands recht, statutair gevestigd te Hellevoetsluis, Nederland)

("RWO")

Het beleggen en handelen in de Obligaties brengt bepaalde risico's mee. In het Hoofdstuk 7 "*Risicofactoren*" worden deze risico's besproken.

De termen die in dit Prospectus met een hoofdletter zijn weergegeven (waaronder begrepen dit voorblad), hebben de betekenis zoals opgenomen in Hoofdstuk 2 "*Definities*", tenzij expliciet anders is aangegeven.

Voor deze aanbieding van deze Obligaties wordt door RWO gebruik gemaakt van een vrijstelling op de prospectusplicht (de "<EUR 5 miljoen-vrijstelling"). Ondanks dat dit document "Prospectus" heet, is dit document als gevolg van de gebruikmaking van deze vrijstelling niet onderworpen aan voorafgaande goedkeuring door de Autoriteit Financiële Markten ("**AFM**"). Het Prospectus is dan ook niet goedgekeurd door de AFM.

De datum van dit Prospectus is 28 september 2018

**Let op! U belegt buiten AFM-toezicht.
Geen prospectusplicht voor deze activiteit.**



INHOUDSOPGAVE

HOOFDSTUK 1	BELANGRIJKE INFORMATIE.....	3
HOOFDSTUK 2	DEFINITIES	6
HOOFDSTUK 3	VASTGOEDPORTEFEUILLEBELEID RWO EN ZILVER WONEN GROEP	10
HOOFDSTUK 4	ANALYSE NEDERLANDSE WONING- EN HYPOTHEEKMARKT	16
HOOFDSTUK 5	BIJ DE OBLIGATIELENING BETROKKEN PARTIJEN.....	31
HOOFDSTUK 6	FINANCIËLE (HISTORISCHE) INFORMATIE RWO	38
HOOFDSTUK 7	RISICOFACTOREN	46
HOOFDSTUK 8	VERKLARINGEN RWO	56
HOOFDSTUK 9	FISCALE ASPECTEN	58
HOOFDSTUK 10	JURIDISCHE ASPECTEN.....	62
HOOFDSTUK 11	DEELNAME AAN DE OBLIGATIELENING.....	69
HOOFDSTUK 12	BETROKKEN PARTIJEN	71
HOOFDSTUK 13	BESCHIKBARE INFORMATIE	72
BIJLAGE I	OBLIGATIEVOORWAARDEN	73
BIJLAGE II	TRUSTAKTE.....	83
BIJLAGE III	CURRICULA VITAE BESTUUR RWO.....	91

HOOFDSTUK 1 BELANGRIJKE INFORMATIE

1.1. Algemeen

Mogelijke houders van Obligaties worden er met nadruk op gewezen dat aan iedere vorm van beleggen financiële risico's zijn verbonden. Zij dienen dan ook goed kennis te nemen van de volledige inhoud van dit Prospectus. Bij enige onduidelijkheid of twijfel dient een belegger zich te wenden tot haar eigen adviseur, zodat een afgewogen oordeel kan worden gevormd over de inhoud en betekenis van dit Prospectus en hoe dit zich verhoudt tot haar persoonlijke situatie.

De informatie in dit Prospectus geeft de situatie weer op de datum van dit Prospectus, tenzij uitdrukkelijk anders aangegeven. Voor de goede orde merkt RWO op dat zij er niet voor kan instaan dat de in dit Prospectus vermelde informatie ook op een later tijdstip dan de datum van dit Prospectus juist is.

Behoudens RWO is niemand gerechtigd of gemachtigd enige informatie te verstrekken of verklaring af te leggen in verband met de aanbieding en uitgifte van Obligaties of anderszins over de gegevens in dit Prospectus. Informatie of verklaringen verstrekt of afgelegd strijd met het voorgaande dienen niet te worden beschouwd als ware deze verstrekt door of namens RWO.

Noch het Prospectus, noch enig ander document uitgegeven in verband met de Obligatielening dient te worden opgevat als een aanbeveling door RWO om tot de aankoop van Obligaties over te gaan. Iedere belegger die overweegt in de Obligaties te beleggen, dient zelfstandig onderzoek te doen, al dan niet door inschakeling van één of meer deskundige adviseurs, naar diens financiële positie, risicobereidheid en de kredietwaardigheid van RWO.

1.2. Verantwoordelijkheidsverklaringen

Verantwoordelijkheid voor het Prospectus

Uitsluitend RWO is verantwoordelijk voor de juistheid en volledigheid van de gegevens in dit Prospectus. RWO garandeert dat, na het treffen van alle redelijke maatregelen om zulks te garanderen en voor zover haar bekend, naar haar beste weten de gegevens in dit Prospectus in overeenstemming zijn met de werkelijkheid en dat geen gegevens zijn weggelaten waarvan de vermelding de strekking van dit Prospectus zou wijzigen. Behoudens Sheldon Invest is niemand gemachtigd in verband met de plaatsing van de Obligaties informatie te verschaffen of verklaringen af te leggen die niet in dit Prospectus zijn opgenomen.

Alle informatie van derden zoals opgenomen in Hoofdstuk 5 ("*De doelgroep en woningmarkt*"), is correct weergegeven en er zijn, voor zover RWO weet en heeft kunnen opmaken uit door de betrokken derden gepubliceerde informatie, geen feiten weggelaten waardoor de weergegeven informatie onjuist of misleidend zou worden.

Verantwoordelijkheid voor de samenstelling van de Jaarrekening van RWO

De Jaarrekening van RWO zal vanaf het eerste Boekjaar worden samengesteld door Londen & Van Holland, Pedro de Medinalaan 39, 1086 XP Amsterdam. De (register)accountant werkzaam bij Londen & Van Holland is lid van de Nederlandse Beroepsorganisatie van Accountants (NBA).

Op de Jaarrekening wordt een samenstellingsverklaring afgegeven.

1.3. Prognoses

Dit Prospectus bevat mededelingen die toekomstverwachtingen uitspreken, onder meer ten aanzien van de financiële positie van RWO, de door haar naar verwachting te behalen resultaten en de door haar gedreven onderneming. De in dit Prospectus opgenomen verwachtingen, veronderstellingen analyses, berekeningen, commentaren en prognoses zijn uitsluitend verstrekt ter informatie, maar vormen geen garantie voor rendement op de Obligaties.

Hier wordt uitdrukkelijk opgemerkt dat verwachtingen, prognoses, veronderstellingen et cetera in dit Prospectus niet zijn beoordeeld door een (register)accountant en dat hierop geen assurance is afgegeven.

1.4. De aanbieding van de Obligaties

Verkoop en overdrachtsbeperkingen

De afgifte en verspreiding van dit Prospectus alsmede het aanbieden, verkopen en leveren van Obligaties kan in bepaalde jurisdicties onderworpen zijn aan (wettelijke) beperkingen. RWO verzoekt personen die in het bezit komen van dit Prospectus zich op de hoogte te stellen van die beperkingen en zich daaraan te houden. RWO aanvaardt geen enkele aansprakelijkheid voor enige schending van enige zodanige beperking door wie dan ook, ongeacht of deze een mogelijke houder van Obligaties is of niet. Dit Prospectus houdt als zodanig geen aanbod in van enig effect of een uitnodiging tot het doen van een aanbod tot koop van enig effect aan een persoon in enige jurisdictie waar dit volgens de aldaar geldende wet- en regelgeving niet is geoorloofd.

Europese Economische Ruimte (EER)

De Obligaties worden door RWO uitsluitend aan het publiek aangeboden in Nederland en niet in enige andere lidstaat van de EER.

Verenigde Staten van Amerika

De Obligaties zijn en zullen niet worden geregistreerd onder the Securities Act of 1933 of onder het relevante recht van enige staat van de Verenigde Staten van Amerika. De Obligaties mogen niet, direct of indirect, aangeboden, uitgegeven, verkocht, verpand, geleverd of overgedragen worden in de Verenigde Staten van Amerika en mogen slechts aangeboden en verkocht worden in overeenstemming met Regulation S van de Securities Act of 1933.

1.5. Overige

Op dit Prospectus is Nederlands recht van toepassing. Het Prospectus wordt uitsluitend gepubliceerd in de Nederlandse taal. De Jaarrekeningen (en overige relevante documenten) zullen steeds verkrijgbaar zijn via de Website.

RWO verleent toestemming aan financiële intermediairs voor het gebruik van het Prospectus bij de activiteiten van financiële intermediairs met betrekking tot de plaatsing van de Obligaties in Nederland. Deze toestemming geldt voor de periode die start op het moment van uitbrengen van het Prospectus en eindigt één (1) jaar na het uitbrengen van het Prospectus of, indien eerder, op het moment dat op alle beschikbare Obligaties is ingeschreven. Gedurende deze periode kunnen financiële intermediairs waaraan door RWO schriftelijke toestemming is verleend de Obligaties plaatsen. De financiële intermediairs zijn verplicht aan potentiële beleggers informatie over de voorwaarden van de aanbieding te verstrekken. Elke financiële intermediair die het Prospectus gebruikt, dient op zijn website te vermelden dat het Prospectus wordt gebruikt overeenkomstig de toestemming tot gebruik van RWO en de daaraan verbonden voorwaarden.

Op de datum van dit Prospectus is aan uitsluitend Sheldon Invest toestemming verleend voor het gebruik van het Prospectus bij de activiteiten van financiële intermediairs met betrekking tot de plaatsing van de Obligaties in Nederland. Wanneer toestemming wordt verleend aan een andere financiële intermediair, wordt dit gepubliceerd op de Website.

HOOFDSTUK 2 DEFINITIES

De hierna gedefinieerde begrippen beginnen met een hoofdletter en hebben in dit Prospectus, tenzij uit de context uitdrukkelijk het tegendeel blijkt, de betekenis die daaraan is toegekend.

Definities in enkelvoud worden geacht ook de meervoudsvorm en definities in meervoud worden geacht ook het enkelvoud te bevatten.

Aandeel	een aandeel in het kapitaal van RWO;
Aandeelhouder	de houder van één of meer Aandelen van RWO;
Aanvangsdatum	de dag waarop de Obligatielening aanvangt, te weten op of omstreeks 1 december 2018 of zoveel eerder of later als RWO bepaalt;
Aflossingsmoment	heeft de betekenis die daaraan in artikel 1.10 van de Obligatievoorwaarden is toegekend;
Aflossingsverzoek	heeft de betekenis die daaraan in artikel 1.10 van de Obligatievoorwaarden is toegekend;
AFM	de Stichting Autoriteit Financiële Markten, statutair gevestigd te Amsterdam, Nederland;
Algemene Vergadering	het vennootschapsorgaan van RWO dat wordt gevormd door de stemgerechtigde Aandeelhouder(s) en eventuele pandhouders/stemgerechtigden met stemrecht op de Aandelen;
Basisrente	heeft de betekenis die daaraan in artikel 6.1 van de Obligatievoorwaarden is toegekend;
Beheerovereenkomst	een tussen RWO en Zilver Wonen Beheer overeengekomen overeenkomst waarin nadere afspraken zijn gemaakt over de door Zilver Wonen Beheer voor of namens RWO uit te voeren werkzaamheden, die door middel van verwijzing is opgenomen in dit Prospectus;
Belastingen	alle betalingen ter zake de Obligaties die door of namens RWO worden gedaan zonder inhouding of aftrek voor of wegens huidige of toekomstige belastingen, heffingen, aanslagen of overheidskosten van welke aard ook;
Bijlage	een bijlage bij dit Prospectus;
Bestuur	het statutaire bestuur van RWO, bestaande uit één of meer Bestuurders;
Bestuurder	Een statutaire bestuurder van RWO;

Boekjaar	het boekjaar van RWO, dat gelijk is aan het kalenderjaar;
Bonusrente	heeft de betekenis die daaraan in artikel 7.1 van de Obligatievoorwaarden is toegekend;
CBS	Het Centraal Bureau voor de Statistiek;
EUR	euro, het wettelijk betaalmiddel van de Europese Monetaire Unie;
Gekwalificeerd Besluit	heeft de betekenis die daaraan in artikel 14.8 van de Obligatievoorwaarden is toegekend;
Hoofdsom	de nominale waarde van een Obligatie, zijnde EUR 20.000,-;
Hoofdstuk	een hoofdstuk van dit Prospectus;
Huurder	degene die een Vastgoedobject huurt van RWO op basis van een Huurovereenkomst;
Huurovereenkomst	een tussen Huurder en RWO overeengekomen overeenkomst ter zake de huur respectievelijk verhuur van een Vastgoedobject;
Hypotheekrechten	heeft de betekenis die daaraan in artikel 4.1 van de Trustakte is toegekend;
Informatiedocument	het informatiedocument dat door RWO in het kader van de aanbieding van de Obligatielening, naast dit Prospectus, aan de belegger beschikbaar is gesteld en dat nodig is om van de “<EUR 5 miljoen-vrijstelling” op de prospectusplicht gebruik te kunnen maken zoals bedoeld in artikel 53 Vrijstellingsregeling Wft;
Inschrijvingsperiode	heeft de betekenis die daaraan in artikel 4.2 van de Obligatievoorwaarden is toegekend;
Jaarrekening	de jaarrekening van RWO, met inbegrip van de balans en de winst- en verliesrekening, een vermogensmutatie-overzicht, een kasstroomoverzicht, de grondslagen voor financiële verslaggeving en de toelichting daarop, alsmede het verslag over enig Boekjaar;
Looptijd	heeft de betekenis die daaraan in artikel 1.9 van de Obligatievoorwaarden is toegekend;
Minimale Omvang	heeft de betekenis die daaraan in artikel 1.3 van de Obligatievoorwaarden is toegekend;

Obligaties	249 niet-beursgenoteerde schuldtitels op naam, die niet converteerbaar in aandelen zijn en die worden uitgegeven door RWO, elk nominaal groot EUR 20.000,-;
Obligatiehouder	de houder van één of meer Obligaties;
Obligatielening	de obligatielening, groot nominaal maximaal EUR 4.980.000,- en bestaande uit maximaal 249 Obligaties met elk een nominale waarde van EUR 20.000, - uit te geven door RWO onder de voorwaarden zoals omschreven in dit Prospectus;
Obligatievoorwaarden	de voorwaarden, zoals weergegeven in de <u>Bijlage I</u> van dit Prospectus, die van toepassing zijn op de Obligaties;
Parallele Vordering	heeft de betekenis die daaraan in artikel 3.1 van de Trustakte is toegekend;
Prospectus	dit Prospectus, inclusief alle Bijlagen;
Register	het register van Obligatiehouders waarin de naam, het adres, het e-mailadres en het relevante bank- of IBAN-nummer van alle Obligatiehouders zijn opgenomen die door de Obligatiehouders worden gehouden;
Reguliere Aflossing	heeft de betekenis die daaraan in artikel 8.1 van de Obligatievoorwaarden is toegekend;
Relevante Uitgiftedatum	met betrekking tot een Obligatie, de datum waarop die Obligatie is uitgegeven. Obligaties kunnen worden uitgegeven op elke eerste (1 ^o) werkdag van een kalendermaand. De eerste Relevante Uitgiftedatum, tevens zijnde de Aanvangsdatum, zal naar verwachting zijn 1 december 2018;
Rente	de rentes die onder de Obligatielening worden uitgekeerd, bestaande uit de Basisrente en eventueel de Bonusrente;
Rentebetalingdatum	de dag waarop Rente zal worden uitgekeerd, zoals bedoeld in artikel 6.2 van de Obligatievoorwaarden;
Sheldon Invest	Sheldon Invest B.V., statutair gevestigd te Amstelveen, Nederland en kantoorhoudende aan de Herengracht 493, 1017 BT Amsterdam, Nederland;
Sluitingsdatum	heeft de betekenis die daaraan in artikel 4.2 van de Obligatievoorwaarden is toegekend;
Statuten	de statuten van RWO zoals deze luiden op de datum van het Prospectus, alsmede eventuele toekomstige wijzigingen;
Stichting Obligatiehouders	Stichting Obligatiehouders Zilver Wonen Fondsen, statutair gevestigd te Amsterdam, Nederland en kantoorhoudende aan de Hoogoorddreef 15, 1101 BA Amsterdam, Nederland;

Trustakte	de trustakte zoals opgenomen in de <u>Bijlage II</u> van dit Prospectus;
Vastgoedobjecten	heeft de betekenis die daaraan in artikel 3 van de Obligatievoorwaarden is toegekend;
Vervroegde Aflossing	heeft de betekenis die daaraan in artikel 8.2 van de Obligatievoorwaarden is toegekend;
Vpb	Wet op de vennootschapsbelasting 1969 zoals deze luidt op de datum van het Prospectus, alsmede eventuele toekomstige wijzigingen;
Website	de website van Zilver Wonen Beheer, te bereiken via www.zilverwonengroep.nl ;
Wft	de Wet op het financieel toezicht zoals deze luidt op de datum van het Prospectus, alsmede eventuele toekomstige wijzigingen;
Zilver Wonen Beheer	Zilver Wonen Fonds Beheer B.V., statutair gevestigd te Hellevoetsluis, Nederland en kantoorhoudende aan de Carrouselweg 9, 3225 LN te Hellevoetsluis, Nederland, tevens zijnde enig Aandeelhouder op de dagtekening van het Prospectus;
RWO	de juridische entiteit die de Obligatielening uitgeeft (de ' <i>uitgevende instelling</i> ' als bedoeld in artikel 1:1 van de Wft), zijnde Randstad Wonen Obligatie Fonds VIII B.V., statutair gevestigd te Hellevoetsluis, Nederland en kantoorhoudende aan de Carrouselweg 9, 3225 LN te Hellevoetsluis, Nederland.

HOOFDSTUK 3 VASTGOEDPORTEFEUILLEBELEID RWO EN ZILVER WONEN GROEP

3.1. Vastgoedportefeuillebeleid RWO

3.1.1. Algemeen

RWO richt zich op de aan- en verkoop van woningen (de Vastgoedobjecten). RWO richt zich daarbij op drie categorieën Vastgoedobjecten:

- (1) Vastgoedobjecten in verhuurde- en niet verhuurde staat;
- (2) Vastgoedobjecten van senioren; en
- (3) Vastgoedobjecten die (enigszins) zijn gedateerd.

Deze categorieën worden hierna afzonderlijk behandeld, inclusief de criteria en voorwaarden die RWO voor deze Vastgoedobjecten hanteert bij de aankoop ervan.

3.1.2. Criteria en voorwaarden voor de Vastgoedobjecten (voor alle drie categorieën)

CATEGORIE 1: Vastgoedobjecten in verhuurde- en niet verhuurde staat

Bruto Aanvangs-Rendement

Bij aankoop van een dergelijk Vastgoedobject geldt een streven van een Bruto Aanvangs-Rendement (BAR) van 6,5%.

Typen Vastgoedobjecten

De Vastgoedobjecten kunnen bestaan uit; appartementen, rijtjeswoningen, hoekwoningen, 2-onder-1 kap woningen en vrijstaande woningen, al dan niet op in erfpacht uitgegeven grond. RWO verwacht hoofdzakelijk appartementen aan te zullen kopen. De aan te kopen Vastgoedobjecten betreffen doorgaans appartementen en woningen met twee (2) tot vier (4) slaapkamers.

Het kan hierbij om enkele aankopen gaan of om meerdere Vastgoedobjecten in één aankooptransactie.

Geografische ligging

De Vastgoedobjecten zijn gelegen in de Randstad, meer specifiek in de provincies Noord-Holland, Zuid-Holland, Utrecht en Flevoland.

Aankoopwaarde (exclusief kosten)

De waarde van de aan te kopen Vastgoedobjecten zal tussen de EUR 150.000,- en EUR 350.000,- liggen.

Aankoop en levering

In voorkomende gevallen kan RWO ter controle voorafgaande aan de aankoop van een Vastgoedobject:

- Een bouwkundige keuring laten uitvoeren door een deskundige, behalve als het een appartement betreft. Deze deskundige stelt vervolgens een bouwkundig rapport op.
- Een taxatie laten uitvoeren door een taxateur. Deze bepaalt de marktwaarde van de woning in niet-verhuurde staat. Deze taxateur stelt in dit verband een taxatierapport op.

Voldoet een Vastgoedobject aan het profiel en kan RWO op voor haar aantrekkelijke voorwaarden prijsafspraken maken met de verkoper, dan sluiten partijen een koopovereenkomst met elkaar. In deze overeenkomst wordt de koop respectievelijk de verkoop van het Vastgoedobject overeengekomen, alsmede de voorwaarden waaronder dit plaatsvindt (koop prijs, moment van levering et cetera).

Na het sluiten van de koopovereenkomst zal het Vastgoedobject ten overstaan van een notaris worden geleverd aan het RWO. Op dat moment wordt RWO juridisch eigenaar van het Vastgoedobject. Tussen het moment van de koop en de levering van het Vastgoedobject kunnen enkele maanden gelegen zijn, afhankelijk van de afspraken die daarover gemaakt zijn met de verkoper.

Op het moment van levering zal tevens een eerste recht van hypotheek op het Vastgoedobject worden gevestigd (het Hypotheekrecht) door RWO ten behoeve van Stichting Obligatiehouders. De hoogte van deze hypothecaire inschrijving zal gelijk zijn aan 125% van de koopprijs van het Vastgoedobject.

Verhuur

Nadat het Vastgoedobject (al dan niet) verhuurklaar is opgeleverd, zal het Vastgoedobject worden verhuurd. Hoewel de intentie is om de Vastgoedobjecten langjarig te verhuren, zullen primair jaarcontracten aangeboden worden aan de huurders. Huurders worden voorafgaand aan het sluiten van de huurovereenkomst gescreend. Hiermee beoogt RWO te voorkomen dat zij huurders krijgt die niet binnen het huurdersprofiel passen. Gedurende het eerste jaar van de verhuur kan door RWO ervaring worden opgedaan met de betreffende huurder(s). Indien in die periode blijkt dat een huurder toch niet in het huurdersprofiel past (doordat de huurder bijvoorbeeld veel overlast veroorzaakt), heeft RWO de mogelijkheid om de huurovereenkomst te beëindigen.

Huurprijs(ontwikkeling)

De huurprijs volgt ten minste de prijsontwikkeling van de consumentenprijsindex van het Centraal Bureau voor de Statistiek (CBS). Afhankelijk van het Vastgoedobject en de marktomstandigheden kan RWO een hogere indexatie toepassen. Over het algemeen zal RWO in haar Huurovereenkomsten opnemen dat de huren worden verhoogd met de prijsontwikkeling van de consumentenprijsindex plus 2,5%. Wijzigt de index met 1%, dan zal de huurverhoging 3,5% worden.

Exit strategie

Het is de doelstelling om de Vastgoedobjecten op enig moment, als onderdeel van de vastgoedportefeuille, aan een derde te verkopen. Bij een volledig verkoop van de vastgoedportefeuille zal de Obligatielening worden afgelost.

Tussentijdse verkopen van enkele Vastgoedobjecten zijn echter ook mogelijk, zowel in verhuurde als niet-verhuurde staat. In dat geval zullen de daarmee te ontvangen verkoopopbrengsten worden aangewend om nieuwe Vastgoedobjecten aan te kopen.

RWO streeft ernaar om op enig moment de gehele portefeuille met Vastgoedobjecten in één keer aan een andere belegger te verkopen. De timing van dit verkoopmoment zal afhangen van de waardeontwikkeling van de verworven portefeuille met Vastgoedobjecten.

CATEGORIE (2): Vastgoedobjecten van senioren in verhuurde staat

Algemeen

Een eigen huis is meer dan woongenot alleen. Het is op latere leeftijd een belangrijke vorm van vermogen. Dit deel van het vermogen kan 'vastzitten' in het huis. Toegang hiertoe is dan vaak alleen mogelijk door de woning te verkopen en naar een andere (huur) woning te verhuizen. Voor een grote groep ouderen is verhuizen een ongewenste optie. Men wil graag in de vertrouwde omgeving en in het vertrouwde huis blijven wonen. RWO voorziet in deze behoefte. RWO biedt woningeigenaren namelijk de mogelijkheid om het Vastgoedobject te verkopen, om deze vervolgens weer terug te huren van RWO.

Dit biedt de woningeigenaar de volgende voordelen:

1. De woningeigenaar krijgt de verkoopprijs van de woning het Vastgoedobject zonder daarvoor te hoeven verhuizen.
2. De woningeigenaar heeft zekerheid over de verkoopprijs, waar dat bij een verkoop op de vrije markt niet het geval is.
3. de woningeigenaar kan zonder de inschakeling makelaar (en bijbehorende kosten) aan RWO verkopen.
4. De woningeigenaar heeft meer zekerheid over de daadwerkelijke verkoop van zijn woning. RWO werkt namelijk niet met een financieringsvoorbehoud.
5. Nadat de woningeigenaar zijn woning heeft verkocht en deze vervolgens huurt, zorgt RWO (in de hoedanigheid van eigenaar van het Vastgoedobject) voor het onderhoud (met uitzondering van het klein dagelijks onderhoud) van de woning.

Verkoper wordt huurder

Na de verkoop van het Vastgoedobject is de woningeigenaar niet langer eigenaar, maar wordt Huurder. RWO en de woningeigenaar sluiten naast de koopovereenkomst tot koop respectievelijk verkoop van het Vastgoedobject sluiten tegelijkertijd ook een Huurovereenkomst. Op basis hiervan zal de woningeigenaar naar verkoop en levering van het Vastgoedobject aan RWO het betreffende Vastgoedobject gaan huren van RWO

RWO koopt de Vastgoedobjecten uitsluitend met een korting op de (getaxeerde) marktwaarde van het Vastgoedobject in niet-verhuurde staat. Deze korting bedraagt minimaal 10% op de door RWO en de woningeigenaar gezamenlijk vastgestelde verkoopwaarde van het betreffende Vastgoedobject.

CATEGORIE (3): Vastgoedobjecten die (enigszins) zijn gedateerd en niet verhuurd

Algemeen

RWO beoogt succesvol te investeren in Vastgoedobjecten en daarmee een aantrekkelijke winst te behalen. Dit wil RWO bereiken door in eerste instantie Vastgoedobjecten aan te kopen met een korting op de actuele marktwaarde. Dat is niet gemakkelijk in de huidige marktomstandigheden. Zeker niet voor Vastgoedobjecten die gelegen zijn in het geografische gebied waar RWO zich op richt. Veelal worden de te koop staande Vastgoedobjecten op korte termijn verkocht, waarbij er weinig ruimte voor prijsonderhandeling is. Voor een deel van de woningvoorraad geldt dit echter minder. Dat betreffen Vastgoedobjecten die optisch minder aantrekkelijk zijn doordat zij bijvoorbeeld beschikken over een verouderde keuken en/of badkamer. Deze Vastgoedobjecten hebben een *upgrade* nodig om aan de eisen van de moderne woningkoper te kunnen voldoen.

In het marktsegment waarbinnen RWO actief is, verwacht zij in staat te zullen zijn om tegen aantrekkelijke prijzen Vastgoedobjecten te verwerven. Na de aankoop zal het Vastgoedobject gemoderniseerd worden (denk hierbij aan het vervangen van de keuken en/of badkamer). Door de gestructureerde aanpak van RWO, alsmede door het werken met standaardmaterialen, is RWO in staat om deze modernisering op een kostenefficiënte basis te verwezenlijken. De marktwaarde (zijnde marktwaarde in de vrije verkoop) van het Vastgoedobject na de modernisering zal naar verwachting 5% hoger zijn dan de aankoop, vermeerderd met de verbouwingskosten.

Modernisering van het Vastgoedobject

RWO zal de aangekochte Vastgoedobjecten Verhuurklaar maken. Afhankelijk van de staat van het Vastgoedobject kunnen de werkzaamheden voor het Verhuurklaar maken variëren van een schilderbeurt tot een meer ingrijpende modernisering.

Het inplannen van deze werkzaamheden start op het moment dat de koopovereenkomst is getekend en daarmee de leveringsdatum van het Vastgoedobject bekend is. De duur van de uit te voeren werkzaamheden zal over het algemeen één (1) tot vier (8) weken duren, afhankelijk van de uit te

voeren werkzaamheden. De kosten van de werkzaamheden zullen naar verwachting variëren van EUR 5.000,- voor een 'cosmetische ingreep' tot EUR 40.000,- voor een meer grondige update.

3.1.3. Overige Vastgoedobjecten

In bepaalde gevallen kan het voorkomen dat zich op de markt ook woningen te koop aandienen die niet geheel binnen de hierboven omschreven categorieën Vastgoedobjecten vallen (alternatieve vastgoedobjecten). Ook in zo'n geval kan RWO tot aankoop van één of meer van dergelijke alternatieve vastgoedobjecten overgaan. Bij de aankoop en verwerving van deze alternatieve vastgoedobjecten zal RWO de volgende criteria hanteren:

- (i) het dient te gaan om een woning (met dito kadastrale bestemming);
- (ii) de woning dient gelegen te zijn in één van de hiervoor beschreven provincies; en
- (iii) het BAR van de woning bedraagt in principe ten minste 6,5%.

De vastgoedportefeuille van RWO zal voor maximaal 25% bestaan uit dergelijke alternatieve vastgoedobjecten (berekend aan de hand van de totale boekwaarde van de vastgoedportefeuille).

3.2. De Zilver Wonen groep

3.2.1. Algemeen

RWO is een initiatief van Zilver Wonen Beheer en maakt deel uit van Zilver Wonen groep, die sinds 2014 actief is op de markt.

Zilver Wonen groep heeft sindsdien activiteiten ontplooid die betrekking hebben op het financieren en aankopen van vastgoedobjecten. Hiervoor heeft Zilver Wonen Beheer diverse juridische entiteiten opgericht, in de vorm van een besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid naar Nederlands recht (BV), die obligatieleningen hebben uitgegeven. Ook heeft Zilver Wonen Beheer enkele fondsen gestructureerd in de vorm van een commanditaire vennootschap (CV) en fonds voor gemene rekening (FGR) die participaties aan beleggers hebben uitgegeven. Zilver Wonen Beheer is hiervan momenteel de beheerder. Zilver Wonen Beheer heeft zich als vrijgestelde beheerder van beleggingsinstellingen bij de AFM geregistreerd (het AIFMD-registratieregime). Het gaat om de volgende initiatieven:

- Zilver Wonen Fonds CV: dit fonds is in 2014 aangegaan en heeft een omvang van EUR 5 miljoen.
- Zilver Wonen Obligatie Fonds B.V.: deze BV is in 2015 opgericht en heeft destijds een obligatielening uitgegeven met een totale omvang van EUR 2,48 miljoen.
- Zilver Wonen Obligatie Fonds III B.V.: deze BV is in 2016 opgericht en heeft destijds een obligatielening uitgegeven met een totale omvang van EUR 5 miljoen.
- Zilver Wonen Obligatie Fonds IV B.V.: deze BV is in 2016 opgericht en heeft destijds een obligatielening uitgegeven met een totale omvang van EUR 5 miljoen.
- Zilver Wonen Obligatie Fonds V B.V.: deze BV is in 2017 opgericht en heeft destijds een obligatielening uitgegeven met een totale omvang van EUR 2,48 miljoen.
- Zilver Wonen Obligatie Fonds VI B.V.: deze BV is in 2017 opgericht en heeft destijds een obligatielening uitgegeven met een totale omvang van EUR 5 miljoen.
- Randstad Wonen Fonds VII: dit fonds is in 2018 aangegaan en heeft een omvang van EUR 5 miljoen.

Elk van deze entiteiten heeft geïnvesteerd in Nederlandse (huur)woningen.

3.2.2. Disciplines Zilver Wonen groep

Binnen Zilver Wonen groep kunnen op hoofdlijnen twee (2) disciplines worden omschreven: (i) vastgoedbeheer en (ii) investor relations.

