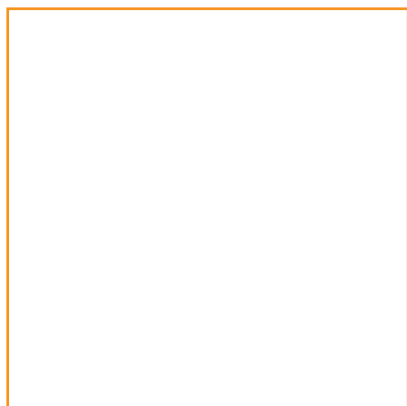


Bouwfonds Solid Fund CV Prospectus



Belangrijke mededeling



Mogelijke kopers van Participaties in Solid Fund worden nadrukkelijk geadviseerd dit Prospectus en de daarmee verband houdende Financiële Bijsluiter zorgvuldig te lezen en kennis te nemen van de volledige inhoud van dit Prospectus en de Financiële Bijsluiter en daarnaast onafhankelijk advies in te winnen teneinde zich een afgewogen oordeel te vormen omtrent de aan de koop van de Participaties verbonden risico's.

Bouwfonds Vastgoedfondsen Beheer BV verklaart dat het Prospectus, met uitzondering van de verklaringen van de accountant en de belastingadviseur, zoals opgenomen in hoofdstuk 9, onder haar verantwoordelijkheid is opgesteld en dat, voorzover haar redelijkerwijs bekend, de gegevens opgenomen in dit Prospectus in overeenstemming zijn met de werkelijkheid en geen gegevens zijn weggelaten waarvan door vermelding de strekking van dit Prospectus zal wijzigen.

Niemand is gemachtigd om in verband met dit Prospectus informatie te verschaffen of verklaringen af te leggen, die niet in dit Prospectus zijn opgenomen. Indien zodanige informatie is verschaft of zodanige verklaringen zijn afgelegd, dient op dergelijke informatie niet te worden vertrouwd als zijnde verstrekt of afgelegd door Bouwfonds Vastgoedfondsen Beheer BV of de Initiatiefnemer.

Dit Prospectus houdt als zodanig geen aanbod in van een Participatie of een uitnodiging tot het doen van een aanbod tot koop van een Participatie aan een persoon in enig land waar dit volgens de aldaar geldende regelgeving niet is geoorloofd.

Een ieder wordt geattendeerd op de mogelijkheid dat de in dit Prospectus vermelde informatie door verloop van tijd kan zijn gedateerd en dat mogelijk een Prospectus van recentere datum beschikbaar is. Gedurende de periode van openstelling van het Fonds wordt het Prospectus actueel gehouden. Er wordt geen garantie gegeven dat de in dit Prospectus vermelde informatie op enig moment na het intrekken van de tijdelijke Wtb-vergunning nog volledig en/of juist is.

De verstrekking en verspreiding van dit Prospectus kan, in bepaalde rechtsgebieden, onderworpen zijn aan juridische beperkingen. Bouwfonds Vastgoedfondsen Beheer BV verzoekt een ieder die in het bezit komt van dit Prospectus kennis te nemen van en zich te houden aan voornoemde beperkingen. Bouwfonds Vastgoedfondsen Beheer BV aanvaardt geen enkele juridische aansprakelijkheid voor welke schending dan ook van enige zodanige beperking door wie dan ook, ongeacht of het een potentiële koper van Participaties betreft of niet.

De Participaties zijn noch zullen worden geregistreerd onder de Securities Act van 1933 van de Verenigde Staten van Amerika, zoals gewijzigd (de 'Securities Act') en mogen niet worden aangeboden, verkocht, ver-

pand, geleverd of anderszins vervreemd of bewaard, direct of indirect, in de Verenigde Staten van Amerika, hun gebiedsdelen of bezittingen, enige Staat van de Verenigde Staten en het District van Columbia (de 'Verenigde Staten'), tenzij zulks geschiedt in overeenstemming met Regulation S van de Securities Act of als gevolg van een ontheffing van de in de genoemde wet vervatte registratieplicht. Afgezien van bepaalde, beperkte uitzonderingen zal Solid Fund geen inschrijvingen aanvaarden van personen die zijn gevestigd in de Verenigde Staten of handelen voor rekening of ten bate van enig persoon in de Verenigde Staten.

Noch dit Prospectus, noch enig ander document dat wordt uitgegeven in verband met de uitgifte van de Participaties, mag worden gecommuniceerd in het Verenigd Koninkrijk, behoudens in omstandigheden waarin artikel 21 (1) van de Financial Services and Markets Act 2000 niet van toepassing is.

Elke persoon die dit Prospectus ontvangt en elke persoon die betrokken is bij de uitgifte van dit Prospectus verklaart en staat ervoor in dat hij/zij geen Participaties ingevolge dit Prospectus heeft aangeboden of verkocht en niet zal aanbieden of verkopen aan personen in het Verenigd Koninkrijk, behoudens in gevallen waarin geen sprake is of is geweest van een aanbod aan het publiek in het Verenigd Koninkrijk, zoals beschreven in de *Public Offers of Securities Regulations 1995* of de *Financial Services and Markets Act 2000*.

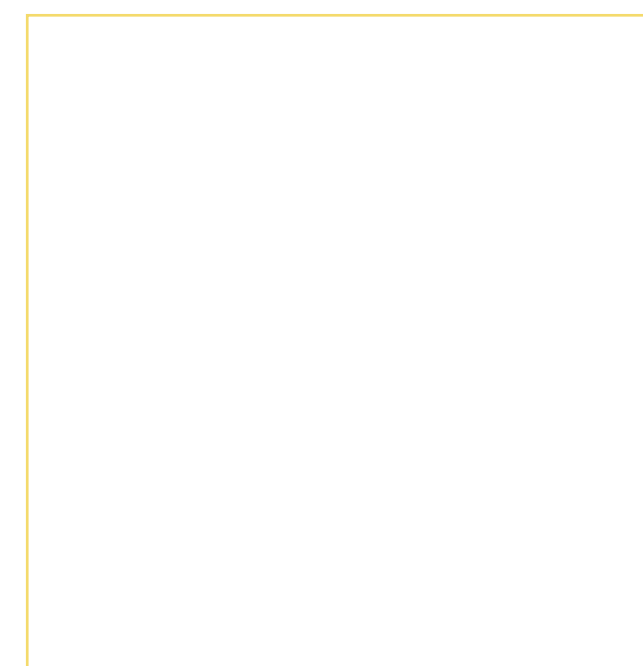
Voor alle in dit Prospectus genoemde (geprognosticeerde) rendementen geldt het volgende: "De waarde van uw Participatie kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten en/of geprognosticeerde rendementen bieden geen garantie voor de toekomst." Bij het opstellen van dit Prospectus is gebruik gemaakt van verschillende informatiebronnen die naar de mening van de Initiatiefnemer van voldoende kwaliteit waren, dit sluit echter niet uit dat er ook informatiebronnen aanwezig zijn met een afwijkende opinie. Op dit Prospectus is Nederlands recht van toepassing. Uitsluitend de Nederlandse rechter is bevoegd ten aanzien van geschillen met betrekking tot dit Prospectus en/of de uitgifte van Participaties. Dit Prospectus verschijnt alleen in de Nederlandse taal.