(i) Vastgoedbeheer

Binnen de Zilver Wonen groep wordt het vastgoedbeheer voornamelijk intern uitgevoerd. Operationele werkzaamheden, zoals bijvoorbeeld het daadwerkelijke onderhoud aan een vastgoedobject, worden deels uitbesteed. Onderstaande werkzaamheden met de betrekking tot het beheer van vastgoedobjecten worden door Zilver Wonen groep intern uitgevoerd.

Technisch beheer

- Realiseren van modernisering
- Plannen van onderhoud
- Aansturen van onderhoudsbedrijven

Administratief beheer

- Innemen van huurbetalingen
- Indexeren van huren
- Bewaken van begrotingen

Commercieel beheer

- Werving en selectie van huurders
- Verkoop van vastgoedobjecten

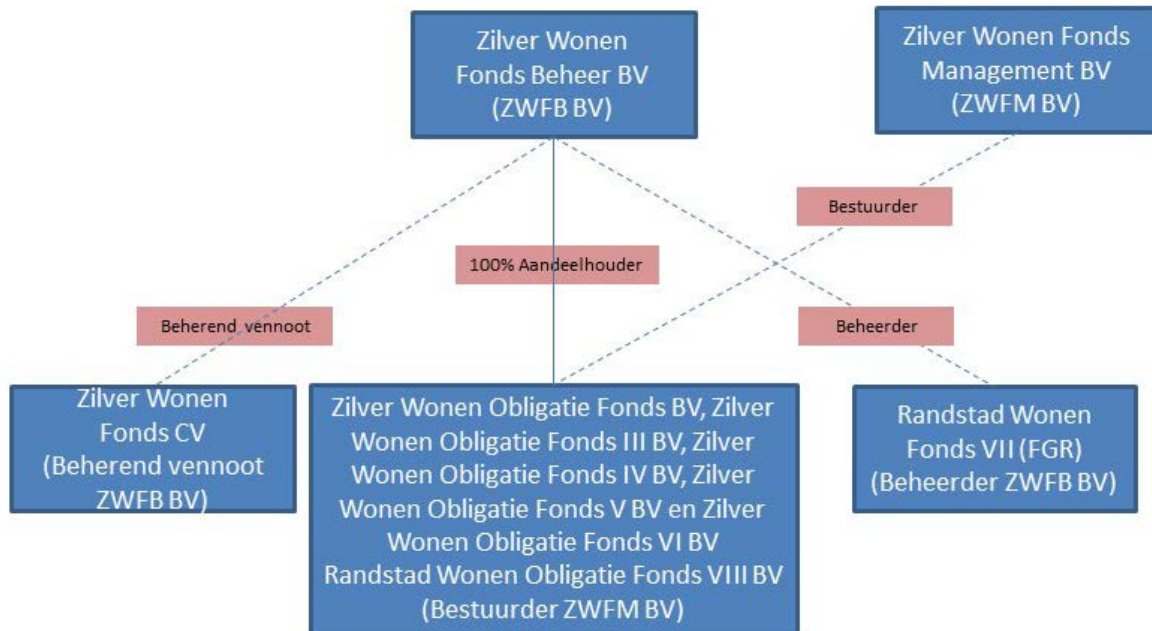
(ii) Investor relations

Zilver Wonen groep richt zich op vermogende particuliere en professionele investeerders. De werkzaamheden richten zich op:

- Het aantrekken van financiering voor nieuwe investeringsinitiatieven
- Rapportage en administratie inzake bestaande investeringen en
- Het organiseren van netwerk- en relatiedagen

3.2.3. Schematische weergave van de Zilver Wonen groep

De Zilver Wonen Groep, waar ook het Fonds deel van uitmaakt, kan als onderstaand schematisch worden weergegeven:



Zilver Wonen Beheer is de beheerder van Randstad Wonen Fonds VII FGR en beherend vennoot van Zilver Wonen Fonds CV. Daarnaast is Zilver Wonen Beheer de enig aandeelhouder van de Zilver Wonen Obligatiefondsen en de enig aandeelhouder van RWO. Zilver Wonen Fonds Management B.V. is de enige bestuurder van de Zilver Wonen Obligatiefondsen en de enig bestuurder van RWO.

Het statutaire bestuur van zowel Zilver Wonen Fonds Management B.V. als Zilver Wonen Beheer wordt momenteel gevormd door:

- SMI Beheer B.V.; en
- Jomarline B.V.

SMI Beheer B.V. wordt op haar beurt weer statutair bestuurd door T.J. (Ton) van der Schelde. Jomarline B.V. wordt op haar beurt weer statutair bestuurd door M. (Marco) Gambino. De curricula vitae van de heren Van der Schelde en Gambino zijn terug te vinden in [Bijlage III](#) van het Prospectus.

HOOFDSTUK 4 ANALYSE NEDERLANDSE WONING- EN HYPOTHEEKMARKT

4.1. De Nederlandse woningmarkt

4.1.1. Algemeen

De ontwikkelingen van de Nederlandse woningmarkt zijn van belang voor de vooruitzichten van RWO. Om inzicht te geven in de ontwikkelingen op de Nederlandse woningmarkt wordt hieronder de publicatie 'Kwartaalbericht Woningmarkt' van de Rabobank nader besproken. Dit kwartaalbericht werd gepubliceerd op 15 augustus 2018 en sluit naar de mening van RWO het beste aan bij de markt waarop zij zich zal profileren.



4.1.2. De markt voor bestaande koopwoningen

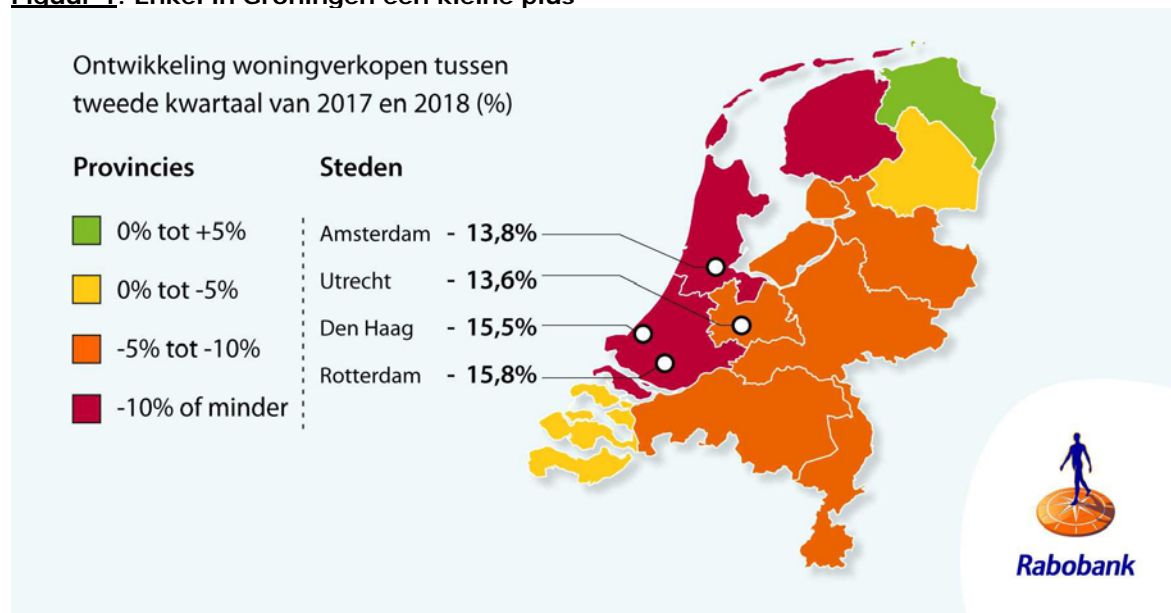
Verkopen blijven dalen

Tussen april en juni 2018 werden in totaal 52.930 huizen verkocht, bijna 6.000 minder dan een jaar eerder. Net als in de eerste drie maanden van 2018 liep het aantal verkopen vooral terug in de vier grote steden en de provincies waarin ze liggen. Enkel de provincie Groningen wist afgelopen kwartaal de dans te ontspringen; daar werden juist iets meer huizen verkocht dan een jaar eerder (zie figuur 1).

De verkoopdaling in het eerste kwartaal van 2018 was onder meer een gevolg van het zeer sterke begin van 2017, toen de woningmarkt wat verkopen betreft echt op zijn piek zat. In mindere mate geldt dat ook voor het tweede kwartaal. Voor vrijwel alle provincies lag het aantal transacties in die periode vorig jaar véél hoger dan anders. Dat de verkopen dit jaar weer wat lager uitvallen, lijkt dus opnieuw een verdere terugkeer naar 'normaal', met historisch gezien nog altijd een groot aantal verkopen.

Noord-Holland en Utrecht, en dan vooral de steden Amsterdam en Utrecht, kunnen dat excuus niet gebruiken. Daar stagneerde het aantal verkopen al eerder, en werden in het tweede kwartaal van 2017 niet of nauwelijks meer huizen verkocht dan in eerdere jaren. In Amsterdam en de stad Utrecht dook de transactiegroei vorig jaar zelfs al in de min. Dat in die twee provincies en hun grootste steden het aantal verkopen opnieuw is gedaald, kan dus aangeven dat geringe keuze en hoge prijzen de markt steeds meer parten speelt (zie ook 'Factoren die prijzen en transacties beïnvloeden' verderop in dit hoofdstuk).

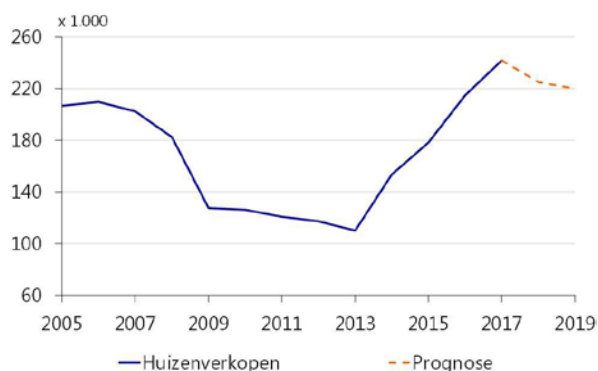
Figuur 1: Enkel in Groningen een kleine plus



Bron: Kadaster, bewerking Rabobank

Die combinatie van normalisering in de minder stedelijke gebieden enerzijds en verslechterende betaalbaarheid en bereikbaarheid in stedelijke gebieden anderzijds, zorgen ervoor dat de Rabobank haar verkoopverwachting voor heel 2018 opnieuw naar beneden bijstelt. Zij gaan nu uit van 225.000 verkopen voor dit jaar, een stevige daling ten opzichte van de bijna 242.000 transacties in 2017. Doordat het aantal verkopen in de niet-Randstedelijke provincies nog altijd relatief hoog is, verwacht Rabobank dat het aantal transacties in heel Nederland in 2019 niet zo hard zal dalen als in 2018. Rabobank gaat uit van in totaal zo'n 220.000 verkopen (zie figuur 2).

Figuur 2: Afzwakkende verkopen



Bron: Kadaster, bewerking Rabobank

Figuur 3: Doorstromers dominant (verkopen buiten de vier grote steden)



Bron: DNB, Kadaster

Jongeren haken steeds vaker af

Een andere trend die doorzet naast de lagere verkopen: jongeren bleken in het tweede kwartaal van 2018 opnieuw vaker af te haken - of het af te leggen - in de strijd om een koophuis. Nederlanders onder de 35 jaar waren vóór de crisis nog goed voor ruim 55 procent van de verkopen. Doordat zij vaker zijn gaan studeren, later aan hun carrière beginnen - en in die loopbaan minder kans maken op een vast contract - was hun aandeel vorig jaar al ingezakt tot 45 procent. En tussen april en juni dit jaar daalde dit verder naar 44 procent. Door een combinatie van vergrijzing en een groter vermogen zijn de wat oudere Nederlanders juist steeds beter vertegenwoordigd (de zogenaamde doorstromers). Zo is in figuur 3 hierboven te zien dat het aantal doorstromers sinds 2013 is verdrievoudigd.

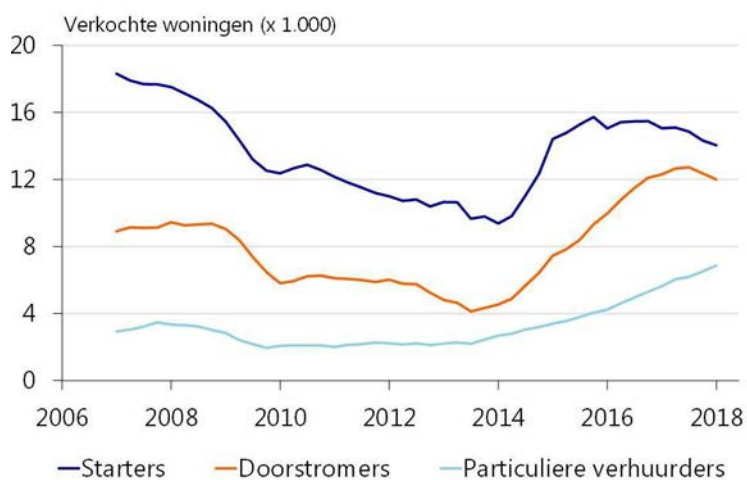
Figuur 4: Vooral in het appartementensegment slinkt het aandeel jongeren



Bron: DNB, Kadaster

De tanende rol van jongeren is nergens zo goed te zien als bij appartementen: waar 35-minners tien jaar geleden goed waren voor het leeuwendeel van de verkochte flats, zakte hun aandeel sinds 2010 met een derde in. Het aandeel kopers ouder dan 45 jaar is in dezelfde tijd bijna verdubbeld (zie figuur 4). Dat oudere generaties vaker in de stad kopen kan niet alleen te maken hebben met de wens om – net als jongeren - dichterbij voorzieningen en bij werkgelegenheid te wonen. Ook kan meespelen dat zij nu vaker een appartement kopen terwijl ze die vroeger eerder huurden. Als laatste speelt ook de opkomst van particuliere verhuurders (zie figuur 5) een belangrijke rol in de tanende rol van jongere kopers. Doordat prijzen de laatste jaren hard zijn gestegen verwacht Rabobank dat het aandeel van koopstarters verder zal afnemen in de tweede helft van 2018 en in 2019.

Figuur 5: Opkomst particuliere beleggers (verkopen binnen de vier grote steden)

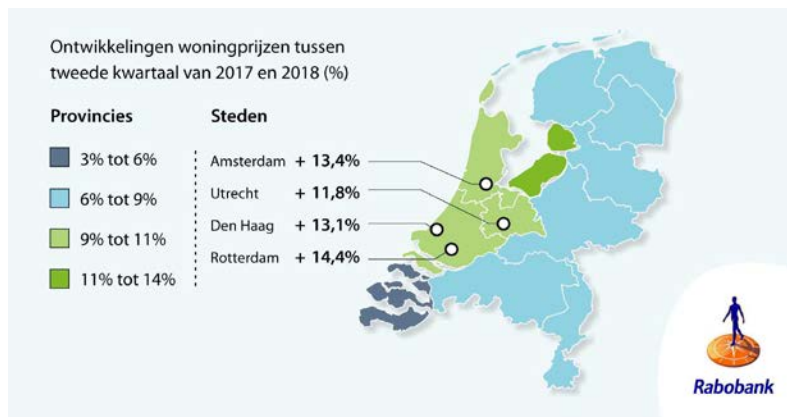


Bron: DNB, Kadaster

Prijzen stijgen harder dan verwacht, maar groei lijkt af te vlakken

In het tweede kwartaal betaalden Nederlanders opnieuw flink meer voor een koophuis dan een jaar eerder, gemiddeld bijna 285.000 euro. Flevoland had afgelopen kwartaal de dubieuze eer van grootste relatieve prijsstijging van alle provincies: gemiddeld was een koophuis daar afgelopen kwartaal 11,6 procent duurder dan een jaar eerder (figuur 6). Daarmee doorbreekt de provincie de hegemonie van Noord-Holland, die afgelopen jaren aan kop ging met hardste prijsstijgingen.

Figuur 6: Flevoland aan kop



Bron: CB

Verder valt op dat de prijzen in heel Nederland iets minder hard zijn gestegen dan in het eerste kwartaal, toen was de prijsstijging bijna 9 procent. Tussen april en juni 2018 werd gemiddeld 8,8 procent meer betaald dan het jaar daarvoor (figuur 7). Sinds het voorjaar van 2014 werden de prijsstijgingen vrijwel elk kwartaal juist groter en groter. De verwachting van de Rabobank is dat het tweede kwartaal een voorbode is voor de komende achttien maanden en dat de prijsgroei langzaam wat stoom verliest.

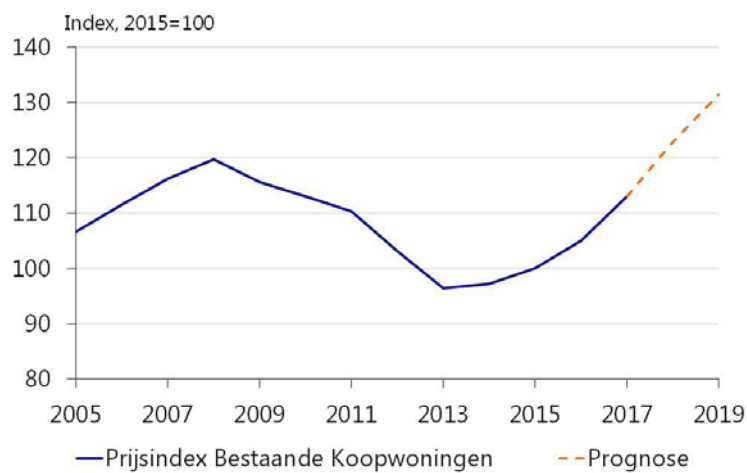
Figuur 7: Prijsstijging iets minder groot dan kwartaal eerder



Bron: CBS

Wel zijn de huizenprijzen in het eerste halfjaar harder gestegen dan verwacht. Dat lijkt deels te komen doordat overbieden zo'n vlucht heeft genomen, ook buiten de vier grote steden. Zo becijferde makelaarsvereniging NVM dat in het tweede kwartaal 34 procent van de woningen boven de vraagprijs is verkocht. Een halfjaar eerder was dat nog 27 procent. Voor heel 2018 verhoogt Rabobank daarom zijn prijsprognose van 8,0 naar 8,7 procent (vergeleken met een prijsstijging van gemiddeld 7,6 procent in 2017). Voor volgend jaar gaat Rabobank nog steeds uit van een prijsstijging van gemiddeld 7,0 procent (zie figuur 8). Verslechtert de betaalbaarheid en bereikbaarheid van koopwoningen steeds sneller, dan zal de prijsstijging waarschijnlijk lager uitvallen (zie beneden). Een andere ontwikkeling die de verwachting van de Rabobank kan doorkruisen, zijn de toenemende internationale onzekerheden en de impact daarvan op de Nederlandse economie. Denk aan onder meer de handelsspanningen met de Verenigde Staten, de Brexit en de economische ontwikkelingen in Turkije.

Figuur 8: Forse prijsstijgingen in de komende 18 maanden



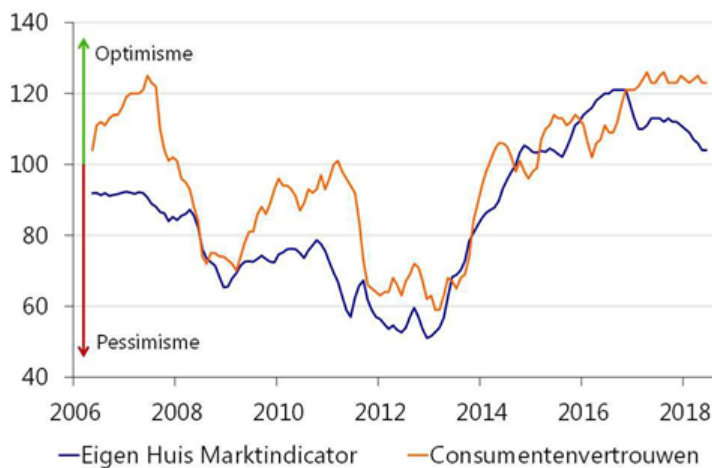
Bron: CBS, Rabobank

4.1.3. Factoren die prijzen en transacties beïnvloeden

4.1.3.1. Vertrouwen

Sinds 2013 heeft het vertrouwen onder Nederlanders over de economie en de woningmarkt sterk bijgedragen aan het groeiend aantal verkopen en de forse prijzengroei. Toch is er al langer een gestage daling van de Eigen Huis Marktindicator, waarbij het aandeel optimisten inmiddels nog maar net groter is dan het aandeel pessimisten (figuur 9).

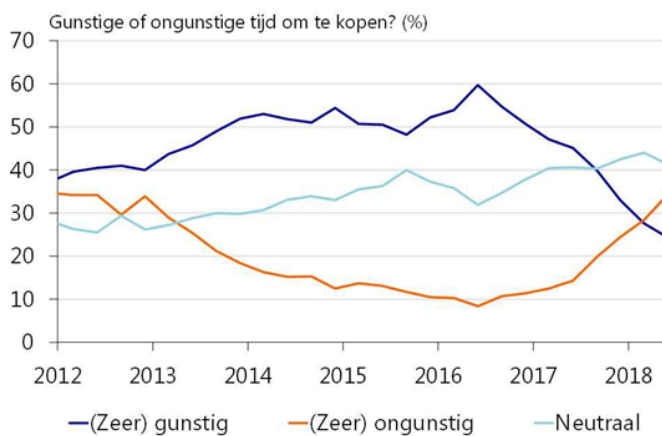
Figuur 9: Vertrouwen in de koopmarkt positief maar wel dalend



Bron: TU Delft/OTB, Vereniging Eigen Huis, CBS

Wie dieper induikt op het onderliggende onderzoek ziet bovendien dat voor het eerst sinds de crisis de groep Nederlanders die vindt dat het een ongunstig moment is om een huis te kopen, groter is dan de groep die het een gunstige tijd vindt (zie figuur 10). Voor het verkopen van een huis is die verhouding juist omgekeerd. Twee onderliggende factoren lijken hier van belang te zijn: (i) mede door de stijgende prijzen op de huizenmarkt maken Nederlanders zich in toenemende mate zorgen over de betaalbaarheid van een koophuis; en (ii) het gebrek aan keuze blijkt de stemming van potentiële kopers te dempen.

Figuur 10: Van gunstig naar ongunstig

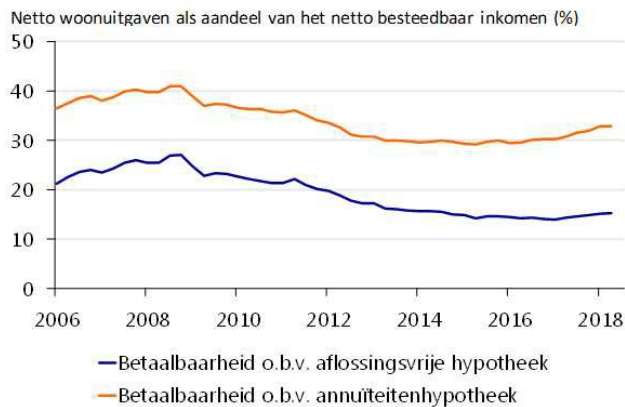


Bron: TU Delft/OTB, Vereniging Eigen Huis

4.1.3.2. Betaalbaarheid

Het sentiment dat koophuizen minder betaalbaar en minder bereikbaar zijn geworden, wordt bevestigd door verschillende indicatoren. Wordt er bijvoorbeeld gekeken naar de betaalbaarheidsindex van onderzoeksbureau Calcasa, dan wordt duidelijk dat de gemiddelde woonlasten op basis van een annuïteitenhypothec een groeiend aandeel van het netto inkomen opslokt. Zo is de woonquote voor een annuïteitenhypothec jaar-op-jaar met 2,1 procentpunt naar 32,9 procent gestegen (zie figuur 11).

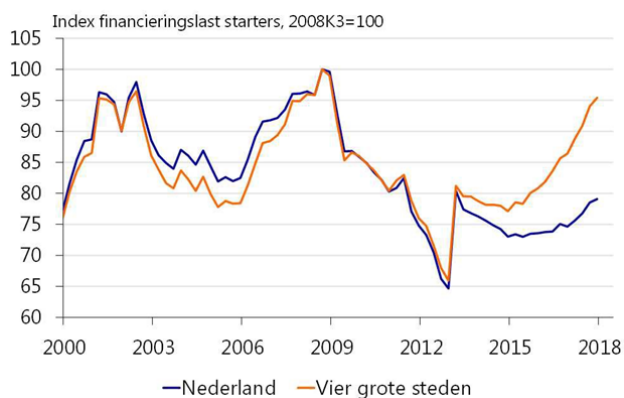
Figuur 11: Woonlasten stijgen



Bron: Calcasa

Wel is het zo dat de woonlasten van huiseigenaren nog steeds fors lager liggen dan vóór de crisis, toen de verhouding tussen gemiddelde woonuitgaven en het gemiddelde besteedbare inkomen rond de 40 procent lag. Ook cijfers van DNB bevestigen dit beeld, maar laten wel zien dat de betaalbaarheid onder koopstarters in de steden daadwerkelijk is verslechterd. Ondanks de lage rente is de financieringslast van deze groep gemiddeld zelfs hoger dan vóór de crisis, en lijkt het een kwestie van maanden voordat de piek in woonlasten uit de tweede helft van 2008 wordt ingehaald (zie figuur 12).

Figuur 12: Financieringslast¹ starters stijgt fors in de laatste drie jaar



Bron: DNB

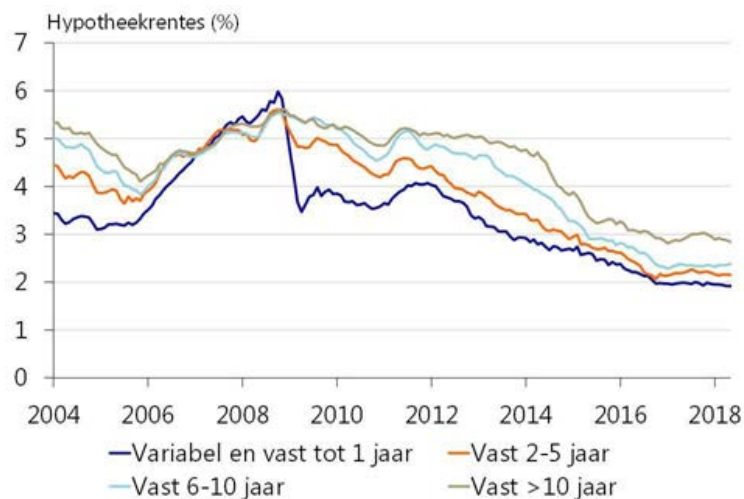
¹ DNB berekent de financieringslast (netto rente na hypotheekrenteaftrek plus aflossing) op basis van de gemiddelde aankooprij van de gemiddelde woning die volledig wordt gefinancierd met een 30-jarige hypotheek. Tot 2013 werd deze berekend op basis van een 100% annuïtaire hypotheek.

Dat de betaalbaarheid door de hoge woningprijzen onder druk staat, kan twee belangrijke gevolgen hebben. Aan de ene kant heeft het gevolgen voor het aantal verkopen van bestaande en nieuwe huizen, omdat de mediane huizenkoper die steeds vaker niet meer kan financieren met enkel een hypotheek. Dit zou betekenen dat de vraag naar koopwoningen afneemt en er dus minder concurrentie zal zijn tussen potentiële kopers. Dat kan op korte termijn leiden tot lagere prijsstijgingen of zelfs prijsdalingen.

Op zijn beurt kan een lagere vraag leiden tot problemen voor doorstromers: hebben zij een nieuw huis op het oog, dan zullen ze in de meeste gevallen wel eerst een koper moeten vinden voor hun oude woning. In het huidige klimaat lijkt dit nog geen probleem. Zeker in de grote steden zijn particuliere beleggers massaal ingestapt op de woningmarkt en hoeven verkopers nauwelijks moeite te doen om een appartement of andere starterswoning aan de man te brengen. Maar de vraag is of dit in de toekomst ook zo eenvoudig zal zijn. Door de ontwikkeling van de hypotheekrente in de afgelopen jaren, met eerst een forse daling van de gemiddelde rentes, gevolgd door een stabiel laag niveau (zie figuur 13), was de vraag naar koopwoningen onder zowel eigenaar-bewoners als beleggers hoog. Zou de hypotheekrente geleidelijk weer stijgen, dan valt te verwachten dat het belang van beleggers op de woningmarkt zal afnemen. Niet alleen wordt hun rendement door hogere rentelasten gedrukt, alternatieve beleggingen zullen bovendien weer aantrekkelijker worden.

In dat geval zal de wegvallende vraag vanuit beleggers moeten worden opgevangen door kopers die zelf in het huis gaan wonen. Gezien de groeiende betaalbaarheids- en bereikbaarheidsproblematiek onder starters en een gedeelte van de doorstromers lijkt dat tegen de huidige prijsniveaus vooral in de grote steden moeilijk houdbaar. Een prijscorrectie in Amsterdam en mogelijk ook in andere steden is in dat geval een realistisch scenario.

Figuur 13: Hypotheekrente blijft op een laag niveau



Bron: DNB

4.1.3.3. Krapte

De nog altijd toenemende krapte op de woningmarkt zorgt voor een groeiend gebrek aan keuze voor starters en steeds vaker ook voor doorstromers. De krapte-indicator in figuur 14 laat zien dat er voor elk verkocht huis gemiddeld minder dan vijf te koop stonden. In bijvoorbeeld de regio's Amsterdam, Utrecht en Eindhoven ligt de krapte-indicator zelfs bij minder dan drie te koop staande woningen per verkochte woning.

Figuur 14: Krapte-indicator duikt onder de vijf



Bron: Huizenzoeker.nl, Kadaster, bewerking Rabobank

Een direct gevolg daarvan is niet alleen dat prijzen fors toenemen – op een krappere markt neemt de concurrentie tussen kopers verder toe en wordt overbieden de norm. Ook leidt het ertoe dat de machtsverhouding tussen verkopers en kopers steeds verder uit balans raakt. Zo zien we de gemiddelde verkooptijd van een woning steeds verder zakken (figuur 15), terwijl het steeds langer duurt om een woning over te dragen. Het laatste is een teken dat ook doorstromers steeds meer moeite moeten doen om zelf een geschikt huis te vinden. Naar verwachting leidt dit tot op korte termijn tot hogere prijzen en een lager aantal verkopen.

Figuur 15: Nog maar zes weken nodig



Bron: NVM

4.1.3.4. Nieuwbouw

Begin dit jaar leek de nieuwbouwmarkt nog de weg omhoog te hebben gevonden: zowel het aantal verkochte nieuwe huizen als het aantal verleende vergunningen voor nieuwbouwwoningen waren in de tweede helft van 2016 en in 2017 sterk gestegen. Maar figuur 16 laat zien de verkoop van nieuwbouwwoningen stagneert, terwijl het aantal vergunningen afgelopen halfjaar juist weer daalt. Het aantal verleende vergunningen is fors lager dan het doel van de Nationale Woonagenda 2018-2021 om jaarlijks 75.000 woningen aan de woningvoorraad toe te voegen. Naar verwachting komt de totale bouwproductie dit jaar uit op maximaal 67.000 woningen. Rekening houdend met de sloop van zo'n tien- tot vijftienduizend woningen wordt duidelijk dat de nieuwbouw ook dit jaar ver achter blijft bij de verwachte toename van het aantal huishoudens met van 65.000.

Figuur 16: verkochte nieuwe woningen en verleende vergunningen



Bron: CBS

Gemiddelde verkoopprijs in de nieuwbouwsector

Al langer is bekend dat er zowel aan de kant van de vergunningsaanvrager (bouwbedrijven, projectontwikkelaars) als bij de verstrekker (gemeenten) nauwelijks capaciteit is om nieuwe projecten te beginnen. Het tekort aan arbeidskracht en schaarste en hoge kosten van bouwmaterialen dragen er ook aan bij dat projecten moeilijk van de grond komen en vertraging oplopen. Een andere belangrijke ontwikkeling zijn de plannen uit het *Klimaatakkoord Gebouwde Omgeving*. Nu er meer duidelijkheid is rond het aardgasvrij maken van woningen en wijken, moesten/moeten plannen worden aangepast, wat tot een tijdelijke vertraging in de opstartfase van nieuwe projecten heeft geleid. Dat stemt niet hoopvol voor de prijsontwikkelingen op de koopwoningmarkt.

Sterker nog, recente cijfers van het CBS laten zien dat de gemiddelde aankoopprijs van een nieuwbouwwoning sinds 2017 sneller stijgt dan dat van de gemiddelde prijs van bestaande koopwoningen (zie figuur 17). Dit kan onder meer komen dat er in de nieuwbouwsector in de afgelopen 18 maanden meer kwalitatief hoogwaardige en ook duurzame woningen werden opgeleverd. Maar ook het verkoopproces zelf speelt een rol: een groter aandeel nieuwbouwwoningen wordt niet meer via een loting verkocht, maar via opbod. Gezien de zeer grote vraag draagt dit waarschijnlijk bij aan de fikke prijsstijgingen. De cijfers suggereren in elk geval dat er vooral in het duurdere segment wordt bijgebouwd, terwijl de grootste vraag naar woningen op dit moment juist in het goedkope en middeldure huur- en koopsegment ligt. De druk op die type woningen zal dus vermoedelijk hoog blijven.

Figuur 17: gemiddelde verkoopprijs in de nieuwbouwsector



Bron: CBS

4.2. Hypotheekmarkt

De nationale hypotheekschuld groeit weer

Opmerkelijk genoeg steeg de totale Nederlandse hypotheekschuld sinds 2014 nauwelijks, ondanks het recordaantal verkopen en de steeds sneller stijgende woningprijzen. Vóór de crisis was dat beeld wel anders: tussen 2000 en 2008 verdubbelde de hypotheekschuld naar bijna 625 miljard euro. Sindsdien hebben extra aflossingen en schenkingen van familie voor de koop van een huis bijgedragen aan een relatief geringe stijging van de hypotheekschuld, net als de verplichting voor nieuwe kopers om tenminste annuïtair af te lossen op de lening om gebruik te mogen maken van de hypotheekrenteaftrek. Desondanks lijkt de totale schuld inmiddels langzaam weer toe te nemen (figuur 18).

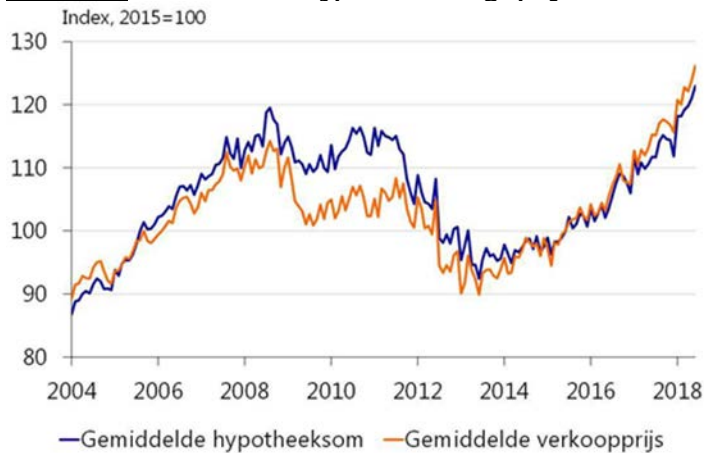
Figuur 18: schuld groeit weer



Bron: CBS, bewerking Rabobank

Dat komt niet alleen doordat er minder extra wordt afgelost op hypotheekleningen, volgens DNB van 17 miljard euro in 2016 naar 13 miljard in 2017, ook de sterk gestegen prijzen liggen daaraan ten grondslag. Eigen of geschonken vermogen legt minder gewicht in de schaal bij steeds hogere huizenprijzen, waardoor er alsnog een flink bedrag moet worden geleend om een huis te kopen. Zo is in figuur 19 te zien dat de gemiddelde hypotheeksom in Nederland relatief nauwgezet de gemiddelde verkoopprijs volgt.

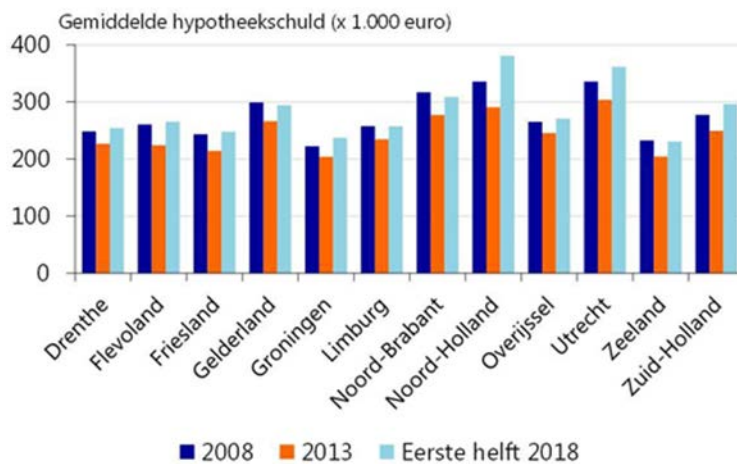
Figuur 19: Gemiddelde hypotheek volgt prijzen



Bron: Kadaster, bewerking Rabobank

Nominaal zijn zowel de gemiddelde hypotheekleningen als de verkoopprijzen zelfs al hoger dan in 2008. De relatie tussen sterk stijgende verkoopprijzen en hogere leningen is ook goed te zien in figuur 20: vergeleken met 2013 zijn met name in Noord-Holland en Utrecht de gemiddelde hypotheekbedragen flink gestegen en liggen zelfs aanzienlijk boven het niveau van 2008.

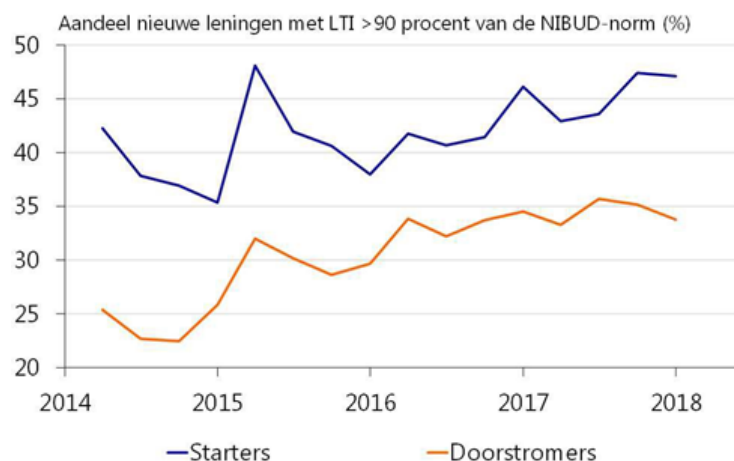
Figuur 20: Hogere schulden in de Randstad



Bron: Kadaster

In figuur 21 is bovendien een licht opwaartse trend zichtbaar in het aandeel nieuwe hypotheekleningen waarvoor woningkopers meer dan 90 procent van hun maximale leenbedrag moeten lenen. Opvallend genoeg lijkt die LTI ook voor doorstromers toe te nemen, wat wellicht contra-intuïtief lijkt omdat zij door de stijgende prijzen immers profiteren van grotere overwaardes. Maar die stijgende prijzen zorgen er dikwijls voor dat het huis waarnaar ze doorstromen óók duurder is geworden, waardoor vaak alsnog flink moet worden bijgeleend.

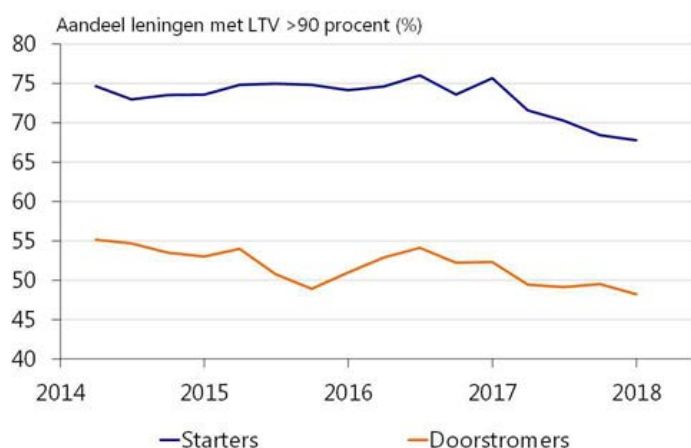
Figuur 21: Aantal grote leningen neemt toe



Bron: DNB

Toch lijkt de rol van overwaarde, net als eigen vermogen en schenkingen wel steeds belangrijker te zijn geworden. Zo neemt het aandeel leningen groter dan 90 procent van de woningwaarde licht af, zowel onder starters als doorstromers (figuur 22). Dit kan een dempend effect hebben op de groei van de totale hypotheekschuld, maar naar verwachting zal de schuld komende kwartalen blijven groeien simpelweg omdat de prijzen blijven stijgen.

Figuur 22: LTV lijkt te dalen



Bron: DNB

Vooral dankzij de aflosverplichting zal het probleem van onder-water-hypotheeken meevallen, maar de stijgende schulden zorgen en – zoals eerder in dit Hoofdstuk viel te lezen - de verslechterde betaalbaarheid, zorgt er wel voor dat Nederlandse huishoudens meer en meer geld kwijt zijn aan wonen. Zij houden daardoor minder geld over te sparen en om naar eigen inzicht te besteden, bijvoorbeeld om een auto van te kopen, op vakantie te gaan, tijdens de loopbaan te investeren in scholing of om te sparen voor de studie van de kinderen. Bij economische tegenwind is er een grote kans dat zij daardoor minder zullen consumeren, wat een neergang in de economie kan versterken.

4.3. Samenvatting financiële kerngegevens Nederlandse woningmarkt

Economische indicatoren

	2016	2017	2018a	2019a
Bruto binnenlands product (volume groei, %)	2,2	2,9	2,9	2,0
Inflatie (%)	0,1	1,3	1,6	2,4
Werkloosheid (% van beroepsbevolking)	6,0	4,8	3,9	3,6

^aPrognoses Rabobank

Huizenprijzen

<i>Kwartaal-op-kwartaal (%)</i>	2017K3	2017K4	2018K1	2018K2
Gemiddelde verkoopprijs (Kadaster)	2,6	-0,1	4,1	2,3
Prijsindex Bestaande Koopwoningen (CBS/Kadaster)	2,4	1,7	2,7	1,8
WOX (Calcasa)	2,4	1,6	2,5	-

Verkopen van bestaande woningen

	2017K3	2017K4	2018K1	2018K2
Verkochte woningen (Kadaster)	61.319	66.188	52.105	52.930
Executieveilingen (Kadaster)	0,4%	0,6%	0,5%	0,4%

Verleende bouwvergunningen (twaalfmaandstotaal)

	2017K3	2017K4	2018K1	2018K2
Voor woningen (CBS)	68.590	69.739	69.802	-

Hypotheekrente nieuwe leningen (DNB)

<i>Kwartaalgemiddelden (%)</i>	2017K3	2017K4	2018K1	2018K2
Rentevaste periode ≤ 1 jaar	1,98	1,96	1,95	1,91
Rentevaste periode 2-5 jaar	2,23	2,21	2,15	2,15
Rentevaste periode 6-10 jaar	2,34	2,34	2,34	2,39
Rentevaste periode > 10 jaar	3,00	3,00	2,90	2,86

HOOFDSTUK 5 BIJ DE OBLIGATIELENING BETROKKEN PARTIJEN

5.1. Betrokken partijen

Bij de Obligatielening en de door RWO gedreven onderneming, spelen de volgende rechtspersonen een belangrijke rol:

- RWO (de uitgevende instelling); en
- Zilver Wonen Beheer (operationeel beheer Vastgoedobjecten);
- Stichting Obligatiehouders.

In de volgende paragrafen zal nadere informatie worden verstrekt over elk van deze rechtspersonen.

5.2. RWO

Oprichting

RWO is een op 7 augustus 2018 bij notariële akte opgerichte besloten vennootschap naar Nederlands recht, met statutaire zetel te Hellevoetsluis Nederland. RWO houdt kantoor (en kiest ter zake de Obligatielening domicilie) aan de Carrouselweg 9, 3225 LN Hellevoetsluis, Nederland. RWO is ingeschreven in het handelsregister van de Kamer van Koophandel onder nummer 72301007.

Statutair doel

Het statutaire doel van RWO, zoals opgenomen in artikel 3 van de Statuten, is, zakelijk samengevat:

- a) het verwerven, beheren, verhuren, exploiteren en vervreemden van onroerende zaken en andere goederen en zaken;
- b) het lenen en/of anderszins bijeenbrengen van gelden, waaronder begrepen het uitgeven van obligaties, schuldbrieven en andere waardepapieren, alsmede het aangaan van daarmee samenhangende overeenkomsten. Het verstrekken van met het voorgaande verband houdende zekerheden. Het zich verbinden voor en het stellen van zekerheid voor anderen; en
- c) het verrichten van al hetgeen met het bovenstaande in de ruimste zin verband houdt of daaraan bevorderlijk kan zijn.

Bestuur

Het Bestuur van RWO is belast met het besturen en vertegenwoordigen van RWO. Bij de vervulling van hun taak richten de Bestuurders zich naar het belang van de vennootschap en de met haar verbonden onderneming.

Het statutaire bestuur van RWO wordt gevormd door Zilver Wonen Fonds Management B.V., die op haar beurt weer statutair wordt bestuurd door:

- SMI Beheer B.V., die op haar beurt weer statutair wordt bestuurd door T.J. (Ton) van der Schelde; en
- Jomarline B.V., die op haar beurt weer statutair wordt bestuurd door M. (Marco) Gambino.

De curricula vitae van de heren Van der Schelde en Gambino zijn terug te vinden in Bijlage III van dit Prospectus.

De Algemene Vergadering benoemt de Bestuurders en is te allen tijde bevoegd iedere Bestuurder te schorsen of te ontslaan. Besluiten tot ontslag van een Bestuurder kunnen slechts worden genomen met een meerderheid van ten minste twee derde (2/3) van de geldige stemmen, mits deze meerderheid ten minste de helft van het geplaatste kapitaal vertegenwoordigt.

Aandeelhouders(structuur)

Enig aandeelhouder van RWO is Zilver Wonen Beheer, waarover in de volgende paragraaf meer.

De Algemene Vergadering

Tijdens ieder Boekjaar wordt ten minste één (1) Algemene Vergadering gehouden die onder meer bestemd is tot het vaststellen van de Jaarrekening, het verlenen van decharge aan Bestuurders, het vaststellen van de winstbestemming et cetera.

In de Algemene Vergadering geeft elk Aandeel recht op het uitbrengen van één (1) stem. Voor zover in de Statuten geen grotere meerderheid is voorgeschreven en de wet geen andere meerderheid toelaat, worden alle aandeelhoudersbesluiten genomen met volstreekte meerderheid van de uitgebrachte geldige stemmen in een vergadering waar het gehele kapitaal vertegenwoordigd is.

Raad van commissarissen

RWO heeft momenteel geen raad van commissarissen ingesteld. De huidige Statuten bieden geen mogelijkheid om een raad van commissarissen in te stellen.

Winstverdeling

De winst staat ter vrije beschikking van de Algemene Vergadering voor uitkering van dividend, reservering of zodanige andere doeleinden binnen het doel van RWO als de Algemene Vergadering zal besluiten.

Statutenwijziging

De Algemene Vergadering is bevoegd haar statuten te wijzigen. Voor de totstandkoming van een dergelijke statutenwijziging is een notariële akte vereist.

Ontbinding en vereffening

Indien RWO wordt ontbonden geschiedt de vereffening door het Bestuur, tenzij de Algemene Vergadering anders beslist.

Van hetgeen na voldoening van alle schulden van RWO van haar vermogen overblijft, wordt allereerst op de Aandelen terugbetaald hetgeen daarop gestort is (zijnde de nominale waarde).

5.3. Zilver Wonen Beheer

Algemeen

RWO heeft geen personeel in dienst. Alle werkzaamheden laat zij uitvoeren door Zilver Wonen Beheer. Hiervoor is op 21 september 2018 de Beheerovereenkomst overeengekomen met Zilver Wonen Beheer. Zilver Wonen Beheer zal onder de Beheerovereenkomst de volgende werkzaamheden uitvoeren.

Voor de totstandkoming en kapitalisering van RWO:

- begeleiden van RWO bij deze aanbieding van de Obligaties; en
- opstellen van het Prospectus.

Voor de aankoop/verkoop/exploitatie van de Vastgoedobjecten:

- verrichten van het operationeel beheer ten aanzien van de Vastgoedobjecten;
- voeren van de administratie van de Vastgoedobjecten. Hieronder kan worden verstaan het innen van de huurpenningen en het jaarlijks bepalen c.q. indexeren van de huurprijs van de Vastgoedobjecten;
- verrichten van het technisch beheer ten aanzien van de Vastgoedobjecten. Hieronder kan worden verstaan het plannen en laten uitvoeren van onderhoud aan de Vastgoedobjecten en het aansturen van de bedrijven die verantwoordelijk zijn voor het onderhoud;
- verzorgen van de klantenservice voor Huurders van de Vastgoedobjecten. Bijvoorbeeld het versturen van brieven en e-mails aan Huurders, het ontvangen van brieven en e-mails van Huurders en het beantwoorden van klachten van huurders en het telefonisch te woord staan van de huurders;
- verzorgen van de administratie van de Obligatiehouders, waaronder het bijhouden van het Register; en
- verzorgen van de communicatie tussen de Obligatiehouders en Stichting Obligatiehouders.

Specifieke werkzaamheden:

De navolgende specifieke werkzaamheden worden door Zilver Wonen Beheer uitgevoerd voor of namens RWO met betrekking tot verwerving van de Vastgoedobjecten:

- identificeren van Vastgoedobjecten;
- aansturen van makelaars;
- uitvoeren en aansturen van het *due diligence* proces voor de aankoop van individuele Vastgoedobjecten;
- voeren van (prijs)onderhandelingen met verkopers;
- opstellen van een onderhoudsbegroting;
- verzekeren van de Vastgoedobjecten; en
- begeleiden van de aankoop- en verhuurtransacties.

De navolgende taken worden door de Zilver Wonen Beheer uitgevoerd voor of namens de RWO bij de exploitatie van de Vastgoedobjecten:

- incasseren van de huurpenningen uit hoofde van de Huurovereenkomsten;
- onderhoud van de woningen;
- contact houden met de huurders;
- (laten) uitvoeren van onderhoud conform de onderhoudsbegroting; en
- indexeren van de huren onder de Huurovereenkomsten.

Vergoeding Zilver Wonen Beheer

Als vergoeding voor haar werkzaamheden en risico's met betrekking tot de structurering van RWO, het aanbieden van de Obligaties en de werving en selectie van de Vastgoedobjecten zal RWO Zilver Wonen Beheer eenmalig een bedrag van EUR 152.170,- vergoeden, zijnde 3% van de geprognosticeerde verwervingsprijs van de Vastgoedobjecten (inclusief de kosten voor verbouwing). In deze vergoeding zijn niet begrepen de kosten voor externe juridische en fiscale advieskosten voor het structureren van RWO. De (notariële) kosten ter zake de verwerving van de Vastgoedobjecten zijn voor rekening van RWO.

De belangrijkste afspraken die tussen RWO en Zilver Wonen Beheer zijn getroffen in het kader van de Obligatielening zijn neergelegd in de Beheerovereenkomst, die door middel van verwijzing deel uitmaakt van dit Prospectus.

Oprichting

Zilver Wonen Beheer is een op 2 april 2014 bij notariële akte opgerichte besloten vennootschap naar Nederlands recht, met statutaire zetel te Hellevoetsluis Nederland. Zilver Wonen Beheer houdt kantoor (en kiest ter zake de Obligatielening domicilie) aan de Carrouselweg 9 3225 LN Hellevoetsluis, Nederland. Zilver Wonen Beheer is ingeschreven in het handelsregister van de Kamer van Koophandel onder nummer 60392029.

Statutair doel

Het statutaire doel van Zilver Wonen Beheer, zoals opgenomen in artikel 3 van de statuten van Zilver Wonen Beheer, luidt als volgt:

- a) het oprichten van, het deelnemen in, het samenwerken met, het financieren van, het zich op andere wijze interesseren bij, het voeren van beheer en van het bestuur over en het geven van adviezen en het verlenen van diensten aan andere vennootschappen en ondernemingen;
- b) Het zich (mede) verbinden voor en het stellen van zekerheid voor verplichtingen van Groepsmaatschappijen en derden;
- c) Het beleggen van vermogen in (hypothecaire) schuldvorderingen, registergoederen, valuta, effecten en vermogenswaarden in het algemeen, en
- d) voorts het verrichten van al hetgeen met het bovenstaande in de ruimste zin verband houdt of daaraan bevorderlijk kan zijn.

Bestuur

Het Bestuur van Zilver Wonen Beheer is belast met het besturen en vertegenwoordigen van Zilver Wonen Beheer. Het statutaire bestuur van Zilver Wonen Beheer wordt gevormd door

- SMI Beheer B.V.; en
- Jomarline B.V.

SMI Beheer B.V. wordt op haar beurt weer statutair bestuurd door de heer T.J. (Ton) van der Schelde

Jomarline B.V wordt op haar beurt weer statutair bestuurd door de heer M. (Marco) Gambino.

Statutenwijziging

Het bestuur van Zilver Wonen Beheer is bevoegd haar statuten te wijzigen. Voor de totstandkoming van een dergelijke statutenwijziging is een notariële akte vereist.

Ontbinding en vereffening

Indien Zilver Wonen Beheer wordt ontbonden geschiedt de vereffening door het Bestuur, tenzij de algemene vergadering anders beslist.

Diensten/werkzaamheden ten behoeve van andere Zilver Wonen entiteiten

Zilver Wonen Beheer voert daarnaast ook werkzaamheden uit voor:

- Zilver Wonen Fonds C.V.;
- Zilver Wonen Obligatie Fonds B.V.;
- Zilver Wonen Obligatie Fonds III B.V.;
- Zilver Wonen Obligatie Fonds IV B.V.;
- Zilver Wonen Obligatie Fonds V B.V.;
- Zilver Wonen Obligatie Fonds VI B.V.; en
- Randstad Wonen Fonds VII FGR.

Zilver Wonen Beheer ontvangt hiervoor van iedere vennootschap afzonderlijk een vergoeding. Zilver Wonen Beheer handelt dus ook in het belang van deze vennootschappen. Deze vennootschappen horen bij dezelfde groep bedrijven waartoe ook RWO behoort.

Bovengenoemde overige entiteiten richten zich, net als RWO, op het aankopen en verhuren van vastgoedobjecten.

5.4. Stichting Obligatiehouders

Oprichting

Stichting Obligatiehouders is een op 15 mei 2015 bij notariële akte opgerichte stichting naar Nederlands recht, met statutaire zetel te Amsterdam, Nederland. Stichting Obligatiehouders houdt kantoor aan de Hoogoorddreef 15, 1101 BA te Amsterdam, Nederland. Stichting Obligatiehouders is ingeschreven in het handelsregister van de Kamer van Koophandel onder nummer 63315947.

Statutair doel

Het statutaire doel van Stichting Obligatiehouders, zoals opgenomen in artikel 2 van de statuten van Stichting Obligatiehouders, luidt als volgt:

- a) het optreden als agent en/of trustee ten behoeve van obligatiehouders van één of meer uitgevende instellingen onder de van toepassing verklaarde trustakte – zoals deze na vaststelling of latere wijziging zal luiden – tussen onder meer de stichting en de uitgevende instelling of instellingen;
- b) het in eigen naam verkrijgen, houden en beheren van zekerheidsrechten alsmede het afstand doen van en het uitwinnen van zodanige zekerheidsrechten ten behoeven van de obligatiehouders van de betrokken uitgevende instelling, het verrichten van (rechts)handelingen, welke bevorderlijk zijn voor het houden en beheren van bovengenoemde zekerheidsrechten, waaronder mede begrepen het accepteren van een parallelle schuld (*parallel debt*) van, onder meer, elk van de uitgevende instellingen jegens de stichting;
- c) het ontvangen en beheren van gelden en/of andere vermogensbestanddelen van uitgevende instellingen ten behoeve van obligatiehouders en het betalen van die gelden en/of overdragen van die vermogensbestanddelen aan de obligatiehouders;

- d) het verrichten van allen handelingen welke met het vorenstaande in verband staan, daaruit voortvloeien of daartoe bevorderlijk kunnen zijn.

Bestuur

Het bestuur van Stichting Obligatiehouders is belast met het besturen en vertegenwoordigen van de vennootschap. Het bestuur van Stichting Obligatiehouders wordt gevormd door de SGG Custody B.V.

SGG Custody B.V. is onderdeel van SGG Netherlands N.V., een internationaal opererende leverancier van financiële en administratieve diensten. SGG Netherlands N.V. (en haar rechtsvoorgangers) bestaat sinds 1896 en is statutair gevestigd te Amsterdam. SGG Netherlands N.V. is sinds 26 april 2012 een honderd procent dochteronderneming van SGG Holding S.A. SGG Holding S.A. is een in Luxemburg gevestigde onafhankelijke aanbieder van financiële en administratieve diensten voor beleggingsfondsen, internationale bedrijven en vermogende particulieren. Meer informatie over SGG is te vinden op de website www.sgggroup.com.

Samenstelling bestuur

Het bestuur bestaat uit ten minste één (1) bestuurder. Het aantal bestuurders wordt door het bestuur bepaald. Bestuurders kunnen worden geschorst en ontslagen door het bestuur van Stichting Obligatiehouders

Bestuurders van Stichting Obligatiehouders kunnen uitsluitend zijn in Nederland gevestigde trustkantoren alsmede natuurlijke personen en/of rechtspersonen verbonden aan zodanig trustkantoor.

Defungeren van een bestuurder

Een bestuurder van Stichting Obligatiehouders defungeert, onverminderd het bepaalde in artikel 2:298 Burgerlijk Wetboek en het bepaalde in haar statuten:

- a) door zijn overlijden of, ingeval van een rechtspersoon, door zijn ontbinding;
- b) door vrijwillig aftreden. Vrijwillig aftreden is echter alleen mogelijk indien en voor zover in de opvolging van de uittredende bestuurder is voorzien;
- c) doordat zijn faillissement onherroepelijk wordt, op hem de schuldsaneringsregeling natuurlijke personen van toepassing wordt verklaard, hij onder curatele wordt gesteld of op enigerlei wijze het vrije beheer over zijn vermogen verliest, anders dan ten gevolge van aan hem verleende surseance van betaling;
- d) door ontslag door het bestuur; en
- e) door verlies door het betrokken trustkantoor van de vergunning als vereist ingevolge de Wet toezicht trustkantoren.

Statutenwijziging

Het bestuur van Stichting Obligatiehouders is bevoegd haar statuten te wijzigen. Voor de totstandkoming van een dergelijke statutenwijziging is een notariële akte vereist.

Ontbinding en vereffening

Het bestuur van Stichting Obligatiehouders is bevoegd de stichting te ontbinden met inachtneming van het bepaalde in de Trustakte. De vereffening geschiedt vervolgens door het bestuur, tenzij bij het besluit tot ontbinding één of meer vereffenaars zijn aangewezen

Diensten/werkzaamheden ten behoeve van andere Zilver Wonen entiteiten

Stichting Obligatiehouders daarnaast ook werkzaamheden uit voor de volgende Obligatiefondsen van Zilver Wonen Beheer:

- Zilver Wonen Obligatie Fonds B.V.;
- Zilver Wonen Obligatie Fonds III B.V.;
- Zilver Wonen Obligatie Fonds IV B.V.;
- Zilver Wonen Obligatie Fonds V B.V.; en
- Zilver Wonen Obligatie Fonds VI B.V.

Dit betreffen gelijksoortige werkzaamheden, namelijk het belangen van de gezamenlijke belangen van de individuele obligatiehouders onder verschillende obligatieleningen.

Stichting Obligatiehouders is op basis van de Trustakte gehouden de belangen van de Obligatiehouders, de belangen van de bestaande groepen houders van obligaties die zij eveneens vertegenwoordigt, respectievelijk de belangen van eventuele toekomstige groepen obligatiehouders onder de eventueel in de toekomst nieuw uit te geven obligatielening(en) door een 'Zilver Wonen'-entiteit steeds op basis van gelijkheid en zonder vooringenomenheid te behartigen.

5.5. Sheldon Invest

Naast de hiervoor in dit Hoofdstuk bij de Obligatielening betrokken genoemde partijen, speelt Sheldon Invest vanuit haar rol als 'investeringsmakelaar' een belangrijke rol bij de begeleiding van de aanbieder van de Obligaties en de plaatsing daarvan bij de Obligatiehouders.

Sheldon Invest is op 3 maart 2008 opgericht bij notariële akte en is een besloten vennootschap naar Nederlands recht met beperkte aansprakelijkheid, statutair gevestigd te Amstelveen en houdt kantoor aan de Herengracht 493, 1017 BT te Amsterdam, Nederland.

Het dagelijkse bestuur van Sheldon Invest wordt gevormd door de heren M. (Marco) Gambino en R. (Remco) de Louwer.

Sheldon Invest is een '*beleggingsonderneming*' in de zin van de Wft en beschikt als zodanig over een vergunning van de AFM. Met deze vergunning is zij als '*beleggingsonderneming*' bevoegd om de volgende '*beleggingsdiensten*' te verlenen aan derden: (i) het ontvangen en doorgeven van orders en (ii) het plaatsen van '*financiële instrumenten*' (daaronder begrepen de Obligaties) zonder plaatsingsgarantie.

Sheldon Invest is ingeschreven in het register van de AFM. Informatie over deze inschrijving van de AFM is terug te vinden op haar website (www.afm.nl). De AFM en De Nederlandsche Bank (DNB) houden toezicht op Sheldon Invest.

Sheldon Invest is voor haar rol bij deze Obligatielening gerechtigd tot een vergoeding. Hierover is meer terug te vinden in Hoofdstuk 6.2 onder '*Kosten voor het plaatsen van de Obligaties*'.

HOOFDSTUK 6 FINANCIËLE (HISTORISCHE) INFORMATIE RWO

6.1. Algemeen

Het Boekjaar van RWO is gelijk aan het kalenderjaar. Ieder Boekjaar zal het Bestuur een jaarverslag met daarin de Jaarrekening opstellen. De Jaarrekening bestaat uit de balans, winst- en verliesrekening, de grondslag van de financiële verslaggeving en toelichtingen per balanspost.

RWO is verplicht haar Jaarrekeningen op te stellen en vast te stellen op de door de wet voorgeschreven wijze en in overeenstemming met de Nederlandse algemene grondslagen voor financiële verslaggeving (*Dutch GAAP*). De Jaarrekening wordt opgesteld met inachtneming van het bepaalde in Boek 2 Titel 9 van het Burgerlijk Wetboek en de daarbij op (register-)accounts van toepassing zijnde richtlijnen en eventuele overige regelgeving.

Er is door RWO ervoor gekozen geen openingsbalans op te nemen in het Prospectus wegens het ontbreken van ondernemingsactiviteiten tot op de dagtekening van het prospectus.