Voor Solid Fund is een Financiële Bijsluiter opgesteld met informatie over Solid Fund, de kosten en de risico's. Deze Financiële Bijsluiter kan telefonisch en via de website (www.bouwfonds.nl) worden opgevraagd bij Bouwfonds Asset Management BV. Vraag er om en lees hem voordat u het inschrijfformulier invult, ondertekent en retourneert aan Stichting Bewaarder Solid Fund.

Amersfoort, 5 april 2004
Bouwfonds Vastgoedfondsen Beheer BV

Inhoudsopgave

Belangrijke mededeling	03	4.1.4	Structureringsvergoeding	21	6.1.7	Vergadering van Vennoten	34
		4.1.5	Liquiditeitsreserve	21	6.1.8	Nauwe banden	34
Definities	06	4.2	Hypothecaire geldlening	21	6.2	Verslaglegging	35
		4.3	Geprognosticeerd exploitatierendement	22	6.3	Waarderingsgrondslagen	35
1 Samenvatting	09	4.3.1	Huuropbrengst en rentebaten	23	6.4	Toezicht / tijdelijke vergunning	35
1.1 Beleggingsproject	09	4.3.2	Hypotheekrente	23	7 Risicoanalyse	36	
1.2 Doelstelling	09	4.3.3	Exploitatiekosten	23	7.1 Inleiding	36	
1.3 Rendement	09	4.3.4	CV-kosten	23	7.2 Economisch risico / financieringsrisico	36	
1.4 Liquiditeit van de Participaties	09	4.4	Geprognosticeerd indirect rendement (Verkoopresultaat)	23	7.2.1 Algemeen	36	
1.5 Participanten / Participaties	09	4.4.1	Verkopen / mutatiegraad	24	7.2.2 Specifiek voor Solid Fund	36	
1.6 Objecten	10	4.4.2	Bruto verkoopopbrengst	24	7.3 Debiteurenrisico / leegstandsrisico	36	
1.7 Beheer van de Objecten	10	4.4.3	Verkoopkosten	25	7.3.1 Algemeen	36	
1.8 Looptijd	10	4.4.4	Verkrijgingsprijs en Aanvangskosten	25	7.3.2 Specifiek voor Solid Fund	37	
1.9 Belastingen	10	4.4.5	Verkoopresultaat	25	7.4 Politiek risico / regelgeving	37	
1.10 Juridische structuur	11	4.4.6	Aflossing hypothecaire financiering	25	7.4.1 Algemeen	37	
1.11 Tijdelijke vergunning van de AFM	11	4.4.7	Terugbetaling Commanditair Kapitaal	25	7.4.2 Specifiek voor Solid Fund	37	
1.12 Risico's	11	4.5	Geprognosticeerd resultaat en kasstroom bij verkoop restportefeuille	25	7.5 Marktwaarderisico	37	
1.13 Inschrijving	11	4.6	Geprognosticeerd gemiddeld enkelvoudig rendement en IRR	26	7.5.1 Algemeen	37	
2 Bouwfonds	12	4.6.1	Gemiddeld enkelvoudig rendement	26	7.5.2 Specifiek voor Solid Fund	37	
2.1 Bouwfonds	12	4.6.2	Internal Rate of Return (IRR)	26	7.6 Vastgoedrisico's	38	
2.2 Bouwfonds Asset Management BV	12	4.6.3	Alternatieve rendementsscenario's	26	7.6.1 Algemeen	38	
2.3 Bouwfonds Vastgoedfondsen Beheer BV en Solid Fund Management BV	12	5 Fiscale aspecten	28	7.6.2 Specifiek voor Solid Fund	38		
3 Marktschets, beleggingsbeleid en beschrijving van de Objecten	13	5.1	Inleiding	28	7.7 Risico van onverzekerde schade	38	
3.1 Marktschets	13	5.2	Belastingpositie van de CV	28	8 Deelnemen in Solid Fund	39	
3.2 Beleggingsbeleid	15	5.3	Fiscale behandeling van participerende natuurlijke personen	28	8.1 Deelnameprocedure	39	
3.2.1 Uitgangspunten	15	5.3.1	Inkomen uit 'sparen en beleggen' (box 3)	29	8.2 Wet bescherming persoonsgegevens	40	
3.2.2 Stienstra	15	5.3.2	Winst uit een onderneming en ter beschikkingstelling (box 1)	29	9 Overige	41	
3.3 De Objecten	15	5.3.3	Successie- en schenkingsrecht	29	9.1 Accountantsverklaring	41	
3.3.1 Malden (Molenwijk) in Gelderland	16	5.4	Fiscale behandeling van participerende rechtspersonen	29	9.2 Verklaring van de belastingadviseur	41	
3.3.2 Nijmegen (Weezenhof) in Gelderland	16	5.5	Afschrijving	29	10 Bijlagen	42	
3.3.3 Nijmegen (Veilingterrein) in Gelderland	16	5.6	Handleiding voor de aangifte inkomstenbelasting	30	10.1 CV-overeenkomst	42	
3.3.4 Hellevoetsluis (Struyten) in Zuid-Holland	18	5.7	Overdrachtsbelasting	30	10.2 Statuten Beherend Venoot	48	
3.3.5 Roerdalen (Melick) in Limburg	18	5.8	Omzetbelasting	30	10.3 Statuten Beheerder	52	
3.3.6 Oosterhout (Dommelbergen) Brabant	19	6 Juridische aspecten	31	10.4 Statuten Bewaarder	57		
3.3.7 Dordrecht (Groene Oevers) in Zuid-Holland	19	6.1	Juridische structuur	31	10.5 Overeenkomst van Beheer en Bewaring	59	
3.4 Juridische aspecten met betrekking tot de Objecten	19	6.1.1	De CV	31	10.6 Adviseurs	63	
3.5 Staat van onderhoud van de Objecten	20	6.1.2	Looptijd van de CV	31	10.7 Cliëntenovereenkomst effectendienstverlening	64	
4 Financiële uitgangspunten	21	6.1.3	De Commanditaire Vennoten	31	10.8 Voorwaarden effectendienstverlening	65	
4.1 Fondsinvestering	21	6.1.4	De Beherend Venoot	32			
4.1.1 Verkrijgingsprijs Objecten	21	6.1.5	De Beheerder	32			
4.1.2 Financieringskosten	21	6.1.6	De Bewaarder	33			
4.1.3 Taxatiekosten	21						



Definities

Begrippen in dit Prospectus, die zijn opgenomen in de navolgende lijst van definities, beginnen met een hoofdletter en hebben, tenzij uit de context uitdrukkelijk anders blijkt, de volgende betekenis (gedefinieerde begrippen in het enkelvoud hebben dezelfde betekenis in het meervoud en vice versa):

Aanvangsdatum

De datum waarop Solid Fund wordt aangegaan, naar verwachting op 1 juni 2004.