6.2. Investeringsbegroting

Hierna wordt nader ingegaan op de investeringsbegroting van RWO. Daarbij wordt uitdrukkelijk opgemerkt dat de uiteindelijke werkelijke kosten in een later stadium kunnen afwijken van de in deze paragraaf geprognoseerde kosten. De in deze paragraaf opgenomen begroting is uitsluitend illustratief van aard en er is geen assurance op afgegeven door een (register)accountant. Alle bedragen in deze begroting zijn in EUR.

Aankoop Vastgoedobjecten:	4.192.000
<u>Aanbiedingskosten</u>	
Kosten voor juridische begeleiding en advisering	36.300
Kosten voor de structurering	152.170
Kosten voor fiscale begeleiding en advisering	3.025
Kosten voor oprichting	1.500
Kosten voor de start van het bestuur van de Stichting Obligatiehouders	1.815
Kosten voor de marketing voor de verkoop van de Obligaties	60.500
Kosten voor het plaatsen van de Obligaties	199.200
Subtotaal	454.510
<u>Aankoopkosten</u>	
Overdrachtsbelasting	80.000
Notariskosten	27.406
Werving-, selectie- & taxatiekosten	76.085
Onvoorzien/liquiditeitsreserve	150.000
Subtotaal	333.491
Totale fondsinvestering	4.980.000

Aankoop Vastgoedobjecten

RWO verwacht voor een totaalbedrag van EUR 4,19 miljoen aan Vastgoedobjecten aan te kopen. Dit bedrag is inclusief de kosten die met de eventuele modernisering gemoeid zijn.

Kosten voor juridische begeleiding en advisering

De juridische kosten in verband met onder meer de begeleiding en advisering omtrent het Prospectus. Deze kosten zijn begroot op EUR 36.300,- (inclusief BTW). Eventuele over- of onderschrijdingen van deze kosten zijn voor rekening en risico van RWO.

Kosten voor de structurering

Dit zijn kosten die Zilver Wonen Beheer aan RWO berekent voor haar werkzaamheden voor de structurering van RWO en de Obligatielening, evenals voor de werving en selectie van de Vastgoedactiviteiten en de daarbij horende activiteiten. Deze kostenpost heeft onder andere betrekking op het opstellen van het Prospectus, het oprichten van RWO en het begeleiden van de aanbidding en uitgifte van de Obligatielening, het identificeren van Vastgoedobjecten, het voeren van prijsonderhandelingen en het begeleiden van de aankoop, eventuele modernisering en verhuur van deze Vastgoedobjecten. De vergoeding voor Zilver Wonen Beheer in dit verband bedraagt 3% van de aankoopprijs (inclusief moderniseringskosten) van de Vastgoedobjecten. Op basis van de huidige veronderstellingen zal deze vergoeding EUR 152.170,- (inclusief BTW) bedragen.

Kosten voor fiscale begeleiding en advisering

Deze kosten betreffen het opstellen van het Hoofdstuk "*Fiscale aspecten*" en overige fiscale advisering bij de structurering van de Obligatielening. Deze kosten zijn begroot op EUR 3.025,- (inclusief BTW). Eventuele over- of onderschrijdingen van deze kosten zijn voor rekening en risico van RWO.

Kosten voor oprichting

De kosten voor het oprichten van RWO bedragen EUR 1.500,-. Eventuele over- of onderschrijdingen van deze kosten zijn voor rekening en risico van Zilver Wonen Beheer.

Kosten voor de start van het bestuur van Stichting Obligatiehouders

Stichting Obligatiehouders wordt bestuurd door een externe partij; SGG Custody B.V. Voor het opstarten van deze werkzaamheden worden door haar EUR 1.815,- (inclusief BTW) aan kosten in rekening gebracht bij RWO. Dit betreft onder andere een beoordeling van de Trustakte. Eventuele over- of onderschrijdingen van deze kosten zijn voor rekening en risico van Zilver Wonen Beheer. Daarnaast berekent SGG Custody B.V. ook kosten voor haar werkzaamheden voor Stichting Obligatiehouders, die zij in rekening brengt bij RWO. Dit betreft EUR 500,- per jaar voor onder andere directievoering en administratie. Voor additionele diensten (zoals het beleggen van vergaderingen van obligatiehouders en het uitoefenen van zekerheidsrechten), worden de uren van betrokken medewerkers in rekening gebracht. De uurtarieven van deze medewerkers variëren van EUR 50,- tot EUR 250,- per uur.

Kosten voor de marketing voor de verkoop van de Obligaties

Het gaat hierbij onder meer om kosten voor online media, radio of TV reclames en brochures. Deze kosten zijn EUR 60.500,- (inclusief BTW). Eventuele over- of onderschrijdingen van deze kosten zijn voor rekening en risico van Zilver Wonen Beheer.

Kosten voor het plaatsen van de Obligaties

Sheldon Invest ontvangt circa 4% over het bedrag van de Obligaties die via Sheldon Invest zijn verkocht aan en geplaatst bij beleggers. Indien Sheldon Invest het gehele bedrag van EUR 4.980.000,- aan Obligaties plaatst, dan bedragen deze kosten EUR 199.200,- plus EUR 250,- per belegger. Worden er minder obligaties geplaatst, dan zal de vergoeding voor Sheldon Invest ook lager uitvallen. Bij de

investeringsbegroting wordt ervan uitgegaan dat alle beschikbare Obligaties door Sheldon Invest worden geplaatst bij beleggers.

Vrijwel alle bovengenoemde kosten zijn niet afhankelijk van het geplaatste aantal Obligaties. Dit geldt echter niet voor de '*kosten voor het plaatsen van de Obligaties*'. Deze laatste kosten zijn een vast percentage van de geplaatste Obligaties. Indien het aantal geplaatste Obligaties uiteindelijk lager is dan momenteel beoogd (zijnde 249, vertegenwoordigende EUR 4.980.000,-), dan zijn de kosten (uitgezonderd de '*Kosten voor de structurering*' en de '*Kosten voor het plaatsen van de Obligaties*') in verhouding tot de geplaatste Obligaties dus hoger.

Kosten van het kopen van de Vastgoedobjecten

RWO koopt de Vastgoedobjecten aan met de gelden die door middel van de uitgifte van Obligaties zullen worden aangetrokken. Ook zullen met deze gelden de kosten van het kopen van de Vastgoedobjecten worden gefinancierd. Naar verwachting zullen er in totaal EUR 183.491,- aan kosten zijn voor het kopen van de Vastgoedobjecten. Daarnaast wordt er een liquiditeitsreserve gevormd van EUR 150.000,-. Het gaat om de hierna omschreven kosten die verbonden zijn aan de aankoop en verwerving van de Vastgoedobjecten.

Overdrachtsbelasting

Voor de aankoop van de Vastgoedobjecten is 2% overdrachtsbelasting over de aankoopprijs van de Vastgoedobjecten verschuldigd. Naar verwachting zal deze kostenpost EUR 80.000,- bedragen, ervan uitgaande dat voor in totaal circa EUR 4.000.000,- aan Vastgoedobjecten wordt aangekocht. Daarnaast wordt verwacht dat er circa EUR 192.000,- moet worden aangewend voor de modernisering van de Vastgoedobjecten.

Notariskosten

De notariskosten zijn de kosten voor de aankoop van de Vastgoedobjecten. Naar verwachting zullen deze kosten gezamenlijk EUR 27.406,- (inclusief BTW) bedragen.

Werving-, selectie- & taxatiekosten

Het betreft hier de werving- en selectiekosten van de Vastgoedobjecten die RWO aan derden (makelaars) zal moeten betalen. Tevens zijn eventuele taxatiekosten in dit bedrag opgenomen. Naar verwachting zullen deze kosten EUR 76.085,- (inclusief BTW) bedragen.

Onvoorzien/liquiditeitsreserve

Deze reserve wordt gevormd om eventuele kostenoverschrijdingen uit te bestrijden, alsmede om de eerste rentebetalingen aan Obligatiehouders te kunnen doen.

6.3. Exploitatiebegroting

Hierna wordt nader ingegaan op de exploitatiebegroting van RWO. Daarbij wordt uitdrukkelijk opgemerkt dat de uiteindelijke werkelijke kosten en opbrengsten in een later stadium kunnen afwijken van de in deze paragraaf geprognosticeerde kosten en opbrengsten. De in deze paragraaf opgenomen begroting is uitsluitend illustratief van aard en er is geen assurance op afgegeven door een (register)accountant. Alle bedragen in deze begroting zijn in EUR.

alle bedragen in EUR

Jaar	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Exploitatie										
Inkomsten										
Huurinkomsten	272.480	282.017	291.887	302.103	312.677	323.621	334.947	346.671	358.804	371.362
Servicekosten	2.725	2.779	2.835	2.892	2.949	3.008	3.069	3.130	3.193	3.256
leegstand	10.899	11.281	11.675	12.084	12.507	12.945	13.398	13.867	14.352	14.854
Totale huurinkomsten	264.306	273.515	283.047	292.911	303.119	313.684	324.618	335.934	347.644	359.764
Kosten										
Vastgoedbeheer	15.858	16.411	16.983	17.575	18.187	18.821	19.477	20.156	20.859	21.586
Onderhoud / VvE	27.248	28.202	29.189	30.210	31.268	32.362	33.495	34.667	35.880	37.136
Fondsadministratie	17.500	17.850	18.207	18.571	18.943	19.321	19.708	20.102	20.504	20.914
Fondsbeheer	10.899	11.281	11.675	12.084	12.507	12.945	13.398	13.867	14.352	14.854
Verzekeringen	5.177	5.358	5.546	5.740	5.941	6.149	6.364	6.587	6.817	7.056
Gemeentelijke belastingen	10.218	10.576	10.946	11.329	11.725	12.136	12.561	13.000	13.455	13.926
Overigen/onvoorzien	5.450	5.640	5.838	6.042	6.254	6.472	6.699	6.933	7.176	7.427
Basisrente Obligatiehouders	149.400	149.400	149.400	149.400	149.400	149.400	149.400	149.400	149.400	149.400
Totale kosten	241.750	244.718	247.783	250.951	254.224	257.606	261.101	264.712	268.444	272.300
Exploitatieresultaat	22.555	28.798	35.263	41.960	48.895	56.078	63.517	71.222	79.201	87.464
Afschrijving éénmalige kosten	454.510									
Bonusrente Obligatiehouders	0	14.399	17.632	20.980	24.448	28.039	31.759	35.611	39.600	43.732
Belasting	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Resultaat	-431.954	14.399	17.632	20.980	24.448	28.039	31.759	35.611	39.600	43.732
Totale rente Obligatiehouders	149.400	163.799	167.032	170.380	173.848	177.439	181.159	185.011	189.000	193.132
Rentepercentage	3,00%	3,29%	3,35%	3,42%	3,49%	3,56%	3,64%	3,72%	3,80%	3,88%

6.3.1. Toelichting 'Inkomsten'

Huurinkomsten

De huurinkomsten zullen bij aanvang van de Huurovereenkomsten naar verwachting 6,5% van de aanschafkosten (zijnde koopprijs vermeerderd met eventuele modernisatiekosten) van de Vastgoedobjecten zijn. Deze inkomsten zullen jaarlijks stijgen als gevolg van de indexatie van de huurprijzen. De Huurovereenkomsten zullen een indexatie kennen van inflatie +2,5%. Bij een inflatie van 0% bedraagt de huurverhoging derhalve 2,5% en bij een inflatie van 2% zal de huurverhoging 4,5% bedragen. In het rekenmodel is verondersteld dat de huren jaarlijks met 3,5% worden verhoogd.

Servicekosten

Het deel van de VvE kosten dat wordt doorbelast aan de Huurders.

Leegstand

Bij het vertrek van een Huurder kan het voorkomen dat een Vastgoedobject enige tijd leeg staat. In die periode kunnen er geen huurinkomsten worden gegenereerd. Gederfde huurinkomsten als gevolg van leegstaande Vastgoedobjecten wordt ingeschat op 4% van de jaarlijkse theoretische huuropbrengst.

Totale huurinkomsten

Dit betreft de werkelijk te ontvangen huurinkomsten van de Huurders onder de Huurovereenkomsten.

6.3.2. Toelichting 'Kosten'

De kosten voor het verhuren van de woningen bestaan onder andere uit kosten voor het onderhoud van de Vastgoedobjecten en verzekering ervan. Deze kosten worden ingeschat op een vast percentage van de jaarlijks te ontvangen huurinkomsten. Deze kosten zijn als volgt ingeschat:

Kosten voor het beheer van de Vastgoedobjecten

De kosten voor het vastgoedbeheer zullen naar verwachting 6% (inclusief BTW) van de totaal te ontvangen huur in enig jaar bedragen. Het gaat om het operationeel beheer, de administratie, het technisch beheer en de klantenservice.

Kosten voor het onderhoud van de Vastgoedobjecten en/of VvE kosten

De kosten voor het onderhoud van de Vastgoedobjecten zullen naar verwachting 10% van de jaarlijks te ontvangen huur zijn. Deze onderhoudskosten zullen zich niet gelijkmatig over de jaren voordoen. Deze onderhoudskosten komen pieksgewijs (bijvoorbeeld bij het vervangen van de Cv-ketel). Jaarlijks wordt het niet-uitgegeven deel aan onderhoudskosten als reservering opgenomen voor toekomstige onderhoudskosten. Indien de Vastgoedobjecten appartementen betreffen, zijn in deze kosten tevens de VvE kosten inbegrepen.

Kosten voor de administratie

De kosten voor het bijhouden van de administratie en het (laten) samenstellen van de Jaarrekening. Naar verwachting zullen de kosten voor deze administratie EUR 17.500,- per jaar bedragen.

Kosten voor beheer

De kosten voor de directievoering van RWO en het beheer van de vennootschap. Deze kosten bedragen 4% van de huurinkomsten.

Kosten voor verzekeringen

De kosten voor de verzekeringen van de Vastgoedobjecten zullen naar verwachting 1,9% van de jaarlijks te ontvangen huur zijn. De verzekeringen betreffen een opstalverzekering, een glasverzekering en een wettelijke aansprakelijkheidsverzekering.

Gemeentelijke belastingen

Naar verwachting zullen de gemeentelijke belastingen (waaronder de onroerende zaakbelasting (OZB), waterschapsbelasting en rioolrecht) 3,75% van de jaarlijks te ontvangen huur bedragen.

Overigen/onvoorzien

Voorzichtigheidshalve is in deze berekening een bedrag ter hoogte van 2% van de huurinkomsten opgenomen voor onvoorziene kosten.

Basisrente Obligatiehouders

Dit is de vaste rente van 3% op jaarbasis die aan de Obligatiehouders toekomt.

6.3.3. Toelichting 'Exploitatieresultaat'**Exploitatieresultaat**

Dit is het saldo van de operationele inkomsten en operationele kosten van RWO.

Afschrijving éénmalige kosten

De kosten die verband houden met de financiering worden in één keer ten laste van het resultaat in het eerste boekjaar gebracht.

Bonusrente Obligatiehouders

Obligatiehouders ontvangen een Bonusrente, die is gebaseerd op de nettowinst die RWO in enig jaar maakt. Obligatiehouders zijn gerechtigd tot 50% van deze netto jaarwinst, met een maximum van 2% over de uitstaande Hoofdsom op jaarbasis. De Bonusrente heeft een cumulatief preferent karakter, waardoor een eventueel tekort in enig jaar, ingehaald kan worden in de komende jaren indien de nettowinst van RWO daartoe toereikend is.

Belasting

De door RWO af te dragen vennootschapsbelasting, waarbij is verondersteld dat het tarief voor de vennootschapsbelasting 20% is. Door de hoge éénmalige afschrijvingen in het eerste jaar, zal RWO naar verwachting voldoende fiscaal compensabele verliezen hebben om gedurende de negen daaropvolgende jaren haar positieve exploitatieresultaten daarmee te compenseren.

6.4. Verkoop Vastgoedobjecten

Naar verwachting zullen de Vastgoedobjecten na tien (10) jaar worden verkocht. Bij een verwachte waardestijging van 5% op jaarbasis zal de verkoopopbrengst op dat moment circa EUR 6,8 miljoen bedragen. In onderstaand overzicht is het betreffende verkoopscenario van de gehele Vastgoedportefeuille (in EUR) verder uitgewerkt (zie volgende bladzijde). Ook hierbij wordt opgemerkt dat dit scenario uitsluitend illustratief van aard is en dat hierop geen *assurance* is afgegeven door een (register)accountant.

Verkoop

Verkoopprijs	6.828.326
Verkoopkosten	136.567
Verkoopopbrengst	6.691.760

Aanwending verkoopopbrengst

Aflossing Obligatiehouders	4.980.000
Bonusrente Obligatiehouders	733.611

Resultaat

Winst voor belasting	978.148
Belasting	244.537
Winst na belasting	733.611

Rentebetalingen aan Obligatiehouders

		<i>gemiddeld per jaar:</i>
Vaste rente	1.494.000	3,00%
Bonusrente uit exploitatie	256.199	0,51%
Bonusrente bij verkoop	733.611	1,47%
Totale rente	2.483.810	4,99%

6.4.1. Toelichting 'Verkoop'

Verkoopprijs

Dit is de prijs die naar verwachting kan worden gerealiseerd op het moment van verkoop van de gehele portefeuille in jaar 10 van de Looptijd. Deze verwachting is gebaseerd op een jaarlijkse waardestijging van de Vastgoedobjecten van 5%.

Verkoopkosten

Voor de verkoop van de Vastgoedobjecten dienen kosten te worden gemaakt. Naar verwachting bedragen deze kosten 2% van de verkoopprijs van de Vastgoedobjecten.

Verkoopopbrengst

Dit is de verkoopprijs minus de verkoopkosten.

6.4.2. Toelichting 'Aanwending verkoopopbrengst'

Aflossing Obligatiehouders

Met de verkoopopbrengst van de Vastgoedobjecten worden eerst de Obligatiehouders afgelost voor het nominale bedrag van hun inleg (EUR 20.000,- per Obligatie).

Bonusrente Obligatiehouders

De Obligatiehouders zijn gerechtigd tot 50% van de nettowinst, met een maximum van 2% op jaarbasis. Vanuit de verkoopwinst zoals blijkt uit de jaarrekening, wordt de bonusrente over de voorgaande jaren aangevuld tot maximaal 2% op jaarbasis.

6.4.3. Toelichting 'Resultaat'

Winst voor belasting

Dit is het bedrag aan belastbare winst wat resteert na terugbetaling van Obligatiehouders en uitkering van Bonusrente.

Belasting

Dit is het bedrag aan te betalen belasting of de 'Winst voor belasting', uitgaande van een tarief voor de vennootschapsbelasting van 25%.

Winst na belasting (nettowinst)

Dit is de winst na belasting die toekomt aan de Aandeelhouder.

6.4.4. Toelichting 'Rentebetalingen aan Obligatiehouders'

Vaste rente

Dit is het totaalbedrag (over 10 jaar) aan Vaste Rente van 3% op jaarbasis welke maandelijks aan Obligatiehouders wordt uitgekeerd.

Bonusrente uit exploitatie

Dit is het totaalbedrag (over 10 jaar) aan Bonusrente dat vanuit de exploitatie gedurende de Looptijd van 10 jaar is uitgekeerd. Deze Bonusrente wordt jaarlijks na vaststelling van de jaarrekening uitgekeerd, voor zover aan de gestelde voorwaarden is voldaan.

Bonusrente uit verkoop

Dit is de Bonusrente die vanuit de verkoop van de Vastgoedobjecten beschikbaar komt. Deze Bonusrente wordt na verkoop van de Vastgoedobjecten uitgekeerd, zodra de Jaarrekening over het betreffende Boekjaar is vastgesteld.

HOOFDSTUK 7 RISICOFACTOREN

Zij die overwegen om in te schrijven op Obligaties worden aangeraden kennis te nemen van het gehele Prospectus en in elk geval de in dit Hoofdstuk beschreven risicofactoren zorgvuldig in overweging te nemen, alvorens te beslissen over de inschrijving op en de aankoop van Obligaties. Iedere belegger wordt geadviseerd persoonlijk deskundig financieel-, juridisch- en fiscaal advies in te winnen alvorens zij een investeringsbeslissing neemt.

Beleggen brengt altijd risico's met zich. Beleggers dienen er rekening mee te houden dat zij de waarde van hun belegging geheel of gedeeltelijk kunnen verliezen. Er kunnen zich altijd onverwachte ontwikkelingen voordoen die de rendementsontwikkeling negatief beïnvloeden. Dit geldt ook voor investeringen in de Obligaties die worden aangeboden en uitgegeven door RWO.

De in dit Hoofdstuk beschreven risicofactoren zijn omstandigheden die zich mogelijk zouden kunnen voordoen. RWO kan geen uitspraak doen over de mate van waarschijnlijkheid dat deze omstandigheden zich daadwerkelijk gaan voordoen. Het intreden van één of meer van deze risico's kan de financiële positie van RWO en daarmee de waarde van de Obligaties negatief beïnvloeden.

De continuïteit van RWO is afhankelijk van de wijze waarop met genoemde risico's wordt omgegaan. De in dit Hoofdstuk gegeven opsomming van risicofactoren is niet uitputtend. Andere factoren, die thans niet bekend zijn bij RWO of die RWO van minder (materieel) belang acht, kunnen de financiële positie van RWO en daarmee de waarde van de Obligaties mogelijk negatief beïnvloeden.

De in dit Hoofdstuk hierna beschreven risico's zijn onderverdeeld in de volgende categorieën:

- *Risico's verbonden aan de aard van de Obligaties (paragraaf 7.1);*
- *risico's verbonden aan RWO en de door haar gedreven onderneming (paragraaf 7.2); en*
- *overige risico's (paragraaf 7.3).*

7.1. Risico's verbonden aan de aard van de Obligaties

Rentebetalingrisico op de Obligatielening

Gedurende de Looptijd dragen de Obligaties Rente over hun uitstaande Hoofdsom. Deze rentebetalingverplichting rust op RWO. De Rente wordt in beginsel voldaan uit de financiële middelen die voortvloeien uit de huuropbrengsten onder de Huurovereenkomsten. RWO loopt hierbij een ondernemersrisico. Het kan door één of meer factoren, waaronder het manifesteren van een aantal van de navolgende risico's, het geval zijn dat de financiële positie van RWO niet sterk genoeg is (bijvoorbeeld te weinig vrije kasstromen) om geheel of gedeeltelijk aan deze rentebetalingverplichting te kunnen voldoen. Dit kan tot gevolg hebben dat RWO wordt beperkt om aan haar betalingsverplichtingen (inclusief Hoofdsom en Rente) jegens de Obligatiehouders te voldoen.

Beperkte verhandelbaarheid van de Obligaties

De Obligaties worden niet genoteerd aan een gereguleerde markt (effectenbeurs) of multilaterale handelsfaciliteit en er zal geen markt in de Obligaties worden onderhouden door RWO. Het is uitsluitend mogelijk de Obligaties onderhands aan andere beleggers te verkopen. Het risico bestaat (bij verkoop van de Obligaties) dat de Obligaties niet, dan wel beperkt verhandelbaar zijn, doordat een Obligatiehouder die zijn Obligaties wenst te verkopen geen andere (rechts-)persoon vindt die de door hem of haar gehouden Obligatie(s) wil overnemen. Als gevolg daarvan kan het aldus zo zijn dat de Obligatiehouders de door hen gehouden Obligaties niet op het door hen gewenste moment kunnen verkopen en daardoor niet liquide kunnen maken.

Waarderingsrisico van de Obligaties

Het risico bestaat dat gedurende de Looptijd de waarde van de Obligaties niet objectief, dan wel niet nauwkeurig, dan wel onvoldoende te bepalen is, omdat er geen openbare koers voor de Obligaties wordt gevormd en geen andere regelmatige objectieve tussentijdse waardering van de Obligaties plaatsvindt aan de hand waarvan een waardebepaling plaats kan vinden. Tevens bestaat het risico dat in de markt, voor zover sprake zal zijn van een markt voor de Obligaties, een waarde aan de Obligaties wordt toegekend die niet reëel is.

Het risico bestaat dat (bij verkoop van de Obligaties) de Obligaties niet, dan wel beperkt, dan wel niet tegen de gewenste of reële waarde verhandelbaar zijn, doordat een Obligatiehouder die zijn Obligaties wenst te verkopen geen andere (rechts-)persoon vindt die de door hem of haar gehouden Obligatie(s) wil overnemen tegen de gewenste en/of reële waarde hiervan. Een gevolg hiervan kan zijn dat de Obligatiehouder de Obligaties niet tegen een reële prijs kan verkopen en deze verkoopprijs (aanzienlijk) lager kan liggen dan de oorspronkelijke aankoopprijs.

Risico dat Bonusrente niet (volledig) wordt uitgekeerd

De Rente die onder de Obligatielening wordt uitgekeerd bestaat uit een Basisrente en een Bonusrente. De Bonusrente is een rente die pas wordt uitgekeerd indien aan bepaalde voorwaarden is voldaan, namelijk het behalen van nettowinst door RWO in een Boekjaar. Indien RWO niet in staat is gedurende de Looptijd winst te maken of slechts in enkele jaren winst maakt dan wel (zeer) beperkte winst maakt over de gehele Looptijd, kan dit ertoe leiden dat de Bonusrente in één of meer jaren gedurende de Looptijd niet of slechts gedeeltelijk zal worden uitgekeerd. Indien een dergelijk scenario's zich daadwerkelijk voordoet, zal de Obligatiehouder een lager rendement behalen met haar belegging in de Obligatielening. In het meest negatieve scenario kan het zelfs zo zijn dat gedurende de Looptijd helemaal geen Bonusrente wordt uitgekeerd onder de Obligatielening. Obligatiehouders die hierin beleggen dienen zich goed bewust te zijn van dit risico.

Risico van Reguliere Aflossing

De Looptijd bedraagt (maximaal) tien (10) jaar, voor alle Obligaties te rekenen vanaf de Sluitingsdatum. De Obligaties zullen worden afgelost tegen hun Hoofdsom, te vermeerderen met de reeds opeisbare maar onbetaalde Rente. De aflossingsverplichting rust op RWO. Het manifesteren van één of meer situaties kan ertoe leiden dat RWO niet, al dan niet gedeeltelijk, aan het einde van de Looptijd aan haar verplichting tot Reguliere Aflossing kan voldoen. Er kan onder meer worden gedacht aan de volgende situaties die kunnen leiden tot onvoldoende liquide financiële middelen bij RWO: (i) het manifesteren van één of meer van de risico's zoals beschreven dit Hoofdstuk; (ii) het niet of niet tijdig kunnen verkopen van voldoende Vastgoedobjecten dan wel niet tegen de juiste prijs kunnen verkopen van Vastgoedobjecten; (iii) het niet succesvol kunnen uitwinnen van één of meer Hypotheekrechten in een uitwinstscenario (bijvoorbeeld omdat er te weinig opbrengsten mee worden gerealiseerd); en/of (iv) het niet kunnen herfinancieren van de Obligatielening. Obligatiehouders dienen zich ervan bewust te zijn dat dit risico, al dan niet gedeeltelijk, zich kan verwezenlijken.

Risico dat het Aflossingsverzoek niet door RWO wordt ingewilligd

Gedurende de Looptijd kunnen individuele Obligatiehouders op bepaalde, vooraf vastgestelde momenten een Aflossingsverzoek indienen bij RWO. Dit Aflossingsverzoek heeft betrekking op de aflossing van alle Obligaties die op dat moment door betreffende Obligatiehouder worden gehouden. Het Aflossingsverzoek kan voor het eerst na ommekomst van vier jaar tot en met na ommekomst van negen jaar van de Looptijd, te rekenen vanaf de Sluitingsdatum van betreffende Obligaties, eenmaal per jaar door RWO worden uitgevoerd conform het bepaalde van de Obligatievoorwaarden. RWO is uitsluitend verplicht het Aflossingsverzoek volledig en onvoorwaardelijk te honoreren, en tot aflossing van alle Obligaties van betreffende Obligatiehouder over te gaan op het eerstvolgende Aflossingsmoment, indien de woningmarkt sinds de Sluitingsdatum een waardestijging van ten minste twintig procent (20%) heeft laten zien. Deze waardestijging wordt berekend en vastgesteld aan de hand van de 'Prijnsindex Bestaande Koopwoningen' van het CBS.

Door ontwikkelingen van deze prijsindex (waardeontwikkelingen bestaande woningen) kan het zijn dat RWO niet verplicht is tot het inwilligen van het Aflossingsverzoek dat door een Obligatiehouder is gedaan. Ondanks dat gedurende de Looptijd op verschillende momenten een Aflossingsverzoek kan worden gedaan door een Obligatiehouder (voor zover deze niet eerder door RWO is ingewilligd), bestaat de kans dat een Aflossingsverzoek gedurende deze periode geen enkele keer wordt ingewilligd omdat telkens niet aan de hiervoor genoemde voorwaarde wordt voldaan. Ondanks dat RWO toch kan besluiten een Aflossingsverzoek vrijwillig in te willigen (discretionaire bevoegdheid), dient een Obligatiehouder er rekening mee te houden dat een Aflossingsverzoek gedurende de Looptijd niet wordt ingewilligd en, als gevolg daarvan, belegt in een Obligatielening met een (looptijd van tien jaar (tenzij RWO gedurende de Looptijd overgaat tot Vervroegde Aflossing)). De Obligatiehouder dient zich hiervan bewust te zijn en over een lange beleggingshorizon te beschikken indien zij besluit in de Obligatielening te beleggen.

Het risico van Vervroegde Aflossing

RWO heeft het recht om gedurende de Looptijd, op eigen initiatief tot Vervroegde Aflossing over te gaan, met inachtneming van het daarover bepaalde in de Obligatievoorwaarden. Bij Vervroegde Aflossing bestaat voor de Obligatiehouder het risico dat hij/zij voor het vrijgekomen bedrag niet, dan wel niet tijdig een vergelijkbare en passende herbelegging kan vinden en uiteindelijk met een lager rendement genoeg moet nemen dan het rendement dat de Obligatiehouder behaald zou hebben indien de Obligaties niet vervroegd zouden zijn afgelost.

Risico van onvoldoende onderpand

Ter versterking van de positie van de Obligatiehouders zullen van tijd tot tijd Hypotheekrechten worden gevestigd op de van tijd tot tijd door RWO aan te kopen respectievelijk te verwerven Vastgoedobjecten. Er zullen pas Hypotheekrechten worden gevestigd als de eerste Vastgoedobjecten worden aangekocht met de gelden die door RWO worden opgehaald onder de Obligatielening. Tot het moment van vestiging van de eerste Hypotheekrechten is er geen dekking van de Obligatielening in de vorm van een Hypotheekrecht. Mocht zich in deze tussenliggende periode zich iets voordoen met RWO, dan kunnen Obligatiehouders geen rechten ontlenen aan de Hypotheekrechten. Daarnaast heeft RWO enige tijd nodig om haar portefeuille met Vastgoedobjecten op te bouwen. Derhalve zal het onderpand (in de vorm van Hypotheekrechten) minder waard zijn dan de totale uitstaande Hoofdsom onder de Obligatielening. Indien zich in deze periode bijvoorbeeld een faillissement voordoet van RWO zullen de Obligatiehouders geen of slechts een beperkt deel van de door hun ingelegde Hoofdsom (en eventuele opgebouwde maar nog niet uitgekeerde Rente) terugkrijgen.