Aanvangskosten

Dit zijn de éénmalige kosten die worden gemaakt bij de verkrijging van de Objecten en het aangaan van de CV, zoals de taxatiekosten, de Structureringsvergoeding en de Financieringskosten. Hieronder wordt niet begrepen de Verrijgingsprijs.

AFM

De Autoriteit Financiële Markten.

Beheerder

Bouwfonds Vastgoedfondsen Beheer BV, een besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid, statutair gevestigd te Hoevelaken, kantoorhoudende aan de Ruimtevaart 28, (3824 MX) te Amersfoort, opgericht op 11 oktober 2001, ingeschreven bij de Kamer van Koophandel en Fabrieken voor Gooi- en Eemland, KvK nummer: 32087823. Bouwfonds Vastgoedfondsen Beheer BV is een 100%-dochteronderneming van de Initiatiefnemer.

Beherend Venoot

Solid Fund Management BV, een besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid, statutair gevestigd te Hoevelaken, kantoorhoudende aan de Ruimtevaart 28, (3824 MX) te Amersfoort, opgericht op 30 oktober 2003, ingeschreven bij de Kamer van Koophandel en Fabrieken voor Gooi- en Eemland, KvK nummer: 32099153. Solid Fund Management BV is een 100%-dochteronderneming van Solid Fund Holding BV, waarvan de aandelen voor 50% door Initiatiefnemer en voor 50% door Stienstra Interholding BV worden gehouden.

Bewaarder

Stichting Bewaarder Solid Fund, statutair gevestigd te Amsterdam, kantoorhoudende aan de Locatellikade 1 (1076 AZ) te Amsterdam, opgericht op 30 oktober 2003, ingeschreven bij de Kamer van Koophandel en Fabrieken voor Amsterdam, KvK nummer: 34197515. De statuten van Stichting Bewaarder Solid Fund zijn op 1 april 2004 gewijzigd.

Bouwfonds

ABN AMRO Bouwfonds Nederlandse Gemeenten NV, een naamloze vennootschap, statutair gevestigd te Hoevelaken, kantoorhoudende aan de Westerdorpsstraat 66 (3871 AZ) te Hoevelaken, opgericht op 22 oktober 1947, ingeschreven bij de Kamer van Koophandel en Fabrieken voor Gooi- en Eemland, KvK nummer: 08012222.

Commanditair Kapitaal

Alle Participaties van de Commanditaire Vennoten, die tezamen het eigen vermogen van de CV vormen.

Commanditaire Vennoten of Participanten

Natuurlijke en/of rechtspersonen, die deelnemen en/of zullen deelnemen in het Commanditair Kapitaal van Solid Fund met één of meer Participaties.

CV of Fonds

De commanditaire vennootschap Bouwfonds Solid Fund CV, gevestigd te Hoevelaken, kantoorhoudende aan de Ruimtevaart 28, (3824 MX) te Amersfoort, aan te gaan door middel van de CV-overeenkomst.

CV-kosten

De jaarlijkse kosten van de CV, waaronder begrepen kosten voor de (financiële) administratie van de CV, de kosten van de organisatie van de jaarvergadering en het vervaardigen van het jaarverslag, de kosten voor externe adviseurs, zoals de accountant en de fiscaal adviseur, een post onvoorzien ter dekking van onverwachte kosten, de kostenvergoeding voor de Bewaarder en de kosten gemaakt door de Beheerder en de Bewaarder uit hoofde van hun taak.

CV-overeenkomst

De notariële akte strekkende tot het aangaan van Solid Fund.

Deelnamesom

Per Participatie € 15.450,- (€ 15.000,- te vermeerderen met 3% emissiekosten).

Financiële Bijsluiter

Voor producten als Solid Fund is het opstellen van een Financiële Bijsluiter verplicht. De Financiële Bijsluiter is een document van de Initiatiefnemer. Hij is opgesteld volgens een vaste, bij wet voorgeschreven opzet. Het doel is om op hoofdlijnen een beeld te geven van Solid Fund en om de belegger in staat te stellen om Solid Fund beter te vergelijken met andere financiële producten.

Financieringskosten

De afsluitprovisie, zoals bedoeld in paragraaf 4.1.2 van dit Prospectus.

Fonds of CV

De commanditaire vennootschap Bouwfonds Solid Fund CV, gevestigd te Hoevelaken, kantoorhoudende aan de Ruimtevaart 28, (3824 MX) te Amersfoort, aan te gaan door middel van de CV-overeenkomst.

Fondsinvestering

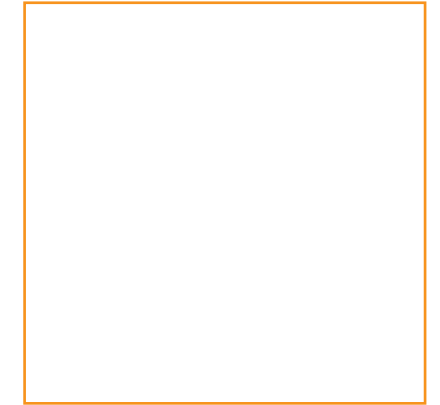
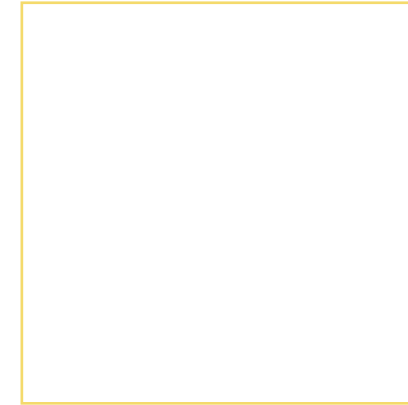
Het totale bedrag van de investering door het Fonds, op de Aanvangsdatum, bestaande uit de Verrijgingsprijs, de Aanvangskosten en de Liquiditeitsreserve.

Initiatiefnemer

Bouwfonds Asset Management BV, een besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid, statutair gevestigd te Hoevelaken, kantoorhoudende aan de Ruimtevaart 28, (3824 MX) te Amersfoort, opgericht op 1 maart 1989, ingeschreven bij de Kamer van Koophandel en Fabrieken voor Gooi- en Eemland, KvK nummer: 30091223. De Initiatiefnemer is een 100%-dochtermaatschappij van Bouwfonds.

Liquiditeitsreserve

Liquiditeiten die aangehouden worden teneinde ondermeer onvoorziene uitgaven gedurende de looptijd van Solid Fund te kunnen bekostigen. De liquiditeitsreserve wordt bij aanvang van Solid Fund gevormd.



Objecten

De beleggingsportefeuille van Solid Fund, bestaande uit 331 woningen en 25 losse garages in:

- Malden (Molenwijk) in Gelderland
- Nijmegen (Weezenhof en Veilingterrein) in Gelderland
- Hellevoetsluis (Struyten) in Zuid-Holland
- Roerdalen (Melick) in Limburg
- Oosterhout (Dommelbergen) in Brabant
- Dordrecht (Groene Oevers) in Zuid-Holland

Overeenkomst van Beheer en Bewaring

De overeenkomst tussen de Beherend Venoot (in haar hoedanigheid van beherend venoot van de CV en handelend voor zichzelf) enerzijds, en de Beheerder en de Bewaarder, anderzijds, waarin hun onderlinge rechtsverhouding is vastgelegd, waaronder begrepen de taken en bevoegdheden van de Beheerder en de Bewaarder.

Participanten of Commanditaire Vennoten

Natuurlijke en/of rechtspersonen, die deelnemen en/of zullen deelnemen in het Commanditair Kapitaal van Solid Fund met één of meer Participaties.

Participatie

Een deelneming in het Commanditair Kapitaal van € 15.000,-.



Samenvatting

01



Prospectus

Dit prospectus, inclusief alle Bijlagen.

Solid Fund

De commanditaire vennootschap Bouwfonds Solid Fund CV, gevestigd te Hoevelaken, kantoorhoudende aan de Ruimtevaart 28, (3824 MX) te Amersfoort, aan te gaan door middel van de CV-overeenkomst.

Stienstra

Stienstra Beleggingen BV, een besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid, statutair gevestigd te Heerlen, kantoorhoudende aan de Kruisstraat 56 (6411 BW) te Heerlen, opgericht op 16 oktober 1981, ingeschreven bij de Kamer van Koophandel en Fabrieken voor Zuid Limburg, KvK nummer: 14033499. Stienstra Beleggingen BV is een 100%-dochteronderneming van Stienstra Interholding BV.

Structureringsvergoeding

De éénmalige vergoeding van 3% (excl. BTW) van de Verkrijgingsprijs (exclusief overdrachtsbelasting en notariskosten) ten laste van het Fonds, die de Initiatiefnemer ontvangt voor haar werkzaamheden en risico's die zij loopt met betrekking tot de oprichting en promotie van Solid Fund en de acquisitie van de Objecten. Deze vergoeding maakt onderdeel uit van de Aanvangskosten.

Vennoten

De Beherend Vennoot en de Commanditaire Vennoten tezamen.

Verkoopkosten

De geprognosticeerde kosten die verschuldigd zijn bij verkoop van een Object, bestaande uit onder meer makelaarscourtage en overige verkoopkosten, zoals taxaties en (fiscaal) juridisch advies.

Verkoopresultaat

Het positieve resultaat dat behaald wordt met de verkoop van Objecten, berekend door de verkoopprijs te verminderen met (i) de Verkoopkosten, (ii) de Verkrijgingsprijs en de Aanvangskosten van de betrokken Objecten en (iii) later gedane investeringen in de betrokken Objecten anders dan onderhoudslasten welke volgens de jaarrekeningen van de CV ten laste zijn gekomen van het exploitatieresultaat (zie verder hoofdstuk 4).

Verkrijgingsprijs

De aankoopprijs van de Objecten inclusief eventueel verschuldigde overdrachtsbelasting, BTW en notariskosten, waaronder niet begrepen de Aanvangskosten.

Wet inkomstenbelasting

Wet inkomstenbelasting 2001.

Wet op de vennootschapsbelasting

Wet op de vennootschapsbelasting 1969.

Wtb

De Wet toezicht beleggingsinstellingen van 27 juni 1990, zoals gewijzigd, houdende bepalingen inzake het toezicht op beleggingsinstellingen en aanverwante regelgeving.

Solid Fund wordt aangegaan teneinde te beleggen in huurwoningen. Een aantal belangrijke kenmerken van deze commanditaire vennootschap en haar beleggingen wordt in deze samenvatting besproken.

1.1 Beleggingsproject

De Initiatiefnemer biedt Participanten de mogelijkheid te beleggen in een belangrijk segment van de Nederlandse vastgoedmarkt: huurwoningen. Bij een belegging in huurwoningen kan, naast een rendement op de verhuur van het vastgoed, tevens winst bij verkoop behaald worden. In de woningsector bestaat namelijk een verschil tussen de waarde van een woning in verhuurde staat en de waarde van een woning in onverhuurde staat. De waarde van een woning in verhuurde staat bedraagt momenteel over het algemeen tussen 65% en 85% van de waarde van een woning bij vrije verkoop. Dit verschil kan worden gerealiseerd bij verkoop van de woning, nadat de bestaande huurovereenkomst van een woning is beëindigd.

1.2 Doelstelling

Het doel van Solid Fund is door de aankoop, exploitatie en verkoop van in Nederland gelegen huurwoningen een aantrekkelijk beleggingsrendement te realiseren ten behoeve van de Commanditaire Vennoten. Hierbij heeft de Participant uitzicht op de (netto) huurinkomsten en op een eventueel positief Verkoopresultaat bij verkoop van de woningen.

1.3 Rendement

Solid Fund richt zich op het behalen van een rendement op de verhuur van de Objecten en het realiseren van een positief Verkoopresultaat. Op basis van de in dit prospectus geformuleerde veronderstellingen wordt een gemiddeld enkelvoudig rendement geprognosticeerd over een periode van 7 jaar en 7 maanden van ca. 9,2% per jaar (voor belasting).

Naast de gangbare rendementsberekening op basis van enkelvoudig rendement wordt ook de Internal Rate of Return (IRR) gebruikt. De geprognosticeerde IRR bedraagt op basis van de in dit Prospectus geformuleerde veronderstellingen op jaarbasis 8,8% (voor belasting).

Niets in dit Prospectus mag worden geïnterpreteerd als een garantie voor rendement. Voor meer informatie wordt verwezen naar hoofdstuk 4 ('Financiële uitgangspunten').

1.4 Liquiditeit van de Participaties

Een Participatie kan uitsluitend na uitdrukkelijke, voorafgaande, schriftelijke toestemming van alle Vennoten worden overgedragen. In de praktijk blijkt een dergelijke overdracht van een Participatie dus zeer moeilijk te realiseren. Gevolg hiervan is dat een belegging in Solid Fund kan worden getypeerd als een illiquide belegging.