Daarnaast bestaat in meer algemene zin het risico dat de waarde van de Vastgoedobjecten waar de Hypotheekrechten op zullen worden gevestigd, op enig moment niet voldoende is om te strekken tot volledige zekerheid voor de nakoming van de verplichtingen van RWO onder de Obligatielening. Bij een daadwerkelijke uitwinning van het onderpand door Stichting Obligatiehouders kan immers blijken dat de Hypotheekrechten onvoldoende waarde vertegenwoordigen om het geheel aan verplichtingen tegenover de Obligatiehouders onder de Obligatielening te kunnen voldoen. Indien er daarnaast Vastgoedobjecten door RWO worden aangekocht voor een prijs die hoger is dan 80% van de marktwaarde, kan dit een negatief effect hebben op de totale waarde van het onderpand. Ook kan het voorkomen dat gedurende de Looptijd Vastgoedobjecten worden verkocht. Stichting Obligatiehouders dient in een dergelijk geval mee te werken met het vrijgeven van het onderpand (de Hypotheekrechten), terwijl de verkoopopbrengsten (zeer waarschijnlijk) niet zullen worden aangewend voor een Vervroegde Aflossing. Het kan zijn dat het totale onderpand dat is gevestigd ten behoeve van de Obligatiehouders hiermee ten opzichte van de totale uitstaande Hoofdsom vermindert en dat de Obligatiehouders als gevolg hiervan minder grip hebben op de opbrengsten die worden gegenereerd met de (tussentijdse) verkoop van de Vastgoedobjecten.

Het intreden van één of meer van de hiervoor genoemde scenario's zou tot gevolg kunnen hebben dat RWO wordt beperkt in het nakomen van haar betalingsverplichtingen (inclusief Hoofdsom en Rente) tegenover de Obligatiehouders onder de Obligatielening.

Risico van niet-behalen Minimale Omvang

De Minimale Omvang van de Obligatielening op Sluitingsdatum bedraagt ten minste EUR 1.000.000,-. Het kan voorkomen dat de Minimale Omvang van de Obligatielening op Sluitingsdatum van EUR 1.000.000,- niet wordt gehaald. Dit heeft tot gevolg dat de reeds gedurende de Inschrijvingsperiode aan Obligatiehouders uitgegeven Obligaties volledig vervroegd worden afgelost door RWO.

Het niet behalen van de Minimale Omvang van de Obligatielening kan aldus tot gevolg hebben dat de Obligatiehouders niet in staat zullen zijn een geprognosticeerd beleggingsrendement voor hun beleggingsportefeuille te behalen, nu in een dergelijk geval de Obligatielening direct weer vervroegd zullen worden afgelost en een belegger niet in staat zal zijn daar een indirect dan wel direct rendement op te maken.

7.2. Risico's eigen aan RWO en haar onderneming

Risico van onvoldoende Vastgoedobjecten

RWO is voornemens Vastgoedobjecten te kopen in een beperkt aantal provincies in Nederland. Het kan voorkomen dat door bepaalde (markt)omstandigheden er slechts een beperkt aantal woningen beschikbaar is die aan de door RWO gestelde selectiecriteria voldoen, waardoor RWO niet kan overgaan tot het aankopen van het gewenste aantal en/of type Vastgoedobjecten. Dit kan ertoe leiden dat er onvoldoende Vastgoedobjecten zijn om te verhuren, wat tot gevolg heeft dat er minder financiële middelen (kasstromen) door RWO kunnen worden gegenereerd om aan de betalingsverplichtingen (betaling van Rente en Hoofdsom) tegenover de Obligatiehouders onder de Obligatielening te voldoen.

Risico van waardedaling Vastgoedobjecten

RWO is van plan de aan te kopen Vastgoedobjecten te laten taxeren door een deskundige. De deskundige bepaalt de marktwaarde van het Vastgoedobject in niet-verhuurde staat. Het kan zijn dat de deskundige die het Vastgoedobject beoordeelt de waarde verkeerd inschat en RWO zich hier vervolgens op baseert bij de aankoop van een Vastgoedobject. In een dergelijk geval verwerft RWO het Vastgoedobject voor een hogere waarde dan de daadwerkelijke marktwaarde. Als RWO vervolgens overgaat tot verkoop van het Vastgoedobject en in deze tussenliggende periode heeft zich geen of onvoldoende waardeverhoging van het betreffende Vastgoedobject voorgedaan, kan dit resulteren in een lagere verkoopopbrengst dan van tevoren geprognosticeerd en lijdt RWO verlies. Dit heeft negatieve gevolgen voor haar financiële positie, als gevolg waarvan RWO over minder liquide middelen beschikt om haar betalingsverplichtingen (betaling van Rente en Hoofdsom) tegenover de Obligatiehouders onder de Obligatielening te voldoen.

Risico van potentiële tegenstrijdige belangen

Zilver Wonen Beheer voert werkzaamheden voor RWO uit die partijen zijn overeengekomen onder de Beheerovereenkomst. Die werkzaamheden voert Zilver Wonen Beheer ook uit voor Zilver Wonen Fonds C.V., Zilver Wonen Obligatie Fonds B.V., Zilver Wonen Obligatie Fonds III B.V., Zilver Wonen Obligatie Fonds IV B.V., Zilver Wonen Obligatie Fonds V B.V., Zilver Wonen Obligatie Fonds VI en Randstad Wonen Fonds VII. Zilver Wonen Beheer kan daardoor beslissingen nemen die gunstiger zijn voor deze vennootschappen dan voor RWO. Zo kan het naast andere vormen van belangenverstremming voorkomen dat Zilver Wonen Beheer vastgoedobjecten voor deze vennootschappen aankoopt die beter zijn dan de Vastgoedobjecten die Zilver Wonen Beheer aankoopt voor RWO. Of RWO uiteindelijk in staat zal zijn om de Obligatielening af te lossen hangt in grote mate af van de uiteindelijke verkoop van de Vastgoedobjecten en de financiële middelen die daarmee daadwerkelijk worden gerealiseerd. Het risico bestaat dat op het moment van verkoop van de Vastgoedobjecten het onroerend goed onvoldoende voor RWO opbrengt om aan haar betalingsverplichtingen tegenover de Obligatiehouders onder de Obligatielening te voldoen.

Risico van afhankelijkheid Zilver Wonen Beheer

RWO is voor wat betreft de daadwerkelijke uitvoering van haar werkzaamheden in zeer grote mate afhankelijk van Zilver Wonen Beheer, aangezien RWO onder de Beheerovereenkomst vrijwel al haar werkzaamheden heeft uitbesteed aan Zilver Wonen Beheer. Ondanks dat Zilver Wonen Beheer enig Aandeelhouder is van RWO en dat zij veelal dezelfde belangen zullen hebben, kunnen zich in de toekomst desalniettemin op het niveau van Zilver Wonen Beheer negatieve gebeurtenissen voordoen die de continuïteit van haar onderneming kunnen raken. Indien een dergelijke situatie zich manifesteert, zal dit op directe wijze de positie van RWO raken en brengt dat (mogelijk) eveneens, al dan niet tijdelijk dan wel op termijn, de continuïteit van RWO in gevaar. Indien RWO dit niet op een andere wijze kan ondervangen en niet op andere wijze uitvoering kan geven aan de beheerwerkzaamheden, heeft dit - al dan niet op termijn - negatieve financiële consequenties voor RWO en de continuïteit van haar onderneming. Het intreden van een dergelijke situatie kan de financiële positie van RWO in negatieve zin beïnvloeden en kan ertoe leiden dat er minder dan wel onvoldoende financiële middelen beschikbaar zijn om de verplichtingen tegenover de Obligatiehouders (waaronder begrepen die uit hoofde van Hoofdsom en Rente) onder de Obligatielening te voldoen.

Debiteurenrisico

Het kan voorkomen dat debiteuren (waaronder met name begrepen de Huurders) van RWO hun financiële verplichtingen tegenover RWO niet, dan wel niet juist of niet volledig nakomen, waardoor de opbrengsten van RWO minder zullen zijn dan verwacht. Zoals elke onderneming loopt ook RWO het risico dat een tegenpartij in een situatie kan komen te verkeren dat zij niet (volledig) aan haar financiële verplichtingen kan voldoen. Dit risico kan onder andere bestaan wanneer sprake is van een insolvabele tegenpartij. Niet (volledige) nakoming of niet juist nakomen door tegenpartijen van hun financiële verplichtingen tegenover RWO raakt de financiële positie van RWO, kan er mogelijk toe leiden dat RWO niet aan haar betalingsverplichtingen (inclusief Hoofdsom en Rente) tegenover de Obligatiehouders onder de Obligatielening kan voldoen.

Leegstandsrisico

In voorkomende gevallen zal RWO mogelijk tijdelijk of voor langere tijd niet in staat zijn de Vastgoedobjecten te verhuren. Dit kan worden veroorzaakt door marktomstandigheden of andere factoren waar RWO geen invloed op heeft, bijvoorbeeld dat zij geen (of te weinig) geschikte Huurders kan vinden. Aangezien RWO haar betalingsverplichtingen (inclusief Hoofdsom en Rente) tegenover de Obligatiehouders zal voldoen uit de middelen die worden gegenereerd met de verhuur van de Vastgoedobjecten, kan een leegstand tot gevolg hebben dat RWO wordt beperkt in haar mogelijkheid tot het nakomen van deze betalingsverplichtingen.

Risico van verkopen verhuurde Vastgoedobjecten

In voorkomende gevallen zal RWO mogelijk Vastgoedobjecten verkopen die op het moment van aankoop en verwerving al zijn verhuurd. De marktwaarde van het Vastgoedobject in verhuurde staat is doorgaans lager aangezien het Vastgoedobject 'met de huurders erbij' wordt verkocht. RWO loopt in een dergelijk geval het risico dat zij een lagere koopprijs ontvangt voor het Vastgoedobject dan van tevoren geprognosticeerd en kan deze verkoopprijs lager liggen dan de oorspronkelijke aankoopprijs. Dit raakt haar financiële positie en kan tot gevolg hebben dat RWO wordt beperkt in het nakomen van haar betalingsverplichtingen (inclusief Hoofdsom en Rente) tegenover de Obligatiehouders onder de Obligatielening.

Spreidingsrisico

In een voorkomend geval zullen veel van de door RWO aan te kopen Vastgoedobjecten gelegen zijn in een bepaalde regio of een bepaalde (vastgoed)sector. Hierdoor kan het zijn dat er geen of onvoldoende sprake is van spreiding van de vastgoedportefeuille van RWO. Indien er zich (markt)omstandigheden voordoen die buiten de invloedssfeer van RWO liggen, kan het gebrek aan spreiding van de vastgoedportefeuille een onevenredig grote invloed hebben op bijvoorbeeld de waarde van de Vastgoedobjecten et cetera. Dit kan negatieve consequenties hebben voor de financiële positie van RWO en tot gevolg hebben dat RWO wordt beperkt in het nakomen van haar betalingsverplichtingen (inclusief Hoofdsom en Rente) tegenover de Obligatiehouders onder de Obligatielening.

Onderhoudsrisico

De Vastgoedobjecten zullen doorlopend worden onderhouden, zodat de waarde daarvan wordt behouden. RWO heeft inschattingen gemaakt voor het onderhoud van de Vastgoedobjecten en hiermee in haar financiële prognoses rekening gehouden. Het kan door een fout in de prognoses (verkeerde veronderstellingen) of door omstandigheden die buiten de invloedssfeer van RWO liggen, bijvoorbeeld exponentieel stijgende onderhoudskosten, voorkomen dat de kosten voor onderhoud van de Vastgoedobjecten veel hoger uitvallen dan geraamd. Dit raakt de financiële positie van RWO in negatieve zin en dit kan tot gevolg hebben dat RWO wordt beperkt in het nakomen van haar betalingsverplichtingen (inclusief Hoofdsom en Rente) tegenover de Obligatiehouders onder de Obligatielening.

Milieurisico

Inzake milieurisico's zoals ondergrondse tanks, bodemverontreiniging en asbest worden in de koopovereenkomst bepalingen opgenomen waarbij de verkoper verklaart of er wel/geen asbesthoudende materialen/ondergrondse tanks/bodemverontreinigingen aanwezig zijn. Op deze verklaringen zal RWO bij de koop van een Vastgoedobject vertrouwen en dit laten meewegen in de uiteindelijke koopprijs die zij voor het Vastgoedobject betaalt. Indien achter blijkt dat deze verklaringen niet (geheel) juist waren, kan RWO worden geconfronteerd met kosten (bijvoorbeeld kosten in verband met verwijderen asbest) waarmee zij op voorhand geen rekening heeft gehouden dan wel kan worden vastgesteld dat zij een te hoge aankoopprijs voor het Vastgoedobject heeft betaald. Dit heeft negatieve gevolgen voor de financiële positie van RWO en kan tot gevolg hebben dat RWO wordt beperkt in het nakomen van haar betalingsverplichtingen (inclusief Hoofdsom en Rente) tegenover de Obligatiehouders onder de Obligatielening.

Concurrentierisico

De markt voor residentieel vastgoed is omvangrijk en kent een aantal andere grote spelers op de Nederlandse – maar ook lokale - markt die als directe concurrenten van RWO kunnen worden gezien. Het risico bestaat dat deze concurrenten op enig moment succesvoller zijn, bijvoorbeeld in de verwerving van kwalitatief goede objecten die RWO vervolgens niet meer kan verwerven waarop zij 'genoegen moet nemen' met minder populaire Vastgoedobjecten, die bijvoorbeeld ook minder courant zijn als het om verhuur gaat. Het intreden van een dergelijke situatie zou, al dan niet op langere termijn gevolgen kunnen hebben voor de financiële resultaten van de onderneming van RWO waardoor zij wordt beperkt om aan haar betalingsverplichtingen (inclusief Hoofdsom en Rente) tegenover de Obligatiehouders te voldoen.

Faillissementsrisico

Voor Obligatiehouders bestaat het risico van faillissement en/of surséance van betaling van RWO. Indien dit zich zou voordoen, verwezenlijkt zich het rentebetaling- en aflossingsrisico (zoals eerder in dit Hoofdstuk is beschreven).

Het risico van de afhankelijkheid van haar bestuursleden

Feitelijk is het functioneren en opereren van RWO afhankelijk van de specifieke kennis en ervaring van één of meer van haar (indirecte) Bestuurders. Het wegvallen van één of meer van deze bestuursleden zou kunnen betekenen dat die specifieke kennis en ervaring verloren gaat. Dit kan op de korte dan wel de langere termijn een negatief effect hebben op de bedrijfsvoering en daarmee de financiële resultaten van RWO. Dit zou tot gevolg kunnen hebben dat RWO wordt beperkt in het nakomen van haar betalingsverplichtingen (inclusief Hoofdsom en Rente) tegenover de Obligatiehouders.

Kostenrisico

Het risico bestaat dat de kosten voor RWO met betrekking tot met name de Vastgoedobjecten in werkelijkheid hoger zullen uitvallen dan van tevoren geprognoseerd. Daarnaast bestaat het risico dat RWO genoodzaakt zal zijn kosten te maken die niet zijn voorzien in de financiële prognoses die zij heeft opgesteld. Het daadwerkelijk hoger uitvallen van de (niet-)geprognoseerde kostenstructuur heeft negatieve gevolgen voor de financiële positie van RWO en kan, al dan niet op lange termijn, ertoe leiden dat RWO wordt beperkt in het nakomen van haar betalingsverplichtingen (inclusief Hoofdsom en Rente) tegenover de Obligatiehouders.

Liquiditeitsrisico

RWO is verantwoordelijk voor de verplichtingen tegenover de Obligatiehouders onder de Obligatielening, die voornamelijk bestaan uit de betaling van de aflossing van de Hoofdsom van en Rente op de Obligaties. Deze betalingen zullen worden voldaan uit de financiële middelen die voortvloeien uit de Huurovereenkomsten (zijnde de te ontvangen huurpenningen) en eventuele opbrengsten die worden gegenereerd met de verkoop van Vastgoedobjecten. Het kan op enig moment voorkomen dat bij een plotse stijging van de kosten RWO te weinig liquide middelen tot haar beschikking heeft om aan haar betalingsverplichtingen tegenover de Obligatiehouders onder de Obligatielening te voldoen. Het grootste deel van de kosten van RWO bestaan uit de rentekosten onder de Obligatielening. Deze rentekosten maken meer dan 70% uit van de totale kosten. Verder bestaat een voornaam deel van de overige bedrijfskosten uit onderhoudskosten voor Vastgoedobjecten en fondskosten. Een afwijking van de voornoemde kostenstructuur kan, al dan niet op termijn, resulteren in een mogelijk liquiditeitstekort van RWO, waardoor zij alsdan mogelijk niet in staat zal zijn om aan haar betalingsverplichtingen tegenover de Obligatiehouders te voldoen.

Reputatierisico

RWO kan door één of meer omstandigheden die buiten haar invloedssfeer liggen negatief in het nieuws komen. Dit kan bijvoorbeeld ertoe leiden dat RWO niet of beperkt in staat is Vastgoedobjecten te verwerven en dat zij in haar naam en reputatie wordt aangetast. Dit kan weer gevolgen hebben voor de bedrijfsvoering van RWO en mogelijk haar financiële positie in negatieve zin beïnvloeden. Indien dit risico zich manifesteert, kan dit ertoe leiden dat RWO wordt beperkt in het nakomen van haar betalingsverplichtingen (inclusief Hoofdsom en Rente) tegenover de Obligatiehouders.

Dividendrisico

RWO is gerechtigd eventuele winst (bijvoorbeeld in de vorm van dividend) uit te keren aan haar Aandeelhouder. Een mogelijke uitkering van dividend door RWO aan haar Aandeelhouder heeft gevolgen voor de liquiditeitspositie van RWO en zorgt ervoor dat de vrij besteedbare liquide middelen afnemen. Dit kan ertoe leiden – al dan niet in combinatie met het manifesteren van één of meer andere in dit Hoofdstuk beschreven risico's – dat RWO in haar mogelijkheden wordt beperkt om aan haar betalingsverplichtingen (inclusief Hoofdsom en Rente) tegenover de Obligatiehouders te voldoen.

7.3. Overige risico's

Fiscaal risico

Door het meerjarige karakter van de belegging is de invloed van de belastingheffing op RWO en op het rendement van de Obligaties onzeker. RW kan worden geconfronteerd met een wetwijziging, nieuwe regelgeving of politieke besluitvorming die financieel ongunstig voor de Obligatiehouders kan uitvallen. De fiscale behandeling van een Obligatie of een Obligatiehouder kan in de loop der jaren door wijziging van Nederlandse wetgeving dan wel nieuwe jurisprudentie negatief worden beïnvloed.

De fiscale positie van RWO, waaronder die van de Obligatiehouders, is niet vooraf afgestemd met de Belastingdienst. Indien de Belastingdienst de gepresenteerde uitgangspunten niet volgt, kan dat leiden tot een negatieve invloed op de bedrijfsresultaten van RWO, wat weer ertoe kan leiden dat RWO wordt beperkt in het nakomen van haar betalingsverplichtingen (inclusief Hoofdsom en Rente) tegenover de Obligatiehouders.

Algemene juridische risico's

RWO loopt risico's wanneer tegen haar een rechtszaak aangespannen wordt. Ongeacht of dergelijke vorderingen ontvankelijk zijn, loopt RWO de kans om financiële schade te lijden nu de uitkomst van gerechtelijke procedures veelal onzeker is. De verdediging in een dergelijke procedure is kostbaar en deze kosten kunnen vaak slechts ten dele op de wederpartij verhaald worden, zelfs wanneer RWO in een gerechtelijke procedure in het gelijk wordt gesteld. Het intreden van dit risico kan de financiële positie van RWO in negatieve zin raken, wat ertoe kan leiden dat RWO wordt beperkt in het nakomen van haar betalingsverplichtingen (inclusief Hoofdsom en Rente) tegenover de Obligatiehouders.

Politiek

Een onzekere factor is de invloed van de politiek. Onder politieke risico's worden verstaan risico's met betrekking tot stabiliteit en legitimiteit van politieke instituten, ordelijke opvolging van de politieke leiders, transparantie bij de economische besluitvorming, nationale veiligheid en geopolitieke risico's. Genoemde risico's kunnen een negatieve invloed hebben op de financiële positie van RWO. Dit kan ertoe leiden dat RWO wordt beperkt in het nakomen van haar betalingsverplichtingen (inclusief Hoofdsom en Rente) tegenover de Obligatiehouders.

7.4. Factoren die van wezenlijk belang zijn om het aan de Obligaties verbonden marktrisico in te schatten

De Obligaties zijn niet voor alle beleggers een geschikte investering. Iedere potentiële belegger in de Obligaties moet de geschiktheid van die investering vaststellen in het licht van zijn eigen omstandigheden. Meer in het bijzonder dient iedere potentiële belegger onder meer:

- voldoende kennis en ervaring van beleggen in obligaties en de markt van (residentieel) vastgoed om de Obligaties, de voor- en nadelen van het investeren in de Obligaties en de informatie die (door middel van verwijzing) is opgenomen in dit Prospectus, de Obligatievoorwaarden en Trustakte op waarde te kunnen beoordelen;
- over voldoende kennis en ervaring te beschikken om, in context van zijn eigen financiële situatie, een belegging in de Obligaties te kunnen beoordelen, evenals de invloed hiervan op zijn totale beleggingsportefeuille;

- over voldoende financiële middelen te beschikken om alle risico's te dragen die gepaard gaan met een belegging in de Obligaties, waaronder begrepen de gevolgen van het intreden van risico's verband houdende met zijn belegging, waarbij deze – in het ergste geval – zijn inleg en opvorderbaar, maar niet uitgekeerd, rendement volledig kan kwijtraken;
- de voorwaarden bij de Obligaties volledig te begrijpen; en
- in staat zijn om (zelfstandig of met behulp van een financieel adviseur) mogelijke scenario's vast te stellen in relatie tot economische en andere factoren die de belegging kunnen beïnvloeden, alsmede het vermogen om daarmee verband houdende risico's te dragen.

HOOFDSTUK 8 VERKLARINGEN RWO

Geen wijziging van betekenis

Sinds de oprichting van RWO hebben zich geen negatieve wijziging van betekenis voorgedaan in de vooruitzichten van RWO.

Tendensen

Er zijn geen gegevens over bekende tendensen, onzekerheden, eisen, verplichtingen of gebeurtenissen waarvan redelijkerwijze mag worden aangenomen dat zij ten minste in het lopende Boekjaar wezenlijke gevolgen zullen hebben voor de vooruitzichten van RWO.

Geen wijziging van betekenis in de financiële- of handelspositie

Sinds de oprichting van RWO heeft zich geen wijziging van betekenis voorgedaan in de financiële of handelspositie van RWO en de groep waartoe RWO behoort.

Corporate Governance Code

Aangezien de Nederlandse *corporate governance code* slechts van toepassing is op vennootschappen met statutaire zetel in Nederland waarvan aandelen of certificaten van aandelen zijn toegelaten tot de officiële notering van een van overheidswege erkende gereguleerde markt (effectenbeurs), past RWO (niet beursgenoteerd) deze code niet toe.

Potentiële tegenstrijdige belangen

Zilver Wonen Beheer voert werkzaamheden voor RWO uit. Die werkzaamheden voert Zilver Wonen Beheer ook uit voor Zilver Wonen Fonds C.V., Zilver Wonen Obligatie Fonds B.V., Zilver Wonen Obligatie Fonds III B.V., Zilver Wonen Obligatie Fonds IV B.V., Zilver Wonen Obligatie Fonds V B.V., Zilver Wonen Obligatie Fonds VI B.V. en Randstad Wonen Fonds VII. Zilver Wonen Beheer kan daardoor beslissingen nemen die gunstiger zijn voor deze vennootschappen dan voor RWO. Het kan bijvoorbeeld voorkomen dat Zilver Wonen Beheer vastgoedobjecten voor deze vennootschappen aankoopt die kwalitatief beter zijn of tegen gunstigere voorwaarden dan de vastgoedobjecten die Zilver Wonen Beheer aankoopt voor RWO. Ook kunnen zich mogelijk andere situaties voordoen waarin Zilver Wonen Beheer de belangen van deze andere met haar verbonden vennootschappen dan wel de belangen van de Zilver Wonen groep als geheel laat prevaleren ten opzichte van de belangen van RWO.

Verder bestaat er een relatie tussen RWO en Sheldon Invest. Sheldon Invest is als kantoor betrokken bij de plaatsing van de Obligaties bij beleggers en ontvangt hiervoor een succesafhankelijke plaatsingsvergoeding van RWO. Enkele indirecte aandeelhouders van RWO zijn tevens indirect aandeelhouder van Sheldon Invest. Als gevolg hiervan kunnen zich potentiële tegenstrijdige belangen voordoen op aandeelhoudersniveau, waardoor bijvoorbeeld de (indirect) Aandeelhouders van RWO in een bepaalde situatie de belangen van Sheldon Invest kunnen laten prevaleren ten opzichte van de belangen van RWO.

Procedures

Er zijn geen overheidsingrepen, rechtszaken of arbitrages, met inbegrip van dergelijke procedures die, naar beste weten van RWO hangende zijn of kunnen worden ingeleid, over een periode van ten minste de

voorafgaande twaalf (12) maanden die een invloed van betekenis kunnen hebben of in een recent verleden hebben gehad op de financiële positie of rentabiliteit van RWO of de groep waartoe RWO behoort.

Cijfers

Alle cijfers in dit Prospectus zijn niet gecontroleerd door een (register-) accountant, tenzij uitdrukkelijk anders aangegeven.

HOOFDSTUK 9 FISCALE ASPECTEN

9.1 Fiscale gevolgen van beleggen in de Obligaties

In dit Hoofdstuk worden de belangrijkste fiscale gevolgen van het beleggen in de Obligaties behandeld. Dit betreft algemene gevolgen, die wellicht niet gelden in ieders specifieke situatie. In dit Hoofdstuk worden alleen de fiscale gevolgen voor Nederlands ingezetenen behandeld. Diegenen die niet in Nederland wonen en wel Obligaties willen kopen, wordt aangeraden in gesprek te gaan met een belastingadviseur, zodat de fiscale gevolgen van het kopen van Obligaties in een dergelijke situatie duidelijk wordt.

De informatie in dit Hoofdstuk is van toepassing op het belastingjaar 2018. In bepaalde gevallen is het mogelijk dat door veranderende fiscale regels de gevolgen voor een Obligatiehouder kunnen wijzigen, en dat kan soms zelfs met terugwerkende kracht. Dit wil dus zeggen dat een dergelijke verandering ook geldt voor het verleden. Daardoor kunnen de belastingen voor een Obligatiehouder dus nog veranderen. Daarvoor kan RWO verantwoordelijk noch aansprakelijk gesteld worden.

Obligaties kunnen aangekocht worden door natuurlijke personen (particulieren), maar ook door belastingplichtige entiteiten (rechtspersonen), bijvoorbeeld een besloten vennootschap (B.V.). In beide situaties verschillen de fiscale aspecten. In paragraaf 9.2 worden de fiscale gevolgen indien de Obligaties aangekocht worden door een particulier besproken en in paragraaf 9.3 de fiscale gevolgen indien de Obligaties aangekocht worden door een rechtspersoon.

9.2 Fiscale aspecten voor particulieren

Elke particulier met een inkomen is over dit inkomen inkomstenbelasting verschuldigd. Hoeveel die belasting bedraagt, hangt af van het soort inkomen. De inkomstenbelasting kent drie boxen:

- 1) In box 1 wordt het inkomen uit werk en woning belast. Inkomen uit werk is het inkomen dat verkregen wordt uit loondienst, uit een onderneming of uit overige werkzaamheden.
- 2) In box 2 wordt het inkomen uit aanmerkelijk belang belast. Een aanmerkelijk belang is het bezit van tenminste 5% van de aandelen van een entiteit. Obligaties zijn geen aandelen en vallen daarom niet in box 2. Box 2 geldt derhalve niet voor de Obligaties.
- 3) In box 3 wordt het inkomen uit sparen en beleggen belast.

Of de Obligaties voor een Obligatiehouder in box 1 of in box 3 vallen, hangt van de specifieke situatie af.

Wanneer vallen de obligaties voor een investeerder in box 1?

Als de Obligaties gehouden worden in het kader van een onderneming, dan vallen deze in box 1 in de volgende situaties:

- indien de onderneming gedreven wordt via een eenmanszaak;
- indien de onderneming gevoerd wordt met anderen samen, bijvoorbeeld in een maatschap of in een vennootschap onder firma;
- indien een Obligatiehouder volgens de belastingregels inkomsten uit overige werkzaamheden

heeft.

De belasting in box 1 wordt geheven over het saldo van de vergoede rente op de Obligaties minus (eventueel) daarmee samenhangende kosten. In de tabel hieronder kunt u zien hoeveel procent belasting in welke situatie verschuldigd is.

Indien de Obligaties worden verkocht en daarbij winst is gemaakt, dan is deze winst voor de Obligatiehouder. Over die winst betaalt die echter ook belasting in box 1. Indien er daarentegen bij de verkoop van de Obligaties verlies wordt geleden, dan mag de Obligatiehouder dit verlies aftrekken van de belasting die betaald moet worden. Oftewel dit verlies wordt in mindering gebracht op de inkomsten in box 1.

Indien de AOW-leeftijd nog niet is bereikt, zijn de percentages:

IB Schijf 1: t/m EUR 20.142	36,55 %
IB Schijf 2: EUR 20.143 t/m EUR 33.994	40,85 %
IB Schijf 3: EUR 33.995 t/m EUR 68.507	40,85 %
IB Schijf 4: vanaf EUR 68.508	51,95 %

Indien de AOW-leeftijd bereikt is, zijn de percentages:

IB Schijf 1: t/m EUR 20.142	18,65 %
IB Schijf 2: EUR 20.143 t/m EUR 34.404	22,95 %
IB Schijf 3: EUR 34.405 t/m EUR 68.507	40,85 %
IB Schijf 4: vanaf EUR 68.507	51,95 %

Wanneer vallen de Obligaties in box 3?

In box 3 is men belasting verschuldigd over het saldo van de waarde van de bezittingen minus de schulden op 1 januari van dat jaar. Alleen schulden met een gezamenlijke waarde van EUR 3.000,- mogen hierin worden meegenomen. Indien men het gehele kalenderjaar dezelfde partner heeft, dan wordt deze drempel verhoogd naar EUR 6.000,-. Belastingsschulden, met uitzondering van schulden op grond van de erfbelasting, worden hierin niet meegeteld.

Iedere belastingplichtige heeft een algemene vrijstelling van EUR 30.000,- in box 3. Als de bezittingen minus de schulden minder zijn dan EUR 30.000,- is men dus geen belasting verschuldigd in box 3. Als de bezittingen minus de schulden meer dan EUR 30.000,- zijn, dan is men alleen over het bedrag boven deze EUR 30.000,- belasting verschuldigd. Er bestaan in het kader van box 3 nog extra vrijstellingen. In de tabel hieronder kunt u zien welke vrijstelling voor wie geldt.

Voor wie geldt de vrijstelling?	Het bedrag van de vrijstelling:
De belastingplichtige is volwassen en alleenstaand	EUR 30.000,-
De belastingplichtige is volwassen en gehuwd of samenwonend (fiscale partner)	EUR 30.000,-

Hoeveel belasting een Obligatiehouder is verschuldigd, is afhankelijk van de hoogte van de waarde van de bezittingen minus de schulden. Men is belasting verschuldigd over de "inkomsten" uit dit bedrag. Er wordt alleen niet uitgegaan van de daadwerkelijk genoten inkomsten, maar er wordt een fictief percentage over

dit bedrag berekend (een zogeheten forfaitair rendement), en dit percentage hangt af van de omvang van dat bedrag. Dat zijn de inkomsten voor box 3, en over die inkomsten betaalt men een belasting van 30%.