1.5 Participanten / Participaties

Uitgangspunt in dit Prospectus is dat een Commanditaire Vennoot een in Nederland woonachtig natuurlijk persoon is. Dit laat onverlet dat een Commanditaire Vennoot ook een in Nederland gevestigde rechtspersoon kan zijn.

Het is een Commanditaire Vennoot niet toegestaan te participeren in Solid Fund door middel van een samenwerkingsverband, dat voor fiscale doeleinden als 'transparant' (zoals bijvoorbeeld een commanditaire vennootschap, een vennootschap onder firma of een maatschap) wordt beschouwd, hetgeen ter beoordeling van de Beherend Vennoot is.

Een Commanditaire Vennoot kan in de CV participeren met één of meer Participaties. Een Participatie is een deelneming in het Commanditair Kapitaal van € 15.000,-. Het op een Participatie te storten bedrag, de Deelnamesom, bedraagt € 15.450,- (inclusief 3% emissiekosten, welke ten goede komen aan de Initiatiefnemer). Er zijn in totaal 598 Participaties beschikbaar. Het totale Commanditair Kapitaal bedraagt derhalve € 8.970.000,-.



Door ondertekening van het volledig ingevulde inschrijfformulier (incl. bijlagen) verleent de Participant een onherroepelijke volmacht tot het aangaan van en toetreden tot de CV en de automatische incasso van de Deelnamesom van zijn bankrekening.

De Deelnamesom wordt vanaf 17 mei 2004 door de Bewaarder van de bankrekening van de Participant afgeschreven. Na ontvangst van het totale Commanditair Kapitaal op de bankrekening van Solid Fund (aangehouden op naam van de Bewaarder inzake Solid Fund) zal de CV-overeenkomst worden verleden voor de notaris en treedt de belegger als Commanditaire Venoot toe tot de CV. Meer informatie over de inschrijvingsprocedure is te vinden in hoofdstuk 8 ('Deelnemen in Solid Fund') en op het inschrijfformulier.

1.6 Objecten

De portefeuille van Solid Fund bestaat uit 331 in Nederland gelegen huurwoningen en 25 losse garages. De geselecteerde Objecten bevinden zich in Malden, Nijmegen, Hellevoetsluis, Roerdalen, Oosterhout en Dordrecht. De Objecten worden van een niet-gelieerde partij aangekocht voor een Verkoopsprijs van € 36.635.015,- (verwezen wordt naar paragraaf 3.3 e.v.). Na de Aanvangsdatum van Solid Fund zal geen nieuw vastgoed aan het fondsvermogen worden toegevoegd. Voor meer informatie wordt verwezen naar hoofdstuk 3 ('Marktschets, beleggingsbeleid en beschrijving van de Objecten').

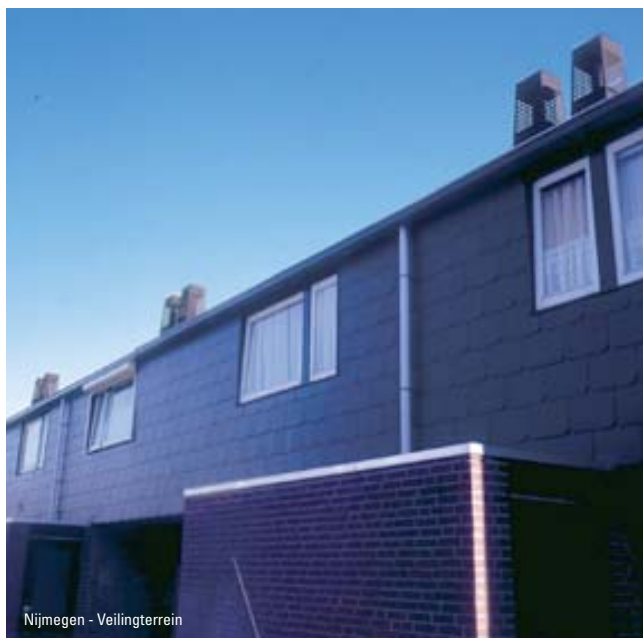
De Fondsinvestering zal enerzijds gefinancierd worden met een hypothecaire geldlening van in totaal € 29.000.000,- en anderzijds met het Commanditair Kapitaal (€ 8.970.000,-). De hypothecaire geldlening is 'non-recourse', hetgeen in dit geval betekent dat slechts de Objecten en de inkomsten daaruit als zekerheid tot terugbetaling van de geldlening zullen dienen.

1.7 Beheer van de Objecten

De Beheerder heeft ten behoeve van Solid Fund een property management overeenkomst gesloten met Stienstra. Op basis van deze overeenkomst zal Stienstra, onder toezicht en onder de verantwoordelijkheid van de Beheerder, het beheer en de verkoop van de Objecten ten behoeve van Solid Fund op zich nemen. Daarnaast is Stienstra nauw betrokken geweest bij de selectie van de Objecten, het due diligence proces en de aankoop van de Objecten. Stienstra is één van de meest ervaren beleggers in en exploitanten van huurwoningen in Nederland (zie verder paragraaf 3.2.2).

1.8 Looptijd

Solid Fund zal met ingang van de Aanvangsdatum worden aangegaan voor onbepaalde tijd, maar het voornemen bestaat dat de looptijd van de CV maximaal 7 jaar en 7 maanden zal bedragen (tot 31 december 2011).



1.9 Belastingen

In dit Prospectus wordt er in beginsel vanuit gegaan dat de Commanditaire Vennoten uitsluitend in Nederland woonachtige natuurlijke personen zijn die als 'belegger' deelnemen in de CV. Op verzoek van de Initiatiefnemer heeft de belastingdienst bevestigd dat de CV voor inkomstenbelasting en vennootschapsbelastingdoeleinden wordt aangemerkt als 'transparent'.

Dit heeft tot gevolg dat de CV niet zelfstandig belastingplichtig is, maar dat iedere Commanditaire Venoot voor zijn deelname in het Commanditair Kapitaal, afhankelijk van zijn eigen fiscale status, wordt belast. Voor Commanditaire Vennoten/natuurlijke personen bij wie de Participatie(s) niet tot hun ondernemingsvermogen behoort of behoren, vindt de belastingheffing plaats volgens de regels van box 3. De belastingdienst heeft ook dit punt bevestigd. In box 3 wordt, algemeen gesteld, het gemiddelde saldo van bezittingen en schulden (die niet in box 1 of box 2 vallen) jaarlijks belast tegen 1,2% (vermogensrendementsheffing). Het daadwerkelijk behaalde rendement is in dat geval niet relevant.