EUR 30.000,- tot EUR 100.800,-:	2,017%
EUR 100.800,- tot EUR 1.008.000,-:	4,326%
EUR 1.008.000,-:	5,38%

'Afgezonderd Particulier Vermogen'

De Obligatie(s) kunnen ook worden ingebracht in een "afgezonderd particulier vermogen" (APV), bijvoorbeeld een buitenlandse trust of stichting. In dit geval zijn de Obligaties gescheiden van het overige vermogen. Over het vermogen in het APV wordt vrijwel altijd in privé belasting betaald. De waarde van de Obligaties van het APV op 1 januari van dat jaar moeten dan worden aangegeven. Dat is de waarde van het vermogen in het economisch verkeer. Hierop geldt een uitzondering. Deze uitzondering geldt wanneer het APV een materiële onderneming drijft. Dan hoeft de waarde van de Obligaties van het APV niet aangegeven te worden.

Aspecten in geval van overlijden of bij schenking

Indien er sprake is van schenking of overlijden, dan is de verkrijger van de Obligaties belasting verschuldigd. De hoogte van deze belasting hangt af van de waarde van de Obligaties op het moment van de schenking of van het overlijden. Er gelden verschillende tarieven. Het tarief dat van toepassing is, hangt af van de relatie met de verkrijger. In onderstaande tabel kunt u aflezen welke tarieven gelden in welke situatie. Deze tarieven gelden zowel bij schenkingen als bij erfenissen.

Hoe hoog is het totale bedrag van de verkrijging (inclusief de Obligaties)?	Partners en kinderen (tariefgroep 1)	Kleinkinderen (tariefgroep 1a)	Andere personen (tariefgroep 2)
tot EUR 122.249,-	10%	18%	30%
EUR 122.249,- en hoger	20%	36%	40%

In de schenk- en erfbelasting geldt een aantal vrijstellingen:

- Erfenissen: de eerste EUR 2.147,- van de erfenis is vrijgesteld. Afhankelijk van de relatie met de verkrijger kan dit bedrag hoger uitvallen. Bij het overlijden van een partner geldt er een partnervrijstelling van EUR 643.194,-. Deze partnervrijstelling kan echter onder omstandigheden, bijvoorbeeld in geval van partnerpensioen, worden verlaagd. Kinderen of kleinkinderen hebben een vrijstelling van EUR 20.371,-.
- Schenken: over de eerste EUR 2.147,- van de schenking is de verkrijger geen belasting verschuldigd. Afhankelijk van de relatie met de verkrijger kan dit bedrag hoger uitvallen. Voor kinderen geldt een vrijstelling van EUR 5.363,-. Dit bedrag kan eenmalig worden verhoogd tot EUR 25.731,- indien het kind in het jaar van schenking tussen de achttien en veertig jaar oud is. Bij

schenken aan kleinkinderen geldt de normale vrijstelling van EUR 2.147,-.

Wordt er bronbelasting ingehouden?

Nederland kent geen bronbelasting op rente. RWO houdt dus geen belasting in over de op de Obligaties verschuldigde Rente.

9.3 Belastingen voor rechtspersonen

Indien men een rechtspersoon is en belastingplichtig voor de vennootschapsbelasting, dan is er vennootschapsbelasting verschuldigd over de winst die gemaakt wordt. De rente die een investeerder krijgt, geldt ook als winst. Over de eerste EUR 200.000,- van de winst geldt een belastingtarief van 20%. Over het meerdere geldt een tarief van 25%.

Zijn de Obligaties verkocht, en is daarbij winst gemaakt? Dan moet het verschil bij de winst worden opgeteld. Zijn de Obligaties verkocht en is daarbij verlies geleden? Dan mag dit verlies af worden getrokken van de winst.

HOOFDSTUK 10 JURIDISCHE ASPECTEN

10.1. Uitgifte en aanbidding van de Obligaties

Algemeen

Dit Prospectus wordt uitgebracht in verband met de aanbidding en uitgifte door RWO van maximaal 249 Obligaties aan het publiek in Nederland.

RWO zal 249 Obligaties uitgeven met een nominale waarde van EUR 20.000,- per stuk. Indien alle 249 Obligaties geplaatst zullen worden bij beleggers bedraagt de totale omvang van de Obligatielening EUR 4.980.000,-.

De Minimale Omvang bedraagt op Sluitingsdatum ten minste EUR 1.000.000,-. RWO behoudt zich expliciet het recht voor, naar haar eigen goeddunken, de Minimale Omvang te verlagen indien het aantal inschrijvingen hiertoe aanleiding geeft.

Op de Obligaties zijn de Obligatievoorwaarden, zoals opgenomen in Bijlage I bij dit Prospectus, van toepassing. De Obligatiehouders dienen de bepalingen zoals uiteengezet in de Obligatievoorwaarden tevens te lezen in samenhang met de voorwaarden in de Trustakte, zoals opgenomen in Bijlage II bij dit Prospectus.

Op de Obligatievoorwaarden, respectievelijk de Trustakte, is Nederlands recht van toepassing.

Bestemming van de opbrengst

De bestemming van de opbrengst onder de Obligatielening zal door RWO worden aangewend ter financiering van:

- (i) de van tijd tot tijd aan te kopen respectievelijk in eigendom te verwerven Vastgoedobjecten, bestaande uit (koop)woningen die uitsluitend gelegen zijn in de provincies Noord-Holland, Zuid-Holland, Flevoland en Utrecht;
- (ii) de met de verwerving van deze Vastgoedobjecten direct dan wel indirect verband houdende kosten;
- (iii) het aanleggen van een liquiditeitsreserve; en
- (iv) de kosten die gemoeid zijn met de aanbidding van de Obligaties.

Status en rangorde Obligaties

De verplichtingen van RWO uit hoofde van de Obligaties vormen zelfstandige, rechtens afdwingbare verplichtingen van RWO tegenover de Obligatiehouders. De (vorderingen uit hoofde van de) Obligaties zijn onderling en ten opzichte van elkaar van gelijke rang, zonder enig verschil in preferentie.

De vorderingen van de Obligatiehouders tegenover RWO uit hoofde van de Obligatielening zijn ten minste van gelijke rang ten opzichte van alle huidige en toekomstige vorderingen van de concurrente schuldeisers van RWO, met dien verstande dat de vorderingen van de Obligatiehouders zullen worden versterkt met zakelijke zekerheidsrechten in de vorm van Hypotheekrechten.

RWO behoudt zich gedurende de Looptijd het recht voor om tegen zakelijke voorwaarden een bankfinanciering en/of niet-bancaire geldlening(en) van derden (waaronder begrepen via een andere obligatielening), al dan niet ter (gehele dan wel gedeeltelijke) herfinanciering van de Obligatielening, aan te trekken. Voor het aantrekken van financiering als bedoeld in dit lid is geen voorafgaande goedkeuring van de vergadering van Obligatiehouders vereist.

De betaling van Basisrente

Alle Obligaties dragen met ingang van de Relevante Uitgiftedatum Basisrente over hun uitstaande Hoofdsom, tegen een rentevoet van 3% enkelvoudig per jaar.

De Basisrente wordt per kalendermaand achteraf betaalbaar gesteld en wel uiterlijk op de vijfde (5^e) kalenderdag na ommekomst van een kalendermaand (elk een Rentebetalingdatum), voor het eerst na één (1) maand te rekenen vanaf de Aanvangsdatum voor de Obligaties die alsdan zijn uitgegeven.

De Obligaties houden op Basisrente te dragen met ingang van de datum waarop de volledige Hoofdsom van de Obligatie onvoorwaardelijk en onherroepelijk is terugbetaald.

De Bonusrente

De Obligatiehouders zijn gedurende de Looptijd, in aanvulling op de Basisrente, na ommekomst van ieder Boekjaar gerechtigd tot een Bonusrente van 2% enkelvoudig per jaar over de uitstaande Hoofdsom. Deze Bonusrente wordt berekend aan de hand van de eventuele nettowinst die RWO in enig Boekjaar maakt. De Obligatiehouders zijn gedurende de Looptijd namelijk gerechtigd tot 50% van de nettowinst van RWO, welke nettowinst voor de Obligatiehouders per Boekjaar is gemaximeerd tot 2% van de alsdan totaal uitstaande Hoofdsom (dat weer wordt teruggerekend naar een absoluut bedrag). De rest van de nettowinst komt toe aan RWO.

De Bonusrente heeft een cumulatief preferent karakter. Dat wil zeggen dat indien in enig Boekjaar gedurende de Looptijd geen nettowinst door RWO wordt behaald en daardoor geen Bonusrente kan worden uitgekeerd, deze Bonusrente voor dat jaar op een later moment alsnog bij voorrang wordt berekend en uitgekeerd indien in een daaropvolgend Boekjaar alsnog een netto positief resultaat wordt behaald. Ook hierbij geldt dat deze wordt berekend aan de hand van de formule van de Bonusrente zoals omschreven in het vorige lid. Dit wil zeggen dat Obligatiehouders gerechtigd zijn tot 50% van de nettowinst van RWO en dat deze nettowinst gemaximeerd is tot 2% per jaar van de alsdan totaal uitstaande Hoofdsom. De Obligatiehouders worden jaarlijks over de eventuele uitkering van Bonusrente door RWO schriftelijk geïnformeerd.

De Bonusrente wordt na ommekomst van ieder Boekjaar binnen vijf (5) maanden vastgesteld aan de hand van een door een (register)accountant van RWO opgestelde jaarrekening die ten minste van een samenstellingsverklaring is voorzien. De Bonusrente wordt, voor zover in enig Boekjaar van toepassing, onvoorwaardelijk en onherroepelijk uitgekeerd op de eerstvolgende Rentebetalingdatum na ommekomst van de periode van vijf (5) maanden als hiervoor bedoeld. De Obligatiehouders worden jaarlijks over de eventuele uitkering van Bonusrente door RWO schriftelijk geïnformeerd.

De Bonusrente wordt, voor zover in enig Boekjaar van toepassing, onvoorwaardelijk en onherroepelijk uitgekeerd op de eerstvolgende Rentebetalingdatum na ommekomst van de periode van vijf (5) maanden als bedoeld in het vorige lid. Indien de Obligaties al zijn afgelost gedurende een Boekjaar, dan zal voor het betreffende jaar de Bonusrente (voor zover Obligatiehouders hiervoor in aanmerking komen) worden uitgekeerd op basis van een nabetaling. Deze uitkering zal plaatsvinden binnen één (1) maand na de vaststelling van de Jaarrekening van het betreffende Boekjaar, waarbij de Bonusrente naar rato wordt berekend over het aantal maanden dat de Obligaties door een Obligatiehouder in het betreffende Boekjaar in eigendom zijn gehouden.

Looptijd van de Obligatielening

De Looptijd van de Obligatielening bedraagt (maximaal) tien (10) jaar, voor alle Obligaties te rekenen vanaf hun Sluitingsdatum, met dien verstande dat RWO bevoegd is gedurende de Looptijd tot Vervroegde Aflossing over te gaan en Obligatiehouders bevoegd zijn op bepaalde momenten gedurende de Looptijd een Aflossingsverzoek bij RWO te doen (waarover hierna meer). Op het moment dat de Sluitingsdatum definitief vast is komen te staan, communiceert RWO in verband met het Aflossingsverzoek deze datum schriftelijk aan de Obligatiehouders.

Vervroegde Aflossing door RWO

RWO heeft gedurende de Looptijd het recht om over te gaan tot Vervroegde Aflossing van alle Obligaties, met inachtneming van een termijn voor kennisgeving van Vervroegde Aflossing aan de Obligatiehouders van ten minste dertig (30) dagen, welke kennisgeving van aflossing onherroepelijk is en de datum van de Vervroegde Aflossing dient te bevatten.

Ingeval sprake is van een Vervroegde Aflossing is RWO géén boeterente verschuldigd aan de Obligatiehouders.

In geval van Vervroegde Aflossing, lost RWO de Obligaties af tegen hun Hoofdsom, te vermeerderen met de reeds verschenen maar onbetaalde Rente.

Verder zullen de Obligaties die gedurende de Inschrijvingsperiode door RWO zijn uitgegeven volledig vervroegd worden afgelost ingeval de Minimale Omvang niet is gehaald op de Sluitingsdatum. Indien zich een dergelijke situatie voordoet, zal de Vervroegde Aflossing plaatsvinden op de eerste (1^e) dag na Sluitingsdatum.

Aflossingsverzoek door de Obligatiehouder

Een Obligatiehouder heeft gedurende de Looptijd het recht een Aflossingsverzoek tot volledige (maar niet gedeeltelijke) aflossing van de door haar in eigendom gehouden Obligaties in te dienen bij RWO. Het Aflossingsverzoek kan voor het eerst na ommekomst van vier jaar tot en met na ommekomst van negen jaar van de Looptijd, te rekenen vanaf de Sluitingsdatum van betreffende Obligaties, eenmalig per jaar door RWO worden uitgevoerd op de eerstvolgende Aflossingsdatum. Een Aflossingsverzoek wordt ingediend in overeenstemming met de hierna beschreven procedure. Er zijn gedurende de Looptijd in het totaal zes momenten waarop obligatiehouders een Aflossingsverzoek kunnen doen.

RWO zal in ieder relevant jaar gedurende de Looptijd ten minste dertien (13) maanden voorafgaande aan het Aflossingsmoment aan iedere individuele Obligatiehouder per e-mail een aankondiging sturen, waarin zij worden geïnformeerd over het kunnen indienen van een Aflossingsverzoek. Indien een Obligatiehouder een Aflossingsverzoek wilt indienen, gaat zij hiertoe over binnen één (1) maand, te rekenen vanaf de datum van de aankondiging van RWO. Een Aflossingsverzoek kan uitsluitend schriftelijk (per e-mail) bij RWO worden ingediend.

Na ontvangst van het Aflossingsverzoek zal RWO overgaan tot de beoordeling ervan. RWO is verplicht het Aflossingsverzoek volledig en onvoorwaardelijk te honoreren en tot aflossing van alle Obligaties van betreffende Obligatiehouder over te gaan indien de woningmarkt sinds de Sluitingsdatum een waardeinstijging van ten minste twintig procent (20%) heeft laten zien. Deze waardeinstijging wordt berekend en vastgesteld aan de hand van de 'Prijnsindex Bestaande Koopwoningen' van het Centraal Bureau voor de Statistiek (CBS). Indien aan deze voorwaarde is voldaan, is RWO verplicht het Aflossingsverzoek in te willigen en tot aflossing van betreffende Obligaties over te gaan (discretionaire bevoegdheid) op het eerstvolgende Aflossingsmoment.

RWO zal binnen één (1) maand na ontvangst van het Aflossingsverzoek betreffende Obligatiehouder schriftelijk (per e-mail) berichten of aan de voorwaarde zoals bedoeld in het vorige lid is voldaan en of RWO dus verplicht is tot aflossing over te gaan. RWO zal in deze berichtgeving haar berekening die ten grondslag ligt aan het vaststellen van de gemiddelde waardeinstijging inzichtelijk maken en voldoende onderbouwen, onder meer door een toelichting op haar berekening en het meesturen van een kopie van de betreffende indexcijfers van het CBS waarop RWO zich heeft gebaseerd.

Daarnaast heeft RWO de discretionaire bevoegdheid om het Aflossingsverzoek vrijwillig in te willigen indien haar financiële positie dit toelaat. Hierbij wordt opgemerkt dat RWO nooit kan worden verplicht vrijwillig het Aflossingsverzoek in te willigen en dat als zij een Aflossingsverzoek van een Obligatiehouder vrijwillig inwilligt, zij op basis daarvan niet kan worden verplicht ook een Aflossingsverzoek van één of meer andere Obligatiehouders vrijwillig in te willigen.

Indien RWO op basis van het Aflossingsverzoek overgaat tot aflossing van alle Obligaties van betreffende Obligatiehouder, zal deze aflossing plaatsvinden op het eerstvolgende Aflossingsmoment. RWO zal de Obligatiehouder in kwestie tijdig schriftelijk van de exacte datum van het desbetreffende Aflossingsmoment in kennis stellen.

Betalingen ter zake de Obligaties

RWO zal zorg dragen voor rechtstreekse betalingen uit hoofde van de Obligaties (inclusief Hoofdsom en Rente) aan de Obligatiehouders onder de Obligatielening en wel door overmaking daarvan naar de door de Obligatiehouder opgegeven bankrekening in Nederland als vermeld in het Register.

Overdracht van de Obligaties

De Obligaties zijn overdraagbaar. De Obligaties worden uitsluitend uitgegeven voor verkoop en verhandeling in Nederland. RWO aanvaardt geen verantwoordelijkheid dan wel aansprakelijkheid ter zake een overdracht van Obligaties aan (rechts)personen woonachtig of gezeteld buiten Nederland.

De eigendom van een Obligatie kan enkel worden overdragen door een daartoe bestemde (onderhandse) akte en schriftelijke mededeling daarvan aan RWO. Van de mededeling wordt door RWO melding gemaakt in het Register, zodat de overdracht kenbaar is uit het Register. Het voorgaande geldt ook voor vestiging van een beperkt recht op de Obligaties.

De Obligaties worden niet genoteerd aan een gereguleerde markt (effectenbeurs) of een multilaterale handelsfaciliteit en er zal geen markt worden onderhouden in de Obligaties door RWO.

Verzuim van RWO onder de Obligatielening

In bepaalde gevallen kan er sprake zijn van verzuim van RWO onder de Obligatielening. Er is onder meer sprake van verzuim aan de zijde van RWO indien zij in gebreke blijft met de betaling van de Rente en/of de terugbetaling van de Hoofdsom ingeval van Reguliere Aflossing en deze nalatigheid ten minste dertig (30) dagen voortduurt nadat dit gebrek per aangetekende brief door Stichting Obligatiehouders aan RWO is medegedeeld.

Voor een volledig overzicht van alle verzuimgronden wordt verwezen naar artikel 13 van de Obligatievoorwaarden.

Indien ter zake de Obligaties sprake is van verzuim zal Stichting Obligatiehouders naar eigen inzicht, dan wel op schriftelijk verzoek van houders van ten minste vijftientig procent (25%) van het totale nominale bedrag aan uitstaande Obligaties, de Obligatielening (inclusief Hoofdsom en Rente) per direct mogen opeisen, dit met inachtneming van het bepaalde hierover in de Trustakte.

Register van Obligatiehouders

De administratie van de Obligaties wordt, zoals nader bepaald in de Obligatievoorwaarden en/of Trustakte, verzorgd door RWO of een door RWO in te schakelen aan haar gelieerde vennootschap.

Vergadering van Obligatiehouders

Een vergadering van Obligatiehouders zal worden gehouden (i) indien Stichting Obligatiehouders dit wenselijk acht, (ii) op schriftelijk verzoek van RWO; of (iii) op schriftelijk verzoek van de houders van ten minste vijftientig procent (25%) van het totale nominale bedrag aan uitstaande Obligaties. Een schriftelijk verzoek als hiervoor bedoeld, moet het te behandelen onderwerp bevatten.

De vergadering van Obligatiehouders zal worden uitgeschreven door Stichting Obligatiehouders. Stichting Obligatiehouders roept de vergadering van Obligatiehouders uiterlijk binnen één (1) maand, na ontvangst van het schriftelijke verzoek daartoe, bijeen. Obligatiehouders zullen ten minste vijftien (15) dagen voor de dag waarop de vergadering wordt gehouden een oproepingsbrief voor de vergadering van Obligatiehouders ontvangen. De oproepingsbrief moet de te bespreken onderwerpen bevatten, alsmede een begeleidende toelichting daarop en tevens de plaats waar de vergadering van Obligatiehouders zal worden gehouden.

Op een vergadering van Obligatiehouders zal door middel van stembriefjes worden gestemd. Elke Obligatie geeft de houder ervan recht op één stem in de vergadering van Obligatiehouders. De Obligatiehouders en de (eventuele) gevolmachtigden hebben spreekrecht op de vergadering van Obligatiehouders.

Verdere details over de vergadering van Obligaties zijn neergelegd in artikel 14 van de Obligatievoorwaarden, waaronder de wijze waarop een Gekwalificeerd Besluit kan worden genomen.

10.2. De Parallele Vordering en de Hypotheekrechten

Parallele Vordering

Obligatiehouders kunnen geen eigen, individuele vorderingsrechten en/of rechtstreekse acties tegenover RWO instellen.

Stichting Obligatiehouders zal naar eigen goeddunken – maar te allen tijde met inachtneming van de belangen van de Obligatiehouders – over de rechten van die Obligatiehouders onder de Obligatievoorwaarden kunnen beschikken.

Stichting Obligatiehouders zal op grond van de Trustakte op privaatieve basis optreden voor en ten behoeve van de Obligatiehouders. Daartoe zal Stichting Obligatiehouders als schuldeiser een eigen, exclusieve vordering hebben op RWO die inhoudelijk overeenstemt met ('parallel is aan') de vorderingsrechten van de Obligatiehouders op RWO (een zogenoemde Parallele Vordering).

De Hypotheekrechten

De Parallele Vordering van Stichting Obligatiehouders zal worden versterkt door eerste (1^e) rechten van hypotheek (de Hypotheekrechten) die van tijd tot tijd door RWO (als hypotheekgever) ten behoeve van Stichting Obligatiehouders (als hypotheeknemer) ten overstaan van een Nederlandse notaris zullen worden gevestigd op door RWO in eigendom te verwerven Vastgoedobjecten.

RWO is gerechtigd om naast het Hypotheekrecht een tweede (2^e) recht van hypotheek te (laten) vestigen op één of meer Vastgoedobjecten. Indien RWO hiertoe wenst over te gaan, is Stichting Obligatiehouders verplicht hieraan haar medewerking te verlenen in haar hoedanigheid van houder van het eerste recht van hypotheek, met uitzondering in het geval dat RWO op dat moment in gebreke dan wel in verzuim is ter zake een betalingsverplichting tegenover de Obligatiehouders onder de Obligatielening.

10.3. Wet op het financieel toezicht (Wft)

Geen prospectusplicht op grond van artikel 5:2 Wft

Op basis van artikel 5:2 Wft is het niet toegestaan om in Nederland effecten, waaronder ook zijn begrepen de Obligaties, aan het publiek aan te bieden, tenzij een hiertoe door de AFM goedgekeurd prospectus algemeen verkrijgbaar is gesteld.

RWO is voor de aanbieding van de Obligatielening echter vrijgesteld van voornoemde prospectusverplichting, aangezien de in artikel 53 lid 2 van de Vrijstellingsregeling Wft genoemde "<EUR 5 miljoen-vrijstelling" van toepassing is. Deze vrijstelling geldt voor aanbiedingen aan het publiek voor zover het effecten betreft die deel uitmaken van een aanbieding waarbij de totale tegenwaarde van de aanbieding binnen de Europese Economische Ruimte, berekend per categorie en over een periode van twaalf maanden, minder dan EUR 5 miljoen bedraagt. Aangezien de totale tegenwaarde van de aanbieding van de Obligaties minder dan EUR 5 miljoen bedraagt en de totale tegenwaarde van de aanbiedingen van obligaties binnen de groep van vennootschappen waartoe de RWO behoort de afgelopen twaalf maanden EUR 0,00 heeft bedragen, kan RWO voor de aanbieding van de Obligaties gebruik maken van deze "<EUR 5 miljoen-vrijstelling".

Het Informatiedocument

Om van voornoemde vrijstelling gebruik te kunnen maken, bestaat voor RWO een meldplicht om de aanbieding van de Obligatielening bij de AFM aan te melden. Hiervoor dient het Informatiedocument te worden opgesteld. De aanmelding bij de AFM heeft inmiddels plaatsgevonden onder gelijktijdige verstrekking van het betreffende Informatiedocument en dit Prospectus. Het Informatiedocument wordt samen met het Prospectus beschikbaar gesteld aan de beleggers.

Verbod aantrekken opvorderbare gelden als bedoeld in artikel 3:5 Wft niet van toepassing

Het is op grond van artikel 3:5 Wft eenieder verboden in Nederland in de uitoefening van een bedrijf van het publiek opvorderbare gelden aan te trekken, ter beschikking te verkrijgen of ter beschikking te hebben. Dit verbod is niet van toepassing op RWO ter zake de aanbieding van de Obligaties, aangezien de uitzondering op dit verbod als bedoeld in artikel 3:5 lid 2 sub d van de Wft van toepassing is. RWO trekt namelijk de opvorderbare gelden aan als gevolg van het aanbieden van effecten (de Obligaties) in overeenstemming met het bepaalde in hoofdstuk 5.1 van de Wft.

HOOFDSTUK 11 DEELNAME AAN DE OBLIGATIELENING

11.1. Inschrijving en toewijzing

Inschrijven op de Obligaties vindt plaats door het volledig invullen, rechtsgeldig ondertekenen en retourneren van een door Sheldon Invest op verzoek van de inschrijver beschikbaar te stellen inschrijfformulier.

De Inschrijvingsperiode eindigt op het moment dat de inschrijving voor de Obligatielening voltekend is, doch uiterlijk op 16 september 2019 om 17:00 uur (zijnde de Sluitingsdatum). RWO behoudt zich expliciet het recht voor, naar haar eigen goeddunken, de Inschrijvingsperiode te verkorten of te verlengen.

Door het ondertekenen van het inschrijfformulier behorende bij de Obligatielening verklaart de inschrijver kennis te hebben genomen van het Prospectus, de Obligatievoorwaarden en de Trustakte en zich onherroepelijk en onvoorwaardelijk aan de voorwaarden die daarin zijn opgenomen te onderwerpen. RWO behoudt zich steeds het recht voor om zonder nadere opgaaf van reden de inschrijving geheel of gedeeltelijk te (doen) weigeren.

Inschrijvingen worden behandeld op volgorde van binnenkomst. Indien op meer Obligaties wordt ingeschreven dan beschikbaar zijn voor toewijzing, kunnen inschrijvingen geheel of gedeeltelijk niet in aanmerking worden genomen.

Om voor toewijzing van Obligaties in aanmerking te komen, dient de inschrijver de volgende documenten voor de Sluitingsdatum aan Sheldon Invest te retourneren:

- a) het door de inschrijver volledig ingevulde en ondertekende inschrijfformulier;
- b) een kopie van een geldig legitimatiebewijs van de persoon die het inschrijfformulier heeft ondertekend. In geval van een rechtspersoon, dient tevens een kopie van het uittreksel (niet ouder dan één (1) maand) van die rechtspersoon uit het handelsregister van de Kamer van Koophandel te worden meegestuurd; en

11.2. Voorwaardelijke toewijzing van de obligaties

Voorwaardelijke toewijzing van de Obligaties door RWO vindt plaats door middel van schriftelijke kennisgeving hiervan aan de inschrijver door RWO. De kennisgeving gaat vergezeld van een verzoek door RWO tot storting van de gelden overeenkomstig het Stortingsverzoek.

Na voorwaardelijke toewijzing van de Obligaties dient de Obligatiehouder binnen de gestelde termijn, zoals schriftelijk door RWO in het Stortingsverzoek aangegeven, het bedrag van de Hoofdsom van alle aan de inschrijver voorwaardelijk toegewezen Obligaties in één keer te storten door overschrijving van het bedrag op de bankrekening van RWO. De uiterste betalingsdatum en de betalingsgegevens zullen zijn vermeld in het Stortingsverzoek.

11.3. Onvoorwaardelijke toewijzing van de obligaties

Na een controle op juistheid en volledigheid van de ingevulde inschrijfformulieren en controle van de ontvangen vindt onvoorwaardelijke toewijzing en uitgifte van de Obligaties plaats per de alsdan

eerstvolgende Relevante Uitgiftedatum. Na de onvoorwaardelijke toewijzing en uitgifte ontvangt de Obligatiehouder van RWO een afschrift van zijn inschrijving in het Register.

RWO behoudt zich expliciet het recht voor zonder opgaaf van reden een inschrijving, geheel of gedeeltelijk, op enig moment te weigeren dan wel niet te effectueren. Eventuele stortingen in verband met de inschrijvingen voor Obligaties die worden geweigerd of niet geëffectueerd, zullen worden gestorneerd op het IBAN (*International Bank Account Number*) waarvan de oorspronkelijke storting werd gedaan. Er zal in geval van stornering geen rente worden vergoed over het gestorneerde bedrag.

11.4. Uitgifte van de Obligaties

De uitgifte en plaatsing van de Obligaties kunnen telkens op de eerste (1^e) werkdag van een kalendermaand plaatsvinden. De eerste (1^e) Relevante Uitgiftedatum, tevens zijnde de Aanvangsdatum, zal naar verwachting zijn op 1 december 2018 of zoveel eerder of later als RWO bepaalt.

De resultaten van de uitgifte van Obligaties zullen door RWO gedurende de Inschrijvingsperiode worden gepubliceerd op de Website, bereikbaar via www.zilverwonengroep.nl.

11.5. Eenmalige administratiekosten

Aan de Obligatiehouders die deelnemen in de Obligatielening wordt per Obligatiehouder bij de uitgifte van de Obligaties eenmalig een bedrag van EUR 250,- aan administratiekosten in rekening gebracht, ongeacht de hoeveelheid Obligaties die door de Obligatiehouder worden afgenomen.

11.6. Tussentijdse rapportages gedurende de Looptijd

RWO stuurt gedurende de Looptijd ieder kwartaal aan iedere Obligatiehouder een rapportage toe. In deze kwartaalrapportage wordt de volgende informatie vermeld:

- de rentenota: hierin wordt aangegeven hoeveel Obligaties door de Obligatiehouder in eigendom worden gehouden en hoeveel Rente daarover in het afgelopen kwartaal is ontvangen;
- het hypothecaire bericht: een overzicht van alle hypothecaire inschrijvingen die op dat moment ten behoeve van Stichting Obligatiehouders (voor de Obligatiehouders) op Vastgoedobjecten zijn gevestigd; en
- de kadastrale inschrijvingen: een overzicht van de inschrijvingen van de door RWO op dat moment in eigendom gehouden Vastgoedobjecten die zijn aangekocht met de aangetrokken gelden onder de Obligatielening. Hierin worden ook eventuele verkoopmutaties weergegeven, zodat de Obligatiehouders een goed overzicht krijgen van de door RWO uitgevoerde aan- en verkooptransacties van Vastgoedobjecten.

HOOFDSTUK 12 BETROKKEN PARTIJEN

De volgende partijen zijn bij de aanbidding van de Obligaties en de totstandkoming van dit Prospectus betrokken:

Zilver Wonen Obligatie Fonds VIII B.V. (de uitgevende instelling)

Carrouselweg 9
3225 LN Hellevoetsluis

Zilver Wonen Beheer

Zilver Wonen Fonds Beheer B.V.
Carrouselweg 9
3225 LN Hellevoetsluis

Stichting Obligatiehouders

Stichting Obligatiehouders Zilver Wonen Fondsen
Hoogoorddreef 15
1101 BA Amsterdam

Bestuurder Stichting Obligatiehouders

SGG Custody B.V.
Hoogoorddreef 15
1101 BA Amsterdam

Investeringsmakelaar

Sheldon Invest B.V.
Herengracht 493
1017 BT Amsterdam

Juridisch adviseur

Finnius advocaten B.V.
Jollemanhof 20A
1019GW Amsterdam

Accountant

Londen & Van Holland Registeraccountants en Belastingadviseurs
Pedro de Medinalaan 39
1086 XP Amsterdam

Fiscaal Adviseur

Londen & Van Holland Registeraccountants en Belastingadviseurs
Pedro de Medinalaan 39
1086 XP Amsterdam

HOOFDSTUK 13 BESCHIKBARE INFORMATIE

Door middel van verwijzing opgenomen documenten

De volgende documenten worden geacht onderdeel te zijn van het Prospectus:

- de akte van oprichting en statuten van RWO;
- de akte van oprichting van Stichting Obligatiehouders;
- de Beheerovereenkomst tussen RWO en Zilver Wonen Beheer; en
- de format van de hypotheekakte die tussen RWO en Stichting Obligatiehouders zal worden gebruikt bij het vestigen van de Hypotheekrechten.

Deze stukken zijn gedurende de geldigheidsduur van dit Prospectus algemeen verkrijgbaar gesteld op de website van Sheldon Invest, bereikbaar via: www.sheldoninvest.nl.

Aanvullende informatie

Kopieën van dit Prospectus zijn uitsluitend in de Nederlandse taal, kosteloos verkrijgbaar gedurende de Inschrijvingsperiode alsmede gedurende de looptijd van de Obligatielening via de website van Sheldon Invest, bereikbaar via: www.sheldoninvest.nl.

Aan een ieder wordt op verzoek en tegen kostprijs de gegevens van RWO en Stichting Obligatiehouders beschikbaar gesteld die ingevolge enig wettelijk voorschrift in het handelsregister moeten worden opgenomen.

Opgenomen Bijlagen

De Bijlagen I tot en met III vormen een onderdeel van dit Prospectus:

- BIJLAGE I OBLIGATIEVOORWAARDEN**
- BIJLAGE II TRUSTAKTE**
- BIJLAGE III CURRICULA VITAE BESTUUR RWO**

BIJLAGE I OBLIGATIEVOORWAARDEN

Op of omstreeks 28 september 2018 is een trustakte ondertekend (de "**Trustakte**") waarin de bepalingen zijn vastgelegd waaronder **Stichting Obligatiehouders Zilver Wonen Fondsen** ("**Stichting Obligatiehouders**") in verband met de uitgifte van maximaal 249 verhandelbare obligaties van EUR 20.000,- elk (de "**Obligaties**") door **Randstad Wonen Obligatie Fonds B.V.** ("**RWO**"), zal optreden voor en ten behoeve van de houders van de Obligaties (de "**Obligatiehouders**").

De Obligatiehouders dienen de bepalingen zoals uiteengezet in deze obligatievoorwaarden (de "**Obligatievoorwaarden**") te lezen in samenhang met de voorwaarden in de Trustakte. Door inschrijving op de Obligaties aanvaardt de inschrijver expliciet, onvoorwaardelijk en onherroepelijk deze Obligatievoorwaarden, alsmede de daarmee samenhangende bepalingen in de Trustakte.

De Obligatiehouder verklaart kennis genomen te hebben van de bepalingen in de Trustakte. De Trustakte verklaart de aard en de reikwijdte van de rechten van de Obligatiehouder. De Obligatiehouder stemt door acceptatie hiervan in tot gebondenheid aan alle bepalingen en voorwaarden waaronder de Obligaties worden uitgegeven en gehouden. In het bijzonder stemt de Obligatiehouder ermee in dat zijn rechten in verband met de Obligaties worden uitgeoefend door Stichting Obligatiehouders in de mate en op de wijze als nader bepaald in de Trustakte. De uitoefening door en positie van Stichting Obligatiehouders is – bij wijze van bewind – een eigenschap van de (vorderings-)rechten van de Obligatiehouder ter zake de door hem gehouden Obligatie(s) en berust niet op vertegenwoordiging, volmacht of (overeenkomst tot) lastgeving. Stichting Obligatiehouders zal de rechten uitoefenen ten behoeve van de Obligatiehouder zoals nader bepaald in de Trustakte.

ARTIKEL 1 OBLIGATIES

- 1.1. RWO geeft de Obligaties uit aan de Obligatiehouders in overeenstemming met de in deze Obligatievoorwaarden beschreven voorwaarden. De Obligatiehouders worden door ondertekening van het inschrijfformulier ter zake van de Obligaties geacht kennis te hebben genomen van deze Obligatievoorwaarden, alsmede de bepalingen van de Trustakte en zullen daaraan gebonden zijn.
- 1.2. De obligatielening die onder deze Obligatievoorwaarden wordt uitgegeven is maximaal groot EUR 4.980.000,- (de "**Obligatielening**") en bestaat uit maximaal 249 Obligaties, elk met een nominale waarde van EUR 20.000,- (de "**Hoofdsom**"). De Obligaties staan op naam van de Obligatiehouder. De Obligaties zijn doorlopend genummerd vanaf 1 tot en met 249.
- 1.3. De minimale omvang van de Obligatielening op Sluitingsdatum (zoals gedefinieerd in artikel 4.2 van deze Obligatievoorwaarden) bedraagt ten minste EUR 1.000.000,- (de "**Minimale Omvang**"). RWO behoudt zich expliciet het recht voor, naar haar eigen goeddunken, de Minimale Omvang van de Obligatielening te verlagen dan wel te verhogen indien het aantal inschrijvingen hiertoe aanleiding geeft.
- 1.4. Alle Obligaties staan op naam van de Obligatiehouder. Van de Obligaties worden geen schuld- of eigendomsbewijzen afgegeven.
- 1.5. Inschrijving op de Obligaties, toewijzing van de Obligaties en storting van gelden in verband met de inschrijving op de Obligaties geschiedt overeenkomstig het in artikel 4 van deze Obligatievoorwaarden bepaalde.

- 1.6. RWO behoudt zich expliciet het recht voor zonder opgaaf van redenen een inschrijving op Obligaties, geheel of gedeeltelijk, te weigeren dan wel niet te effectueren. Eventuele stortingen in verband met de inschrijvingen op Obligaties die worden geweigerd of niet geëffectueerd, zullen worden gestorneerd op het IBAN (*International Bank Account Number*) waarop de oorspronkelijke betaling werd gedaan. Er zal in geval van storning geen rente worden vergoed over het gestorneerde bedrag.
- 1.7. Uitgifte van de Obligaties geschiedt door inschrijving in het register van Obligatiehouders, dat wordt gehouden door RWO overeenkomstig het bepaalde in artikel 5 van deze Obligatievoorwaarden (het "**Register**"). Van de Obligaties worden geen bewijzen afgegeven.
- 1.8. De Obligaties kunnen telkens op de eerste (1^e) werkdag van een maand worden uitgegeven en geplaatst bij beleggers (de datum waarop een Obligatie wordt uitgegeven zal hierna met betrekking tot die Obligatie worden aangeduid als "**Relevante Uitgiftedatum**"). De eerste Relevante Uitgiftedatum zal naar verwachting zijn op 1 december 2018 of zoveel eerder of later als RWO bepaalt (de "**Aanvangsdatum**").
- 1.9. De looptijd van de Obligatielening bedraagt (maximaal) tien jaar (de "**Looptijd**"), voor alle Obligaties te rekenen vanaf de Sluitingsdatum, met dien verstande dat iedere individuele Obligatiehouder bevoegd is een Aflossingsverzoek (zoals hierna in het volgende lid gedefinieerd) voor de door haar in eigendom gehouden Obligaties te doen in overeenstemming met en met inachtneming van het hierna in dit artikel bepaalde. Op het moment dat de Sluitingsdatum definitief vast is komen te staan, communiceert RWO in verband met het Aflossingsverzoek deze datum schriftelijk aan de Obligatiehouders.
- 1.10. Een Obligatiehouder heeft gedurende de Looptijd het recht een verzoek tot volledige (maar niet gedeeltelijke) aflossing van deze Obligaties bij RWO in te dienen (het "**Aflossingsverzoek**"). Het Aflossingsverzoek kan voor het eerst na ommekomst van vier jaar tot en met na ommekomst van negen jaar van de Looptijd, te rekenen vanaf de Sluitingsdatum van betreffende Obligaties, eenmalig per jaar door RWO worden uitgevoerd (ieder van een dergelijk aflossingsmoment hierna te noemen: het '**Aflossingsmoment**'). Een Aflossingsverzoek wordt ingediend in overeenstemming met de hierna beschreven procedure. Er zijn gedurende de Looptijd in het totaal zes momenten waarop obligatiehouders een Aflossingsverzoek kunnen doen.
- 1.11. RWO zal in ieder relevant jaar gedurende de Looptijd ten minste dertien (13) maanden voorafgaande aan het Aflossingsmoment aan iedere individuele Obligatiehouder per e-mail een aankondiging sturen, waarin zij worden geïnformeerd over het kunnen indienen van een Aflossingsverzoek. Indien een Obligatiehouder een Aflossingsverzoek wilt indienen, gaat zij hiertoe over binnen één (1) maand, te rekenen vanaf de datum van de aankondiging van RWO. Een Aflossingsverzoek kan uitsluitend schriftelijk (per e-mail) bij RWO worden ingediend.
- 1.12. Na ontvangst van het Aflossingsverzoek zal RWO overgaan tot de beoordeling ervan. RWO is verplicht het Aflossingsverzoek volledig en onvoorwaardelijk te honoreren en tot aflossing van alle Obligaties van betreffende Obligatiehouder over te gaan indien de woningmarkt sinds de Sluitingsdatum een waardeinstijging van ten minste twintig procent (20%) heeft laten zien. Deze waardeinstijging wordt berekend en vastgesteld aan de hand van de 'Prijnsindex Bestaande Koopwoningen' van het Centraal Bureau voor de Statistiek (CBS). Indien aan deze voorwaarde is voldaan, is RWO verplicht het Aflossingsverzoek in te willigen en tot aflossing van betreffende Obligaties over te gaan op het eerstvolgende Aflossingsmoment.

- 1.13. RWO zal binnen één (1) maand na ontvangst van het Aflossingsverzoek betreffende Obligatiehouder schriftelijk (per e-mail) berichten of aan de voorwaarde zoals bedoeld in het vorige lid is voldaan en of RWO dus verplicht is tot aflossing over te gaan. RWO zal in deze berichtgeving haar berekening die ten grondslag ligt aan het vaststellen van de gemiddelde waardeverandering inzichtelijk maken en voldoende onderbouwen, onder meer door een toelichting op haar berekening en het meesturen van een kopie van de betreffende indexcijfers van het CBS waarop RWO zich heeft gebaseerd.
- 1.14. Ook indien niet aan de voorwaarde in 1.12 van de Obligatievoorwaarden is voldaan om tot verplichte aflossing over te gaan, heeft RWO de discretionaire bevoegdheid om het Aflossingsverzoek vrijwillig in te willigen indien haar financiële positie dit toelaat. Voor de volledigheid wordt opgemerkt dat RWO nooit kan worden verplicht vrijwillig het Aflossingsverzoek in te willigen en dat als zij een Aflossingsverzoek van een Obligatiehouder vrijwillig inwilligt, zij op basis daarvan niet kan worden verplicht ook een Aflossingsverzoek van één of meer andere Obligatiehouders vrijwillig in te willigen.
- 1.15. Indien RWO op basis van het Aflossingsverzoek overgaat tot aflossing van alle Obligaties van betreffende Obligatiehouder, zal deze aflossing plaatsvinden op het eerstvolgende Aflossingsmoment. RWO zal de Obligatiehouder in kwestie tijdig schriftelijk van de exacte datum van het desbetreffende Aflossingsmoment in kennis stellen.

ARTIKEL 2 STATUS EN RANGORDE OBLIGATIES

- 2.1. De verplichtingen van RWO uit hoofde van de Obligaties vormen zelfstandige, rechtens afdwingbare verplichtingen van RWO tegenover de Obligatiehouders. De (vorderingen uit hoofde van de) Obligaties zijn onderling en ten opzichte van elkaar van gelijke rang, zonder enig verschil in preferentie.
- 2.2. De vorderingen van de Obligatiehouders tegenover RWO uit hoofde van de Obligatielening zijn ten minste van gelijke rang ten opzichte van alle huidige en toekomstige vorderingen van de concurrente schuldeisers van RWO, met dien verstande dat de vorderingen van de Obligatiehouders zullen worden versterkt met zakelijke zekerheidsrechten in de vorm van hypotheekrechten, zoals nader uiteengezet in de Trustakte.
- 2.3. RWO behoudt zich gedurende de Looptijd het recht voor om tegen zakelijke voorwaarden een bankfinanciering en/of niet-bancaire geldlening(en) van derden (waaronder begrepen via een andere obligatielening), al dan niet ter (gehele dan wel gedeeltelijke) herfinanciering van de Obligatielening, aan te trekken. Voor het aantrekken van financiering als bedoeld in dit lid is geen voorafgaande goedkeuring van de vergadering van Obligatiehouders vereist.

ARTIKEL 3 BESTEMMING VAN DE OBLIGATIELENING

De bestemming van de opbrengst onder de Obligatielening zal door RWO worden aangewend ter financiering van:

- (i) de van tijd tot tijd aan te kopen respectievelijk in eigendom te verwerven registergoederen, bestaande uit (koop)woningen die uitsluitend gelegen zijn in de provincies Noord-Holland, Zuid-Holland, Flevoland en Utrecht (de "**Vastgoedobjecten**");
- (ii) de met de verwerving van deze Vastgoedobjecten direct dan wel indirect verband houdende kosten;
- (iii) het aanleggen van een liquiditeitsreserve; en
- (iv) de kosten die gemoeid zijn met de aanbidding van de Obligaties.

ARTIKEL 4 TOEWIJZING EN UITGIFTE VAN OBLIGATIES EN STORTING VAN GELDEN

- 4.1. Inschrijving op de Obligaties vindt plaats door het volledig invullen, rechtsgeldig ondertekenen en retourneren van een door RWO op verzoek van de inschrijver beschikbaar te stellen inschrijfformulier.
- 4.2. De inschrijvingsperiode in verband met de uitgifte van de Obligaties eindigt op het moment dat de inschrijving voor de Obligatielening voltekend is, maar uiterlijk op maandag 16 september 2019 om 17:00 uur ("**Sluitingsdatum**"). RWO behoudt zich expliciet het recht voor, naar haar eigen goeddunken, de inschrijvingsperiode te verkorten of te verlengen (de "**Inschrijvingsperiode**").
- 4.3. Door het ondertekenen van het inschrijfformulier behorende bij de Obligatielening verklaart de inschrijver kennis te hebben genomen van het Prospectus, deze Obligatievoorwaarden en de Trustakte en zich onherroepelijk en onvoorwaardelijk aan de voorwaarden die daarin zijn opgenomen te onderwerpen. RWO behoudt zich steeds het recht voor om zonder nadere opgaaf van reden de inschrijving geheel of gedeeltelijk te (doen) weigeren.
- 4.4. Inschrijvingen worden behandeld op volgorde van binnenkomst. Indien op meer Obligaties wordt ingeschreven dan beschikbaar zijn voor toewijzing, kunnen inschrijvingen geheel of gedeeltelijk niet in aanmerking worden genomen.
- 4.5. Om voor toewijzing van Obligaties in aanmerking te komen, dient de inschrijver de volgende documenten voor de Sluitingsdatum aan Sheldon Invest B.V. ("**Sheldon Invest**") te retourneren:
 - a) het door de inschrijver volledig ingevulde en ondertekende inschrijfformulier;
 - b) een kopie van een geldig legitimatiebewijs van de persoon die het inschrijfformulier heeft ondertekend. In het geval van een rechtspersoon, dient tevens een kopie van het uittreksel (niet ouder dan één (1) maand) van die rechtspersoon uit het handelsregister van de Kamer van Koophandel te worden meegestuurd; en
- 4.6. Voorwaardelijke toewijzing van de Obligaties door RWO vindt plaats via schriftelijke kennisgeving hiervan door RWO aan de inschrijver. De kennisgeving gaat vergezeld van een verzoek door RWO tot storting van de gelden overeenkomstig artikel 4.7 tijdig vóór de alsdan eerstvolgende Relevante Uitgiftedatum ("**Stortingsverzoek**").
- 4.7. Na voorwaardelijke toewijzing van de Obligaties dient de Obligatiehouder binnen de gestelde termijn, zoals schriftelijk door RWO in het Stortingsverzoek aangegeven, het totaalbedrag voor alle aan de inschrijver voorwaardelijk toegewezen Obligaties te storten door overschrijving van het bedrag op het IBAN (*International Bank Account Number*) van RWO. De uiterste betaaldatum en de betalingsgegevens zullen zijn vermeld in het Stortingsverzoek.
- 4.8. Na een controle op juistheid en volledigheid van de ingevulde inschrijfformulieren en controle van de ontvangen gelden overeenkomstig artikel 4.7 van de Obligatievoorwaarden, vindt – tenzij een beroep wordt gedaan op het hierna in artikel 4.9 bepaalde – onvoorwaardelijke toewijzing en uitgifte van de Obligaties plaats per de alsdan eerstvolgende Relevante Uitgiftedatum. Na de onvoorwaardelijke toewijzing en uitgifte ontvangt de Obligatiehouder van RWO een afschrift van zijn inschrijving in het Register.

- 4.9. RWO behoudt zich expliciet het recht voor zonder opgaaf van reden een inschrijving, geheel of gedeeltelijk, op enig moment te weigeren dan wel niet te effectueren. Eventuele stortingen in verband met de inschrijvingen voor Obligaties die worden geweigerd of niet geëffectueerd, zullen worden gestorneerd op het IBAN waarvan de oorspronkelijke storting werd gedaan. Er zal in geval van storting geen rente worden vergoed over het gestorneerde bedrag.

ARTIKEL 5 ADMINISTRATIE VAN OBLIGATIES; REGISTER

- 5.1. De administratie van de Obligaties wordt verzorgd, een en ander zoals nader bepaald in deze Obligatievoorwaarden en/of Trustakte, door RWO of een door RWO in te schakelen aan haar gelieerde vennootschap.
- 5.2. Het Register wordt gehouden door en op het kantoor van RWO. RWO voert in het Register de noodzakelijke wijzigingen door en verricht al hetgeen ter uitvoering van de Trustakte en/of de Obligatievoorwaarden ter zake nuttig of noodzakelijk is. Stichting Obligatiehouders zijn steeds gerechtigd tot inzage in het Register. RWO zal Stichting Obligatiehouders op de hoogte houden van de door haar verrichte handelingen inzake het Register.
- 5.3. Het Register wordt regelmatig bijgehouden. Iedere inschrijving of wijziging in het Register wordt getekend door een bestuurder dan wel gevolmachtigde van RWO. Obligatiehouders, vruchtgebruikers en pandhouders zijn verplicht ervoor te zorgen dat hun gegevens als bedoeld in artikel 2 van de Trustakte bij RWO bekend zijn.
- 5.4. Obligatiehouders, vruchtgebruikers en pandhouders zijn verplicht alle wijzigingen in de gegevens, zoals bedoeld in dit artikel 5, onverwijld en schriftelijk mede te delen aan RWO. Gevolgen die voortvloeien uit of verband houden met het door een Obligatiehouder, vruchtgebruiker of pandhouder niet, niet juist of niet tijdig doen van voornoemde mededeling(en), komen volledig voor rekening en risico van de betreffende Obligatiehouder, vruchtgebruiker of pandhouder en kunnen niet aan de RWO en/of Stichting Obligatiehouders worden tegengeworpen.
- 5.5. Op schriftelijk verzoek (per e-mail) van een Obligatiehouder aan RWO, verstrekt RWO aan de betreffende Obligatiehouder kosteloos een persoonlijk uittreksel uit het Register.

ARTIKEL 6 BASISRENTE

- 6.1. Alle Obligaties dragen met ingang van de Relevante Uitgiftedatum rente over hun uitstaande Hoofdsom, tegen een rentevoet van 3% enkelvoudig per jaar (de "**Basisrente**" en met de Bonusrente (zoals hierna gedefinieerd in artikel 7.1 gedefinieerd) hierna gezamenlijk te noemen: de "**Rente**").
- 6.2. De Basisrente wordt per kalendermaand achteraf betaalbaar gesteld en wel uiterlijk op de vijfde (5^e) kalenderdag na ommekomst van een kalendermaand (elk een "**Rentebetalingdatum**"), voor het eerst na één (1) maand te rekenen vanaf de Aanvangsdatum voor de Obligaties die alsdan zijn uitgegeven.
- 6.3. De Obligaties houden op Basisrente te dragen met ingang van de datum waarop de volledige Hoofdsom van de Obligatie overeenkomstig artikel 8 van deze Obligatievoorwaarden onvoorwaardelijk en onherroepelijk is terugbetaald.

- 6.4. De Basisrente wordt berekend op basis van een jaar van 360 dagen, waarbij iedere maand gesteld wordt op 30 dagen.
- 6.5. Indien op de datum van aflossing van de Obligaties terugbetaling van de Hoofdsom ten onrechte uitblijft of sprake is van enige andere nalatigheid ter zake een betalingsverplichting onder de Obligatielening van RWO tegenover één of meer Obligatiehouders, blijft de Basisrente aangroeien tot de datum waarop alle ter zake de Obligaties verschuldigde bedragen zijn betaald.

ARTIKEL 7 BONUSRENTE

- 7.1. De Obligatiehouders zijn gedurende de Looptijd, in aanvulling op de Basisrente, na ommekomst van ieder boekjaar van RWO (een "**Boekjaar**") gerechtigd tot een bonusrente van maximaal 2% enkelvoudig per jaar over de uitstaande Hoofdsom (de "**Bonusrente**"). Deze Bonusrente wordt berekend aan de hand van de eventuele nettowinst die RWO in enig Boekjaar maakt. De Obligatiehouders zijn gedurende de Looptijd gerechtigd tot 50% van de nettowinst van RWO, welke nettowinst voor de Obligatiehouders per Boekjaar – teruggerekend naar een absoluut bedrag - is gemaximeerd tot 2% van de alsdan totaal uitstaande Hoofdsom. De rest van de nettowinst komt toe aan RWO.
- 7.2. De Bonusrente heeft een cumulatief preferent karakter. Dat wil zeggen dat indien in enig Boekjaar gedurende de Looptijd geen nettowinst door RWO wordt behaald en daardoor geen Bonusrente kan worden uitgekeerd, deze Bonusrente voor dat jaar op een later moment alsnog bij voorrang wordt berekend en uitgekeerd indien in een daaropvolgend Boekjaar alsnog een netto positief resultaat wordt behaald. Ook hierbij geldt dat deze wordt berekend aan de hand van de formule van de Bonusrente zoals omschreven in het vorige lid. Dit wil zeggen dat Obligatiehouders gerechtigd zijn tot 50% van de nettowinst van RWO en dat deze nettowinst gemaximeerd is tot 2% per jaar van de alsdan totaal uitstaande Hoofdsom. De Obligatiehouders worden jaarlijks over de eventuele uitkering van Bonusrente door RWO schriftelijk geïnformeerd.
- 7.3. De Bonusrente wordt na ommekomst van ieder Boekjaar binnen vijf (5) maanden vastgesteld aan de hand van een door een (register)accountant van RWO opgestelde jaarrekening die ten minste van een samenstellingsverklaring is voorzien. De jaarrekening zal worden opgesteld met inachtneming van de wettelijke vereisten en op basis van in Nederland algemeen aanvaarde waarderingsgrondslagen volgens de bepalingen van Titel 9 Boek 2 BW en de Richtlijnen voor de jaarverslaggeving. Deze (register)accountant zal na ommekomst van ieder Boekjaar de eventueel aan de Obligatiehouders uit te keren Bonusrente vaststellen en hierover schriftelijk aan RWO rapporteren, waarna RWO deze berichtgeving onverwijld met Stichting Obligatiehouders zal delen en hiervan een bericht op www.zilverwonengroep.nl zal plaatsen.
- 7.4. De Bonusrente wordt, voor zover in enig Boekjaar van toepassing, onvoorwaardelijk en onherroepelijk uitgekeerd op de eerstvolgende Rentebetalingsdatum na ommekomst van de periode van vijf (5) maanden als bedoeld in het vorige lid. Indien de Obligaties al zijn afgelost gedurende een Boekjaar, dan zal voor het betreffende jaar de Bonusrente (voor zover Obligatiehouders hiervoor in aanmerking komen) worden uitgekeerd op basis van een nabetaling. Deze uitkering zal plaatsvinden binnen één (1) maand na de vaststelling van de Jaarrekening van het betreffende Boekjaar, waarbij de Bonusrente naar rato wordt berekend over het aantal maanden dat de Obligaties door een Obligatiehouder in het betreffende Boekjaar in eigendom zijn gehouden.

ARTIKEL 8 AFLOSSING EN VERVOEGDE AFLOSSING

- 8.1. Tenzij eerder afgelost conform het bepaalde in artikel 8.2, 8.3 en 8.4 hierna dan wel op basis van het Aflossingsverzoek (artikel 1.10 tot en met 1.16 Obligatievoorwaarden), lost RWO de Obligaties na tien (10) jaar, te rekenen vanaf de Sluitingsdatum, af tegen hun Hoofdsom, dit te vermeerderen met de opeisbare maar onbetaalde Rente (de "**Reguliere Aflossing**").
- 8.2. RWO heeft het recht om alle Obligaties gedurende de Looptijd (als bedoeld in artikel 1.9 van de Obligatievoorwaarden) te eniger tijd geheel vervroegd af te lossen ("**Vervroegde Aflossing**"), met inachtneming van een termijn voor kennisgeving van Vervroegde Aflossing aan de Obligatiehouders van ten minste dertig (30) dagen, welke kennisgeving van aflossing onherroepelijk is en de datum van de Vervroegde Aflossing dient te bevatten. Ingeval sprake is van een Vervroegde Aflossing is RWO géén boeterente verschuldigd aan de Obligatiehouders.
- 8.3. Ingeval van Vervroegde Aflossing, lost RWO de Obligaties af tegen hun Hoofdsom, te vermeerderen met de reeds opeisbare maar onbetaalde Rente.
- 8.4. Verder zullen de Obligaties die gedurende de Inschrijvingsperiode door RWO zijn uitgegeven volledig vervroegd worden afgelost ingeval de Minimale Omvang niet is gehaald op Sluitingsdatum. Indien zich een dergelijke situatie voordoet, zal de Vervroegde Aflossing plaatsvinden op de eerste (1^e) dag na Sluitingsdatum. Gedurende deze Inschrijvingsperiode is RWO Basisrente verschuldigd, maar zal over de Inschrijvingsperiode geen Bonusrente worden uitgekeerd indien vervroegde aflossing op basis van dit lid plaatsvindt.

ARTIKEL 9 BETALINGEN

- 9.1. Betalingen door RWO ter zake de Obligaties (inclusief betalingen ter zake de Hoofdsom en de Rente) zullen geschieden in euro's en met inachtneming van het daaromtrent bepaalde in artikel 5.1 van de Trustakte.
- 9.2. Betalingen van RWO aan de Obligatiehouders in het kader van de Obligatielening zullen geacht worden allereerst te zijn geschied ter voldoening van (i) eventuele kosten, daarna (ii) ter voldoening van opeisbare maar onbetaalde Rente en ten slotte (iii) ter aflossing van de Hoofdsom, een en ander met inachtneming van het overige bepaalde in artikel 6:44 van het Burgerlijk Wetboek.

ARTIKEL 10 BELASTINGEN

Alle betalingen ter zake de Obligaties door of namens RWO zullen geschieden zonder inhouding of aftrek voor of wegens huidige of toekomstige belastingen, heffingen, aanslagen of overheidskosten van welke aard ook (de "**Belastingen**"), tenzij de inhouding of aftrek van de Belastingen door de wet wordt vereist. In dat geval verwerkt RWO de vereiste inhouding of aftrek van de desbetreffende Belastingen voor rekening van de Obligatiehouders en betaalt RWO de Obligatiehouders geen extra bedragen.

ARTIKEL 11 VERJARING

Vorderingen ter zake de Obligaties (waaronder begrepen vorderingen ter zake de Hoofdsom en de Rente) verjaren door tijdsverloop van vijf (5) jaar na de datum waarop de betreffende betaling verschuldigd werd.

ARTIKEL 12 OVERDRACHT

- 12.1. De Obligaties zijn overdraagbaar. De Obligaties worden uitsluitend uitgegeven voor verkoop en verhandeling in Nederland. RWO aanvaardt geen verantwoordelijkheid dan wel aansprakelijkheid ter zake een overdracht van Obligaties aan (rechts)personen woonachtig of gezeteld buiten Nederland.
- 12.2. De eigendom van een Obligatie kan enkel worden overdragen door een daartoe bestemde (onderhandse) akte en schriftelijke mededeling daarvan aan RWO. Van de mededeling wordt door RWO melding gemaakt in het Register, zodat de overdracht kenbaar is uit het Register. Het voorgaande geldt ook voor vestiging van een beperkt recht op de Obligaties.
- 12.3. De Obligaties worden niet genoteerd aan een gereguleerde markt (effectenbeurs) of een multilaterale handelsfaciliteit en er zal geen markt worden onderhouden in de Obligaties door RWO.

ARTIKEL 13 VERZUIM

Er is sprake van verzuim aan de zijde van RWO indien:

- a) RWO in gebreke blijft met de betaling van de Hoofdsom ingeval van Reguliere Aflossing en de betreffende nalatigheid ten minste dertig (30) dagen duurt nadat dit gebrek door Stichting Obligatiehouders per aangetekende brief aan RWO is medegedeeld; of
- b) indien RWO in gebreke blijft met de betaling van Rente en deze nalatigheid ten minste dertig (30) dagen voortduurt nadat dit gebrek door Stichting Obligatiehouders per aangetekende brief aan RWO is medegedeeld; of
- c) RWO een andere materiële verplichting op grond van de Obligatielening niet uitvoert of nakomt en de nalatigheid voortduurt gedurende een periode van ten minste dertig (30) dagen nadat RWO een kennisgeving per aangetekende brief heeft ontvangen van Stichting Obligatiehouders waarin deze nalatigheid wordt geconstateerd; of
- d) RWO in staat van faillissement wordt verklaard, er een aanvraag tot verlening van surséance of schuldsanering bij de rechter is ingediend, of RWO wordt ontbonden, vereffend en/of geliquideerd (ook voor zover dit geschiedt in het kader van een reorganisatie of fusie), of RWO schriftelijk erkent dat zij niet in staat is zijn schulden te betalen wanneer die opeisbaar worden of een akkoord aangaat met schuldeisers.

In geval van verzuim zal Stichting Obligatiehouders hetgeen doen als bepaald in artikel 9 van de Trustakte.

ARTIKEL 14 VERGADERING VAN OBLIGATIEHOUDERS

- 14.1. Een vergadering van Obligatiehouders zal worden gehouden (i) indien Stichting Obligatiehouders dit wenselijk acht, (ii) op schriftelijk verzoek van RWO, of (iii) op schriftelijk verzoek van de houders van ten minste vijftwintig procent (25%) van de totale Hoofdsom aan uitstaande Obligaties. Een schriftelijk verzoek als hiervoor bedoeld, moet het te behandelen onderwerp bevatten.