Voor meer informatie wordt verwezen naar hoofdstuk 5 ('Fiscale aspecten'). Daar staan ook in het kort een aantal fiscale gevolgen genoemd voor rechtspersonen alsmede natuurlijke personen die als 'ondernemer' participeren in Solid Fund.

1.10 Juridische structuur

Solid Fund wordt aangegaan in de vorm van een commanditaire vennootschap naar Nederlands recht. Participanten zijn slechts verplicht om bij te dragen in de verliezen en schulden van de CV tot maximaal het bedrag van hun inbreng (€ 15.000,- of een veelvoud daarvan). Participanten mogen geen beheers-, beschikkings- of bestuurshandelingen verrichten ten behoeve van Solid Fund. Zodra Participanten genoemde handelingen wel verrichten worden zij volledig aansprakelijk tegenover derden.

De Beherend Venoot van Solid Fund is Solid Fund Management BV. De Beherend Venoot is belast met het bestuur van de CV. De Beherend Venoot heeft de Beheerder een volmacht verleend om hem (in zijn hoedanigheid van beherend venoot van de CV) te vertegenwoordigen. De Beherend Venoot is volledig verantwoordelijk voor de handelingen die door of namens de Beheerder namens de CV zijn verricht.

De Beheerder van Solid Fund is Bouwfonds Vastgoedfondsen Beheer BV. Het beheer van de CV en haar vermogen wordt gevoerd door de Beheerder. De Beheerder is verantwoordelijk voor het technisch, financieel, commercieel en administratief beheer van de Objecten.

Als bewaarder van de Objecten zal Stichting Bewaarder Solid Fund optreden. De Bewaarder zal de eigendom van de Objecten verwerven en de economische eigendom vervolgens doorleveren aan de Beherend Venoot, handelend in zijn hoedanigheid van beherend venoot van de CV ten behoeve van zichzelf en de Participanten. Gevolg hiervan is dat de Bewaarder gedurende de looptijd van het Fonds de juridische eigendom van de Objecten zal houden. De Bewaarder heeft tevens tot taak om ten behoeve van de Participanten controle uit te oefenen op de werkzaamheden van de Beheerder.

Voor meer informatie wordt verwezen naar hoofdstuk 6 ('Juridische aspecten').

1.11 Tijdelijke vergunning van de AFM

Solid Fund is een 'beleggingsfonds' (en daarmee een 'beleggingsinstelling') in de zin van de Wtb. Ingevolge het zogenaamde 'maatschapsbeleid' van de AFM is aan de CV een tijdelijke vergunning verleend voor het aanbieden van Participaties in Solid Fund. De vergunning is verstrekt voor een periode van drie maanden te rekenen vanaf het moment van vergunningverlening (29 maart 2004). Na afloop van deze periode vervalt in beginsel de tijdelijke vergunning en mogen er geen Participaties meer worden aangeboden of verhandeld buiten de (besloten) kring zoals die door de CV is gevormd (anders dan na voorgaande schriftelijke toestemming van alle Vennoten). In het kader van het verstrekken van de tijdelijke vergunning zijn de

bestuurders van de Beheerder en de Bewaarder door de AFM op betrouwbaarheid en deskundigheid getoetst.

1.12 Risico's

Beleggen in huurwoningen brengt altijd bepaalde risico's met zich mee. Deze risico's hebben onder meer betrekking op dalende huur- en vastgoedprijzen, onvoldoende vraag naar koopwoningen en stijgende rente. Voor een analyse van de risico's verbonden aan beleggingen in vastgoed in het algemeen en de Objecten in het bijzonder wordt verwezen naar hoofdstuk 7 ('Risicoanalyse') van dit Prospectus.

1.13 Inschrijving

Deelnemen in Solid Fund kan met Participaties van € 15.000,- (te vermeerderen met 3% emissiekosten). Een belegger kan één of meerdere Participaties verwerven. Commanditaire Vennoten kunnen zowel natuurlijke personen als rechtspersonen zijn. Voor beide categorieën Commanditaire Vennoten is een inschrijfformulier en een vragenlijst cliëntenprofiel bijgevoegd. Voor een uitgebreide beschrijving van deelnameprocedure wordt verwezen naar hoofdstuk 8 ('Deelnemen in Solid Fund').

De inschrijving start op 5 april 2004 en sluit in beginsel op 24 mei 2004, om 12:00 uur (of zoveel eerder als alle Participaties zijn toegewezen). Naar verwachting zal Solid Fund worden aangegaan op 1 juni 2004.

Indien er na het lezen van dit Prospectus en de Financiële Bijsluiter nog vragen bestaan, dan kan contact worden opgenomen met Bouwfonds Asset Management BV op telefoonnummer 033 - 750 47 00.

Bouwfonds

02

2.1 Bouwfonds

Bouwfonds, onderdeel van ABN AMRO Bank NV, is actief op het gebied van projectontwikkeling van woningen en commercieel vastgoed, vastgoedfinanciering en vastgoedmanagement. Ten aanzien van veel van haar activiteiten heeft zij een belangrijke positie op de Nederlandse markt. De netto baten (de som van de rentemarge, de bruto-marge van de ontwikkelingsactiviteiten en de overige baten) bedroegen in 2003 € 559 miljoen en de netto winst € 208 miljoen. Bouwfonds heeft meer dan 1.450 werknemers in dienst. Op dit moment ligt het accent van de activiteiten nog op de Nederlandse markt, maar het aandeel van de buitenlandse markt - met name Duitsland, Frankrijk en België - is groeiende.

2.2 Bouwfonds Asset Management BV

Bouwfonds Asset Management BV (de Initiatiefnemer) is in 2001 gestart met haar activiteiten als uitvoerend van de strategische samenwerking tussen ABN AMRO en Bouwfonds. Met de nieuwe aanwinst heeft Bouwfonds het opbouwen en managen van vastgoedportefeuilles tot één van zijn kernactiviteiten verheven, naast vastgoedontwikkeling en vastgoedfinanciering. Met Bouwfonds Asset Management BV is Bouwfonds een compleet, full-service internationaal vastgoedbedrijf.

Kernactiviteit is het opzetten en beheren van vastgoedbeleggingsproducten. Bouwfonds Asset Management BV doet dit op basis van uitgebreide kennis van vastgoed, de vastgoedmarkt, de financiële markten en beleggers in vastgoed. De eigen ervaringen en capaciteiten op het gebied van vastgoed, accounting, financiering en juridisch/fiscale aspecten worden gecombineerd met die van Bouwfonds en ABN AMRO Bank. Het resultaat is een unieke combinatie van kennis op het gebied van vastgoedbeheer en financiële structurering, die zowel voor de institutionele als de particuliere markt wordt ingezet. Typisch zijn verder een gedegen researchafdeling en een solide organisatie. Hierdoor is Bouwfonds Asset Management BV ook in staat om grotere en complexe vastgoedbeleggingsfondsen te ontwikkelen.