- 14.2. De vergadering van Obligatiehouders zal worden uitgeschreven door Stichting Obligatiehouders. Stichting Obligatiehouders roept de vergadering van Obligatiehouders uiterlijk binnen één (1) maand bijeen. Obligatiehouders zullen ten minste vijftien (15) dagen voor de dag waarop de vergadering wordt gehouden een oproepingsbrief voor de vergadering van Obligatiehouders ontvangen. De oproepingsbrief moet de te bespreken onderwerpen bevatten, alsmede een begeleidende toelichting daarop en tevens de plaats waar de vergadering van Obligatiehouders zal worden gehouden. Stichting Obligatiehouders zal deze oproepingsbrief op de website www.zilverwonengroep.nl plaatsen of per e-mail versturen naar de Obligatiehouders. Ter vergadering kan enkel worden gestemd over besluiten die zijn vermeld in de oproepingsbrief behorende bij de betreffende vergadering van Obligatiehouders.
- 14.3. In spoedeisende gevallen, dit ter beoordeling van Stichting Obligatiehouders, kan de oproepingstermijn ten aanzien van de vergadering van Obligatiehouders worden teruggebracht tot zeven (7) dagen, de dag van deze vergadering en van de oproeping niet meegerekend.
- 14.4. Indien Stichting Obligatiehouders in gebreke blijft met het bijeenroepen van een vergadering van Obligatiehouders als bedoeld in artikel 14.1 van deze Obligatievoorwaarden, heeft RWO *casu quo* hebben de verzoekende Obligatiehouders zelf het recht een vergadering van Obligatiehouders uit te schrijven met inachtneming van de in dat artikel omschreven termijnen en formaliteiten.
- 14.5. De vergadering van Obligatiehouders wordt voorgezeten door een door Stichting Obligatiehouders aan te wijzen persoon. Indien de door Stichting Obligatiehouders aangewezen persoon niet ter vergadering aanwezig is of Stichting Obligatiehouders geen persoon heeft aangewezen, wordt de vergadering van Obligatiehouders voorgezeten door een door de vergadering uit haar midden aan te wijzen persoon.
- 14.6. Op een vergadering van Obligatiehouders zal via stembriefjes worden gestemd. Elke Obligatie geeft de houder ervan recht op één stem in de vergadering van Obligatiehouders. De Obligatiehouders en de (eventuele) gevolmachtigden hebben spreekrecht op de vergadering van Obligatiehouders.
- 14.7. Tenzij het een Gekwalificeerd Besluit (als gedefinieerd in artikel 14.8 hierna) betreft, worden besluiten in de vergadering van Obligatiehouders genomen met een absolute meerderheid van stemmen van de alsdan aanwezige stemgerechtigde Obligatiehouders.
- 14.8. In het geval dat de besluiten van de vergadering van Obligatiehouders betrekking hebben op onderwerpen zoals hieronder beschreven, kunnen deze slechts genomen worden met een meerderheid van twee/derde (2/3) van de uitgebrachte stemmen in een vergadering waarin ten minste twee/derde (2/3) van het totaal aantal uitstaande Obligaties aanwezig of vertegenwoordigd is (een "**Gekwalificeerd Besluit**"). Deze onderwerpen hebben betrekking op:
- a) het veranderen van de Looptijd en/of het veranderen van de Rentebetalingdatum; of
 - b) het verminderen van de Hoofdsom en/of de Rente; of
 - c) het veranderen van de Obligatievoorwaarden die betrekking hebben op het onmiddellijk betalen van Hoofdsom en Rente door RWO op een manier die op directe dan wel indirecte wijze nadelig is voor de Obligatiehouders; of

- d) het verlenen van een machtiging als bedoeld in artikel 4.3, 7.4, 9.3 of 11.3 van de Trustakte of artikel 16 van deze Obligatievoorwaarden.

Indien in een zodanige vergadering van Obligatiehouders niet ten minste twee/derde (2/3) van het totaal aantal uitstaande Obligaties aanwezig of vertegenwoordigd is, zal – met inachtneming van dezelfde oproepingsformaliteiten als van de eerste vergadering van Obligatiehouders – binnen vier (4) weken daarna een tweede vergadering van Obligatiehouders moeten worden gehouden waarin een Gekwalificeerd Besluit alsdan kan worden genomen door de vergadering van Obligatiehouders met absolute meerderheid (50 + 1) van stemmen van de alsdan aanwezige stemgerechtigde Obligatiehouders.

ARTIKEL 15 KENNISGEVING

- 15.1. Alle kennisgevingen door RWO en/of Stichting Obligatiehouders aan de Obligatiehouders dienen schriftelijk te geschieden en zijn geldig indien deze zijn verzonden naar de e-mailadressen van de individuele Obligatiehouders, zoals vermeld in het Register. Iedere kennisgeving wordt geacht te zijn gedaan op de zevende (7^e) dag na aldus te zijn verzonden.
- 15.2. Kennisgevingen door de Obligatiehouders aan RWO dienen schriftelijk te worden gedaan door verzending daarvan aan het e-mailadres van RWO. Kennisgevingen door de Obligatiehouders aan Stichting Obligatiehouders dienen schriftelijk te worden gedaan door verzending daarvan aan het e-mailadres van Stichting Obligatiehouders.

ARTIKEL 16 WIJZIGING OBLIGATIEVOORWAARDEN

Stichting Obligatiehouders en RWO kunnen gezamenlijk zonder toestemming van de Obligatiehouders besluiten deze Obligatievoorwaarden aan te passen indien het veranderingen betreffen van niet-materiële aard en/of indien het veranderingen betreffen van formele, onderschikte en/of technische aard die de belangen van de Obligatiehouders niet schaden. Wijziging van deze Obligatievoorwaarden anders dan hiervoor bedoeld, kan uitsluitend geschieden via een besluit van Stichting Obligatiehouders met instemming van RWO en machtiging daartoe van de vergadering van Obligatiehouders. Voor deze machtiging is een Gekwalificeerd Besluit vereist. De Obligatiehouders worden schriftelijk geïnformeerd over de wijziging van de Obligatievoorwaarden.

ARTIKEL 17 TOEPASSELIJK RECHT/ FORUMKEUZE

Op de Obligaties en de Obligatievoorwaarden is uitsluitend Nederlands recht van toepassing. Alle geschillen in verband met of voortvloeiende uit de Obligaties, geschillen over het bestaan en de geldigheid daarvan, daaronder begrepen zullen uitsluitend worden beslecht door de bevoegde rechter in Amsterdam.

BIJLAGE II TRUSTAKTE

DE ONDERGETEKENDEN:

1. **RANDSTAD WONEN OBLIGATIE FONDS VIII B.V.**, een besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid opgericht naar Nederlands recht, statutair gevestigd te Hellevoetsluis, Nederland en kantoor houdende aan de Carrouselweg 9 Hellevoetsluis, Nederland, ingeschreven in het handelsregister van de Kamer van Koophandel onder nummer 72301007 ("**RWO**");

en
2. **STICHTING OBLIGATIEHOUDERS ZILVER WONEN FONDS**, een stichting, opgericht naar Nederlands recht, statutair gevestigd te Amsterdam, Nederland en kantoor houdende aan de Hoogoordreef 15, 1101 BA Amsterdam, Nederland, ingeschreven in het handelsregister van de Kamer van Koophandel onder nummer 63315947 ("**Stichting Obligatiehouders**");

RWO en Stichting Obligatiehouders hierna gezamenlijk te noemen: "**Partijen**";

inzake:

de obligatielening bestaande uit maximaal 249 niet-beursgenoteerde verhandelbare obligaties van EUR 20.000,- elk (de "**Obligaties**"), groot maximaal EUR 4.980.000,-, die door RWO aan het publiek zullen worden aangeboden en uitgegeven onder de voorwaarden zoals die van toepassing zullen worden verklaard door RWO (de "**Obligatievoorwaarden**") en van tijd tot tijd zullen worden opgenomen in het prospectus van RWO van 28 september 2018 (het "**Prospectus**");

IN AANMERKING NEMENDE DAT:

- A. RWO op 7 augustus 2018 is opgericht en voornemens is van tijd tot tijd registergoederen aan te kopen respectievelijk te verwerven en (al dan niet na het verrichten van kleinschalige verbouwingen) daaropvolgend te verhuren, bestaande uit (koop)woningen die uitsluitend gelegen zijn in de provincies Noord-Holland, Zuid-Holland, Flevoland en Utrecht (de "**Vastgoedobjecten**").
- B. RWO ten behoeve van de financiering van haar (toekomstige) activiteiten, zoals omschreven onder A, een obligatielening aan het publiek wenst aan te bieden en uit te geven via de uitgifte van maximaal 249 Obligaties van EUR 20.000,- elk voor een totaalbedrag van maximaal EUR 4.980.000,- (de "**Obligatielening**");
- C. de houders van de Obligaties (de "**Obligatiehouders**") de behartiging van hun rechten vanwege de Obligatielening, onder meer (maar niet uitsluitend) in verband met de door RWO gevestigde of nog te vestigen zekerheidsrechten in verband met de Obligatielening, wensen te centraliseren bij Stichting Obligatiehouders;
- D. Stichting Obligatiehouders zich bereid heeft verklaard en daartoe geëquipeerd is, ter zake de Obligatielening op te treden voor en ten behoeve van de Obligatiehouders overeenkomstig de bepalingen in deze trustakte (de "**Trustakte**");
- E. Partijen hun onderlinge rechten en verplichtingen over en weer in verband met de Obligatielening, zoals hiervoor in deze considerans omschreven, schriftelijk in deze Trustakte willen vastleggen;

KOMEN HIERBIJ ALS VOLGT OVEREEN:

ARTIKEL 1 OBLIGATIES

- 1.1 De Obligaties zullen van tijd tot tijd worden aangeboden en uitgegeven door RWO onder de voorwaarden zoals opgenomen in het Prospectus.
- 1.2 De Obligaties worden beheerst door de Obligatievoorwaarden zoals die zijn opgenomen in **Bijlage I** van het Prospectus, die in samenhang met het bepaalde in deze Trustakte dienen te worden gelezen.

ARTIKEL 2 REGISTER VAN OBLIGATIEHOUDERS

Er wordt een register van Obligatiehouders bijgehouden door RWO waarin ten minste de naam, het adres, een e-mailadres en het relevante bankrekeningnummer (IBAN) van alle Obligatiehouders is opgenomen, met vermelding van de datum waarop zij de Obligaties hebben verkregen en het aantal door hen gehouden Obligaties (het "**Register**"). In het Register worden tevens opgenomen de namen, de adressen en e-mailadressen van de eventuele pandhouders en vruchtgebruikers van Obligaties, met vermelding van de datum waarop zij het recht hebben verkregen. De Obligatiehouders alsmede Stichting Obligatiehouders zijn steeds gerechtigd tot inzage in het Register.

ARTIKEL 3 PARALLELE VORDERING

- 3.1 Stichting Obligatiehouders zal als schuldeiser een eigen, exclusief vorderingsrecht hebben tegenover RWO tot nakoming door RWO van al haar betalingsverplichtingen tegenover de houders van de Obligaties ("**Parallele Vordering**") en tevens naar eigen goeddunken – maar te allen tijde met inachtneming van de belangen van de Obligatiehouders – over de rechten van die Obligatiehouders onder de Obligatievoorwaarden kunnen beschikken. De Parallele Vordering is steeds gelijktijdig opeisbaar indien en voor zover de daarmee corresponderende gezamenlijke vorderingen van de Obligatiehouders onder de Obligatielening opeisbaar zijn. Iedere kwijting die van tijd tot tijd aan RWO wordt verleend voor een betaling aan de Obligatiehouders uit hoofde van de Obligaties, zal tevens hebben te gelden als een kwijting aan RWO ter zake van de betreffende betaling onder de Parallele Vordering (en *vice versa*).
- 3.2 De gelden die de Obligatiehouders verkrijgen met toepassing van artikel 5.1 van deze Trustakte, zullen RWO bevrijden van de betaling van deze gelden aan Stichting Obligatiehouders onder de Parallele Vordering.
- 3.3 Obligatiehouders kunnen geen eigen, individuele vorderingsrechten en/of rechtstreekse acties jegens RWO instellen.
- 3.4 De (vorderings-)rechten van Obligatiehouders, zowel tegenover RWO als tegenover derden, worden zonder tussenkomst of medewerking van of ruggespraak met de Obligatiehouders uitgeoefend door Stichting Obligatiehouders, met uitzondering van die gevallen waarin de Obligatiehouders op basis van wet- en regelgeving of jurisprudentie moeten worden geraadpleegd.

ARTIKEL 4 ZEKERHEDEN

- 4.1 De Parallele Vordering van Stichting Obligatiehouders zal worden versterkt door eerste (1^e) rechten van hypotheek (de "**Hypotheekrechten**") die van tijd tot tijd door RWO (als hypotheekgever) ten behoeve van Stichting Obligatiehouders (als hypotheeknemer) ten overstaan van een Nederlandse notaris zullen worden gevestigd op door RWO in eigendom te verwerven Vastgoedobjecten.
- 4.2 Stichting Obligatiehouders zal de Hypotheekrechten voor en ten behoeve van de Obligatiehouders houden, beheren en indien nodig uitwinnen, evenwel met inachtneming van het bepaalde in deze Trustakte.
- 4.3 Stichting Obligatiehouders is tegenover de Obligatiehouders, onverminderd het hierna in artikel 4.4 en 4.5 bepaalde, niet gerechtigd tot het doen van afstand van enig haar toekomend zekerheidsrecht, dan na goedkeuring van de vergadering van Obligatiehouders door middel van een "**Gekwalificeerd Besluit**" (als gedefinieerd in artikel 14.8 van de Obligatievoorwaarden), met uitzondering in het geval dat RWO alles dat zij ter zake de Obligaties verschuldigd mocht zijn aan de Obligatiehouders (inclusief "**Hoofdsom**" en "**Rente**" (bestaande uit "**Basisrente**" en, voor zover van toepassing, "**Bonusrente**"), zoals nader gedefinieerd in de Obligatievoorwaarden), volledig, onvoorwaardelijk en onherroepelijk heeft voldaan.
- 4.4 Stichting Obligatiehouders is gerechtigd afstand te doen van enig haar toekomend zekerheidsrecht, dit zonder dat goedkeuring van de vergadering van Obligatiehouders vereist is, indien RWO naar het uitsluitend oordeel van Stichting Obligatiehouders voldoende vervangende zekerheid stelt, welke naar vorm en inhoud voor Stichting Obligatiehouders aanvaardbaar is.
- 4.5 Niettegenstaande het hiervoor in artikel 4.3 en 4.4 bepaalde, is Stichting Obligatiehouders verplicht mee te werken - dit zonder dat goedkeuring van de vergadering van Obligatiehouders vereist is - aan het onherroepelijk en onvoorwaardelijk (van tijd tot tijd) vrijgeven van een Hypotheekrecht ingeval het Vastgoedobject waarop dit Hypotheekrecht rust door RWO aan een derde wordt verkocht en geleverd. Stichting Obligatiehouders zal deze medewerking onthouden indien RWO op dat moment in gebreke dan wel in verzuim is ter zake een betalingsverplichting tegenover de Obligatiehouders onder de Obligatielening.
- 4.6 RWO is gerechtigd om naast het Hypotheekrecht een tweede (2^e) recht van hypotheek te (laten) vestigen op één of meer Vastgoedobjecten. Indien RWO hiertoe wenst over te gaan, is Stichting Obligatiehouders verplicht hieraan haar medewerking te verlenen in haar hoedanigheid van houder van het eerste recht van hypotheek, met uitzondering in het geval dat RWO op dat moment in gebreke dan wel in verzuim is ter zake een betalingsverplichting tegenover de Obligatiehouders onder de Obligatielening.
- 4.7 Stichting Obligatiehouders zal de Hypotheekrechten onherroepelijk en onvoorwaardelijk vrijgeven nadat RWO de Obligatielening volledig, onherroepelijk en onvoorwaardelijk heeft afgelost en de Obligatiehouders in dit verband niets meer hebben te vorderen van RWO.
- 4.8 Stichting Obligatiehouders zal de Obligatiehouders van tijd tot tijd informeren op het moment dat zij Hypotheekrechten vrijgeeft. Dit zal zij doen door middel van een bericht op de website www.zilverwonengroep.nl of per e-mail. Dit zal uitsluitend het geval zijn als een situatie als bedoeld in artikel 4.3 van deze Trustakte zich voordoet.

ARTIKEL 5 BETALINGEN EN ONTVANGSTEN; AANSPRAKELIJKHEID

- 5.1 RWO zal zorgdragen voor rechtstreekse betalingen uit hoofde van de Obligaties (inclusief Hoofdsom en Rente) aan de Obligatiehouders onder de Obligatielening door overmaking daarvan naar het door de Obligatiehouder opgegeven IBAN als vermeld in het Register.
- 5.2 In geval van liquidatie van RWO, worden de slotuitkeringen op de Obligaties door RWO uitbetaald aan de Obligatiehouders.

ARTIKEL 6 VERPLICHTINGEN VAN RWO

De verplichtingen van RWO uit hoofde van deze Trustakte en de Obligaties vormen rechtstreeks afdwingbare verplichtingen van RWO tegenover de Obligatiehouders.

ARTIKEL 7 STICHTING OBLIGATIEHOUDERS

- 7.1 Stichting Obligatiehouders wordt bestuurd door een zodanig aantal bestuurders als wordt vastgesteld op de wijze als bepaald in de statuten van Stichting Obligatiehouders.
- 7.2 De beloning van Stichting Obligatiehouders wordt bij afzonderlijke overeenkomst geregeld en komt, met alle kosten die uit deze Trustakte alsmede de Obligatievoorwaarden voortvloeien, voor rekening van RWO.
- 7.3 Met uitzondering van het uitbrengen van een stem in vergaderingen van Obligatiehouders, alsmede in eventuele andere gevallen die in deze Trustakte worden genoemd, of die gevallen waarin de Obligatiehouders op basis van wet- en regelgeving of jurisprudentie moeten worden geraadpleegd, worden de rechten en belangen van de Obligatiehouders, zowel tegenover RWO als tegenover derden (anders dan Stichting Obligatiehouders) zonder tussenkomst of medewerking van of ruggespraak met de Obligatiehouders door Stichting Obligatiehouders uitgeoefend en behartigd.
- 7.4 Voor het verrichten van handelingen anders dan bepaald in deze Trustakte heeft Stichting Obligatiehouders de machtiging van de vergadering van Obligatiehouders nodig, voor welke machtiging een Gekwalificeerd Besluit is vereist.
- 7.5 Stichting Obligatiehouders oefent haar functie uit zonder tussenkomst of medewerking van of ruggespraak met de Obligatiehouders, treedt voor hen op in haar hoedanigheid van *trustee* met betrekking tot de Obligatielening en is verplicht ter vertegenwoordiging van de Obligatiehouders op te komen zo dikwijls zij in die hoedanigheid wordt aangesproken.
- 7.6 In geval van faillissement van RWO, zal Stichting Obligatiehouders met uitsluiting van de Obligatiehouders bevoegd zijn tot het uitoefenen van alle aan de Obligatiehouders onder de Obligatielening toekomende rechten.
- 7.7 Stichting Obligatiehouders zal zich voor rekening van de Obligatiehouders, maar niet eerder dan daartoe een rechtsgeldig besluit van de vergadering van Obligatiehouders is genomen, kunnen voorzien van de bijstand van één of meer (juridische) deskundigen/adviseurs. Indien met deze bijstand een bedrag gemoeid is van minder dan EUR 7.500,-, is hiervoor geen rechtsgeldig besluit van de vergadering van Obligatiehouders vereist. Ingeval Stichting Obligatiehouders meer opdrachten aan deskundigen/adviseurs verstrekt, worden alle deskundige-/advieskosten bij elkaar opgeteld bij het berekenen van de totale som ervan.

- 7.8 Stichting Obligatiehouders zal echter niet verplicht zijn enige maatregelen of stappen te (onder)nemen die kosten veroorzaken, totdat tegenover haar zekerheid is verschaft of ten behoeve van haar een bedrag is gedeponneerd dat naar haar oordeel voldoende is om daaruit de te maken kosten te voldoen. Deze zekerheid kan worden verschaft door RWO, Obligatiehouders of door anderen.
- 7.9 Stichting Obligatiehouders is ter zake haar taak die zij bij deze Trustakte op zich genomen, niet verder aansprakelijk tegenover de Obligatiehouders en RWO dan voor grove schuld of opzet in de uitvoering van haar taken. Evenmin zal zij verantwoordelijk zijn voor enige daad of nalatigheid van personen of instellingen die zij te goeder trouw heeft ingeschakeld in de uitvoering van haar werkzaamheden. De aansprakelijkheid van Stichting Obligatiehouders is nooit groter dan het totaalbedrag aan ontvangen vergoedingen voor haar werkzaamheden in verband met de Obligatielening.
- 7.10 Stichting Obligatiehouders handelt uitsluitend in het belang van de Obligatiehouders gezamenlijk.
- 7.11 RWO is verplicht om binnen vijftien (15) dagen na publicatie aan Stichting Obligatiehouders een kopie te sturen van alle rapportages en jaarrekeningen die zij gehouden is bij of krachtens wet openbaar te maken. Daarnaast zal RWO ieder jaar de rapportage over de Bonusrente (zoals bedoeld in artikel 7.3 Obligatievoorwaarden) onverwijld toesturen aan Stichting Obligatiehouders, nadat zij deze van betreffende (register)accountant heeft ontvangen.
- 7.12 RWO zal verder Stichting Obligatiehouders tijdig en volledig op de hoogte stellen van alle informatie en/of documentatie die aan de Obligatiehouders dient te worden verstrekt, in het bijzonder alle informatie en/of documentatie over (i) de ontwikkelingen ten aanzien van het vermogen van RWO, (ii) informatie over de eventuele uitkering van Bonusrente in enig jaar en (iii) de ontwikkelingen rondom de Vastgoedobjecten, althans voor zover deze ontwikkelingen directe gevolgen hebben of zouden kunnen hebben voor Obligatiehouders.
- 7.13 De Obligatiehouders en Stichting Obligatiehouders worden minimaal één keer per jaar door het bestuur van RWO geïnformeerd via een jaarverslag (balans, winst- en verliesrekening met beperkte toelichting) over haar financiële positie.

ARTIKEL 8 AFTREDEN BESTUUR STICHTING OBLIGATIEHOUDERS

- 8.1 Een bestuurder van Stichting Obligatiehouders, is bevoegd zijn/haar functie op te zeggen door kennisgeving aan Stichting Obligatiehouders, RWO en aan de Obligatiehouders met inachtneming van een opzegtermijn van ten minste negentig (90) dagen.
- 8.2 Een bestuurder van Stichting Obligatiehouders kan door het bestuur van Stichting Obligatiehouders worden ontslagen.
- 8.3 Benoeming van (nieuwe) bestuurders van Stichting Obligatiehouders geschiedt op de wijze als bepaald in de statuten van de Stichting.

ARTIKEL 9 VERVROEGDE OPEISBAARHEID; WIJZIGING RECHTEN

- 9.1 Indien ter zake de Obligaties sprake is van verzuim zoals bedoeld in artikel 13 van de Obligatievoorwaarden, zal Stichting Obligatiehouders naar eigen inzicht, dan wel op schriftelijk verzoek van houders van ten minste vijftwintig procent (25%) van het totale Hoofdsom aan uitstaande Obligaties, de Obligatielening (inclusief Hoofdsom en Rente) per direct mogen opeisen, met inachtneming evenwel van het bepaalde in artikel 9.2 hierna.
- 9.2 Indien RWO, na opeising als bedoeld in artikel 9.1, in gebreke blijft met betaling van de Hoofdsom en/of Rente, zal Stichting Obligatiehouders naar eigen inzicht, dan wel op schriftelijk verzoek van houders van ten minste vijftwintig procent (25%) van het totale Hoofdsom aan uitstaande Obligaties, gerechtigd zijn om betaling af te dwingen via alle middelen die de Nederlandse wet hiervoor biedt, evenwel met inachtneming van het bepaalde in artikel 9.3 hierna.
- 9.3 Indien ter zake de Obligaties sprake is van een situatie van verzuim zoals bedoeld in artikel 13 van de Obligatievoorwaarden, kan Stichting Obligatiehouders een regeling treffen met betrekking tot de nakoming van de (betalings-)verplichtingen van RWO uit hoofde van die Obligaties. Indien een zodanige regeling inhoudt het prijsgeven, verminderen of veranderen van rechten van Obligatiehouders, kan zodanig prijsgeven, verminderen of veranderen niet plaatsvinden zonder voorafgaande machtiging van de vergadering van Obligatiehouders, genomen met een Gekwalificeerd Besluit, met uitzondering van de spoedeisende gevallen als bedoeld in artikel 9.4 hierna.
- 9.4 In spoedeisende gevallen, zoals reorganisatie, dreigend faillissement of dreigende surséance van betaling van RWO, dit ter beoordeling van Stichting Obligatiehouders, zal Stichting Obligatiehouders gerechtigd zijn de rechten van Obligatiehouders geheel of gedeeltelijk prijs te geven, te verminderen of te veranderen zonder machtiging daartoe van de vergadering van Obligatiehouders, indien Stichting Obligatiehouders van oordeel is dat deze handelingen of verrichtingen niet kunnen worden uitgesteld. Voor het al dan niet gebruik maken door Stichting Obligatiehouders van de in dit artikel 9.4 verleende bevoegdheid, dan wel de wijze van gebruik maken daarvan, evenals de gevolgen daarvan, is Stichting Obligatiehouders nooit aansprakelijk, behalve in het geval van grove schuld of opzet van Stichting Obligatiehouders.
- 9.5 Wanneer Stichting Obligatiehouders overeenkomstig dit artikel 9 de Hoofdsom van de Obligaties of het nog resterende gedeelte daarvan, vermeerderd met Rente evenals kosten, opvordert, zal zij bevoegd zijn de rekening op te maken van alle volgens haar administratie uitstaande Obligaties, met de lopende Rente en al hetgeen verder door RWO onder de Obligatielening verschuldigd mocht zijn, waaronder ook begrepen het salaris van Stichting Obligatiehouders. RWO zal zich gedragen naar de rekening zoals die door Stichting Obligatiehouders zal zijn opgemaakt en stemt ermee in, voor zover rechtens noodzakelijk, dat Stichting Obligatiehouders zich op de opbrengsten van een eventuele (buiten)gerechtelijke verkoop van en/of het beslag op de Vastgoedobjecten (en andere goederen die in juridische zin aan RWO toebehoren) kan verhalen om deze vordering voldaan te krijgen teneinde de Obligatiehouders in deze opbrengsten te delen.

ARTIKEL 10 VERGADERING VAN OBLIGATIEHOUDERS

De vergadering van Obligatiehouders wordt bijeengeroepen en gehouden met inachtneming van het bepaalde daaromtrent in artikel 14 van de Obligatievoorwaarden.

ARTIKEL 11 TOEPASSELIJKHEID EN WIJZIGING TRUSTAKTE

- 11.1 De Obligatiehouders worden door inschrijving op de Obligaties geacht kennis te hebben genomen van deze Trustakte en zijn daaraan gebonden.
- 11.2 Stichting Obligatiehouders en RWO kunnen gezamenlijk, zonder toestemming van de Obligatiehouders, besluiten deze Trustakte aan te passen indien het veranderingen betreffen van niet-materiële aard en veranderingen van formele, ondergeschikte en technische aard die de belangen van de Obligatiehouders niet schaden.
- 11.3 Wijziging van deze Trustakte anders dan bedoeld in artikel 11.2 kan slechts met machtiging daartoe van de vergadering van Obligatiehouders geschieden door Stichting Obligatiehouders gezamenlijk met RWO. Voor een machtiging van de vergadering van Obligatiehouders als in dit artikel 11.3 bedoeld is een Gekwalificeerd Besluit vereist.
- 11.4 De Obligatiehouders worden schriftelijk (per e-mail) geïnformeerd over eventuele wijzigingen van de Trustakte.

ARTIKEL 12 GELIJKE BEHARTIGING BELANGEN DIVERSE GROEPEN OBLIGATIEHOUDERS

Stichting Obligatiehouders is gehouden de belangen van de Obligatiehouders, de belangen van de bestaande groepen houders van obligaties die zij eveneens vertegenwoordigt, respectievelijk de belangen van eventuele toekomstige groepen obligatiehouders onder de eventueel in de toekomst nieuw uit te geven obligatielening(en) door een 'Zilver Wonen' of 'Randstad Wonen'-entiteit die tot dezelfde groep behoren, steeds op basis van gelijkheid en zonder vooringenomenheid te behartigen.

ARTIKEL 13 KENNISGEVINGEN

- 13.1 Alle kennisgevingen door RWO en/of Stichting Obligatiehouders aan de Obligatiehouders dienen schriftelijk te geschieden en zijn geldig indien deze per e-mail zijn verzonden naar de individuele Obligatiehouders, zoals vermeld in het Register. Iedere kennisgeving wordt geacht te zijn gedaan op de zevende (7^e) dag na aldus te zijn verzonden.
- 13.2 Kennisgevingen door de Obligatiehouders aan RWO dienen schriftelijk te worden gedaan door verzending daarvan aan het e-mailadres van RWO.
- 13.3 Kennisgevingen door de Obligatiehouders aan Stichting Obligatiehouders dienen schriftelijk te worden gedaan door verzending daarvan aan het e-mailadres van Stichting Obligatiehouders.

ARTIKEL 14 BEËINDIGING TRUSTAKTE

Deze Trustakte eindigt op het moment dat:

- (i) RWO al haar verplichtingen onder de Obligatielening tegenover de Obligatiehouders volledig en onherroepelijk is nagekomen en de Obligatiehouders in dit verband niks meer te vorderen hebben van RWO, als gevolg waarvan de Obligatielening onherroepelijk en onvoorwaardelijk is afgelost; of

- (ii) RWO in verzuim is tegenover de Obligatiehouders onder de Obligatielening, Stichting Obligatiehouders alle noodzakelijke (rechts-)maatregelen heeft genomen – waaronder begrepen de uitwinning van de Hypotheekrechten – teneinde alsnog volledige nakoming door RWO van haar verplichtingen onder de Obligatielening af te dwingen en Stichting Obligatiehouders naar haar eigen oordeel geen mogelijkheden meer heeft RWO te bewegen deze verplichtingen alsnog na te komen.

ARTIKEL 15 TOEPASSELIJK RECHT EN BEVOEGDE RECHTER

15.1 Uitsluitend Nederlands recht is van toepassing op deze Trustakte.

15.2 Alle geschillen in verband met of naar aanleiding van deze Trustakte zullen door de bevoegde Nederlandse rechter worden beslist ter zake waarvan RWO onvoorwaardelijk en onherroepelijk domicilie kiest ten kantore van Stichting Obligatiehouders.

ALDUS overeengekomen en ondertekend te _____ op _____ 2018.

RANDSTAD WONEN OBLIGATIE FONDS VIII B.V.

Getekend door:

Functie:

Datum:

STICHTING OBLIGATIEHOUDERS ZILVER WONEN FONDSEN

Getekend door:

Functie:

Datum:

BIJLAGE III CURRICULA VITAE BESTUUR RWO

De directie bestaat uit de heren T.J. van der Schelde (1964) en M. Gambino (1966). Als team hebben zij gezamenlijk meer dan 40 jaar ervaring met vastgoed en investeringen. De directie wordt ondersteund door een team van professionele medewerkers.

Ton van der Schelde

Vastgoedbeheer

De heer Van der Schelde (1964) is voormalig bankier bij de Rabobank (gedurende 25 jaar) waar hij diverse directiefuncties heeft vervuld in de regio Rotterdam. Sinds 2009 is hij partner bij de BSCO Groep, een partij die zich bezighoudt met financieringen, investeringen en (proces)managementvraagstukken, veelal op het gebied van onroerend goed. Hij heeft een ruime maatschappelijke betrokkenheid op zowel economisch als cultureel en sportief gebied. Gezamenlijk met de heer Gambino heeft hij diverse projecten succesvol afgerond. In 2013 is besloten om gezamenlijk het Zilver Wonen Fonds op te richten. Daarin bundelen zij hun financiële expertise en kennis van vastgoed.

Marco Gambino

Investor Relations

De heer Gambino (1966) is sinds 1988 actief in de effectenwereld. In mei 2000 werden de cliënten van Nederland Effecten, het bedrijf waarvan hij mede-eigenaar was, overgedragen aan Kreeuwen Effecten. Hierna vestigde hij zich als zelfstandig consultant. Met zijn bedrijf Sheldon Consult adviseerde en ondersteunde hij diverse financiële instellingen bij het plaatsen van emissies. Zijn cliënten waren voornamelijk actief in private equity en vastgoedinvesteringen. In 2008 richtte hij samen met de heer De Louwer Sheldon Invest BV op. Deze financiële instelling is in het bezit van een vergunning als beleggingsonderneming op grond van artikel 2:96 van de Wft en staat daarmee onder doorlopend toezicht van de AFM en De Nederlandsche Bank. Als bestuurder van Sheldon Invest is de heer Gambino door de AFM getoetst op deskundigheid en betrouwbaarheid.