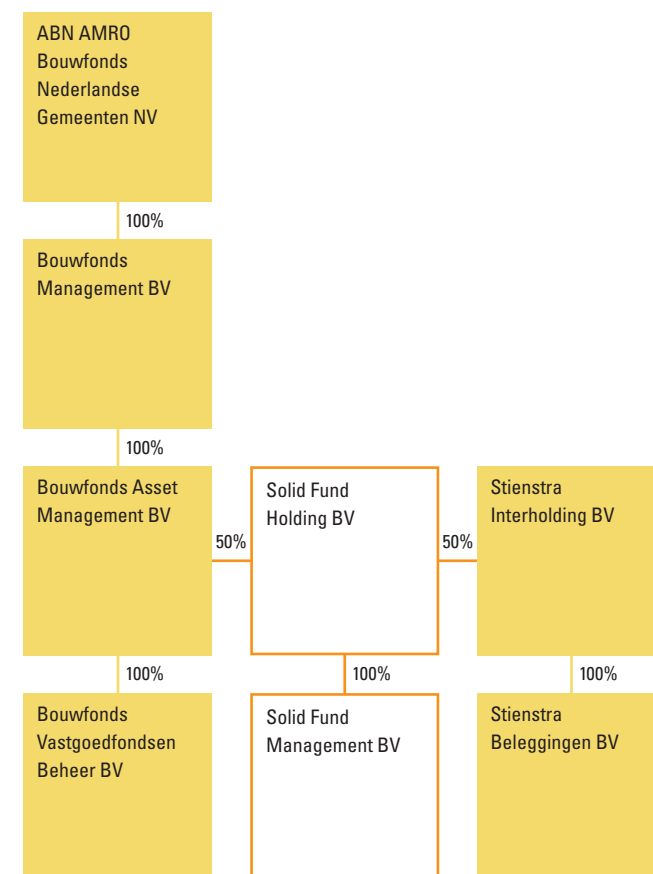
Ook op de particuliere markt heeft Bouwfonds Asset Management BV in de afgelopen jaren veel ervaring opgedaan. Zo plaatste Bouwfonds Asset Management BV in 2002 haar eerste twee vastgoedfondsen voor Nederlandse particuliere beleggers, Distrifonds I en II, in de markt. Distrifonds II is één van de grootste besloten vastgoedfondsen voor particuliere beleggers in Nederland. Daarnaast is Bouwfonds Asset Management BV betrokken bij fondsen met Amerikaans vastgoed voor Nederlandse beleggers en fondsen met Nederlands en Duits vastgoed voor Duitse particuliere beleggers.

2.3 Bouwfonds Vastgoedfondsen Beheer BV en Solid Fund Management BV

De Beheerder, Bouwfonds Vastgoedfondsen Beheer BV, is primair opgericht voor het structureren en het beheren in de zin van de Wtb van vastgoedfondsen voor particuliere beleggers in binnen- en buitenland. Bouwfonds Vastgoedfondsen Beheer BV is een 100% dochtervennootschap van Bouwfonds Asset Management BV.

De nieuw opgerichte Beherend Venoot (Solid Fund Management BV) is een 100%-dochtervennootschap van Solid Fund Holding BV. Solid Fund Management BV is opgericht om als Beherend Venoot op te treden voor Solid Fund. Bouwfonds Asset Management BV en Stienstra Interholding BV houden ieder 50% van de aandelen in Solid Fund Holding BV.

De structuur ziet er als volgt uit:



Voor het organogram van de fondsstructuur wordt verwezen naar paragraaf 6.1.

Marktschets, beleggingsbeleid en beschrijving van de Objecten

03

Teneinde de Participant zoveel mogelijk inzicht te verschaffen in de beleggingen is bij de opzet van Solid Fund gekozen voor een systeem waarbij het voor elke Participant van tevoren duidelijk is in welke Objecten wordt belegd. De woningportefeuille is bij het aangaan van Solid Fund derhalve volledig bekend. Na sluiting van Solid Fund zal geen nieuw vastgoed aan het fondsvermogen worden toegevoegd.

Via Solid Fund kan de Participant beleggen in 331 woningen en 25 losse garages in Nederland. De Objecten van Solid Fund zijn gelegen in Malden, Nijmegen, Hellevoetsluis, Roerdalen, Oosterhout en Dordrecht. In het onderstaande zal een beschrijving gegeven worden van de woningmarkt, het beleggingsbeleid en de Objecten.

3.1 Marktschets

De demografische ontwikkelingen blijven in Nederland in de komende jaren naar verwachting positief voor het beleggen in woningen. Het aantal inwoners zal, volgens het Centraal Bureau voor de Statistiek, stijgen met 2,7% van 16,3 miljoen in het jaar 2004 tot 16,7 miljoen in het jaar 2011. Het aantal huishoudens zal naar verwachting een nog sterkere groei van 5,6% laten zien van 7,06 miljoen in 2004 naar 7,46 miljoen in 2011. Met name het aantal éénpersoonshuishoudens zal ondermeer door de toenemende vergrijzing, het uitstel van het huwelijk en de toename van het aantal echtscheidingen stijgen. Deze maatschappelijke trends hebben over het algemeen hun uitwerking op de vraag naar woningen.

Met name door de gestegen inkomens en het toegenomen tweeverdienschap was de vraag naar woningen vanaf midden jaren '90 veel groter dan het aanbod. De prijzen van woningen zijn daardoor snel gestegen. Vooral woningen in het midden- en hoge segment zijn door de stijging van de prijzen veelal onbereikbaar geworden voor starters op de woningmarkt. Dit heeft geleid tot een toenemende druk op het lagere segment van de woningmarkt. De nieuwbouw van woningen is ondermeer door lange procedures vertraagd en richt zich vooral op het midden- en hogere segment van de woningmarkt. Nieuwbouw in het lage segment is met name vanwege de grond- en bouwkosten moeilijk realiseerbaar. Zelfs als de historisch lage woningproductie wordt opgevoerd zal dit de eerstkomende jaren hoogstwaarschijnlijk niet leiden tot een substantiële verruiming in het lagere segment van de woningmarkt.

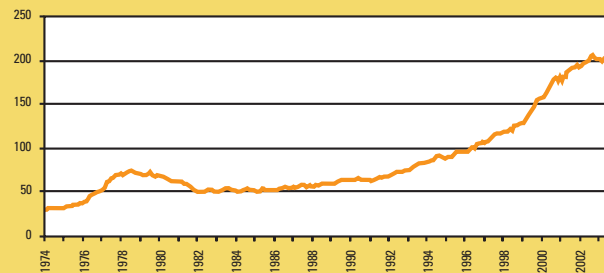
De totale nieuwbouw van alle typen koopwoningen in Nederland bedroeg in 2002 66.704 woningen en in het afgelopen jaar circa 60.000 woningen. Het lijkt erop dat de doelstelling van de overheid (100.000 woningen per jaar) veel te hoog gegrepen is. Door de sloop van bestaande oude woningen zal per saldo de netto toename van het aantal woningen nog lager zijn. Daarentegen is de verwachting dat

het aantal huishoudens de komende jaren gemiddeld met ruim 56.000 per jaar zal stijgen. Met andere woorden, de kans is groot dat het huidige woningtekort hiermee niet wordt ingelopen.

De huidige economische laagconjunctuur heeft ervoor gezorgd dat de grote prijsstijgingen van woningen van de afgelopen jaren (in ieder geval tijdelijk) voorbij zijn en de markt zich heeft gestabiliseerd. In het hogere segment van de woningmarkt ziet men zelfs dalende prijzen. In het middensegment is sprake van een stabilisering van de prijzen. Aangezien de betaalbaarheid door de huidige lage rentestand in dit segment nog steeds goed is en naar verwachting de komende periode geen aanzienlijke rentestijging in het vooruitschiet ligt, is een sterke daling in dit segment naar verwachting onwaarschijnlijk, mede gezien het feit dat de nieuwbouw van woningen erg traag verloopt en de vraag naar verwachting blijft groeien.

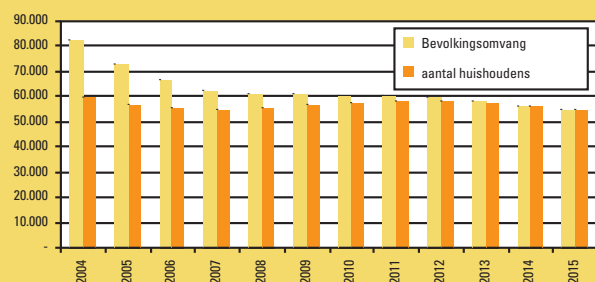
Bij de aankoop van de Objecten richt Solid Fund zich specifiek op het lagere segment aangezien hier de kans op een prijsdaling kleiner lijkt dan voor het middensegment. Naar verwachting houdt in dit segment de krapte aan omdat de doorstroming naar het middensegment zeer traag zal blijven verlopen en starters op de koopmarkt de afgelopen jaren moeilijk aan een betaalbare woning zijn gekomen. De groeiende vraag naar en het beperkte aanbod van woningen lijken een reden om rekening te houden met een waardevermindering in het lage segment op de middellange termijn (uitgaande van een stabilisatie danwel lichte stijging van de hypotheekrente).

Ontwikkeling gemiddelde huurprijzen in Nederland (x € 1000)



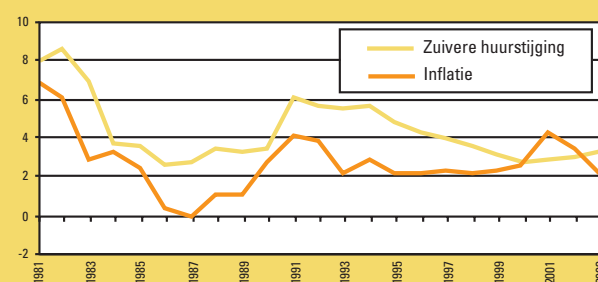
Bron: Kadaster

Jaarlijkse toename van het aantal inwoners en huishoudens in Nederland



Bron: CBS

Nominale huurprijsstijging versus inflatie in %



Bronnen: ministerie van VROM, CBS

3.2 Beleggingsbeleid

Uitgaande van het bestaande risicoprofiel van de Objecten zal Solid Fund streven naar een zo hoog mogelijk rendement voor haar Participanten. Dit rendement zal worden beïnvloed door een aantal aspecten, zoals de te verwachten huurgroei, de waardeontwikkeling van woningen, de mate waarin woningen vrij van huur beschikbaar komen voor verkoop en de verkoopopbrengst van de Objecten die resterend aan het eind van de looptijd van het Fonds.

3.2.1 Uitgangspunten

De Objecten worden in verhuurde staat aangekocht. De groei van de huren van woningen ligt in Nederland al geruime tijd boven het inflatieniveau. Wel was er in 2001 en 2002 sprake van huurstijgingen beneden inflatie.

De verwachting is dat, als gevolg van de recentelijk gevoerde discussie met betrekking tot de zogenoemde 'scheefwoners' in het huursegment van de woningmarkt, huurprijzen verder geliberaliseerd worden en dat reële (voor inflatie gecorrigeerde) huurstijgingen gerealiseerd kunnen worden.

Indien de huurder de woning verlaat zal van geval tot geval een afweging gemaakt worden of de woning wederom wordt verhuurd of wordt verkocht. De aankoopprijs waarvoor de Objecten zijn aangekocht (in verhuurde staat) bedraagt ongeveer 71% van de (getaxeerde) verkoopwaarde vrij van huur. Hiermee verwacht Solid Fund een aantrekkelijk Verkoopresultaat te kunnen behalen.

De gemiddelde verhuismobiliteit in Nederland bedroeg vanaf 1999 tot 2002 volgens het Centraal Bureau voor de Statistiek ongeveer 10%. Bij de berekening van het rendement gaat Solid Fund uit van een jaarlijkse mutatiegraad van 8% in het eerste jaar en 7% in de volgende jaren, hetgeen overeenkomt met de gemiddelde mutatiegraad in de woningportefeuille van Stienstra (zie hierna paragraaf 3.2.2 van dit Prospectus). In het rendementsmodel wordt uitgegaan van de veronderstelling dat de verkoopwaarde van de woningen over de looptijd van het Fonds zal stijgen met 2% per jaar. Dit is een waardestijging die aanzienlijk onder de stijging van de woningprijzen in de afgelopen twee decennia ligt.

Deze aanname is gebaseerd op de veronderstelling dat voor de toekomst extreme waardestijgingen niet meer voor de hand liggen en de veronderstelling dat een stijging met 2% wel haalbaar zal zijn. Prognoses van overige marktpartijen (zoals de Rabobank) wijzen in eenzelfde richting. Andere partijen in de markt (zoals ING en PWC) verwachtten vanaf 2003 echter een daling van de woningprijzen van gemiddeld 20% of meer. Deze daling van de woningprijzen is vooralsnog uitgebleven. Deze prognoses lijken voor een belangrijk deel bepaald te worden

door de verwachte waardedaling in het hogere middensegment en het topsegment. Voor het segment waarin het Fonds belegt lijkt de kans op een dergelijke negatieve waardeontwikkeling geringer dan in het midden- en hoge segment, hoewel deze niet valt uit te sluiten.

3.2.2 Stienstra

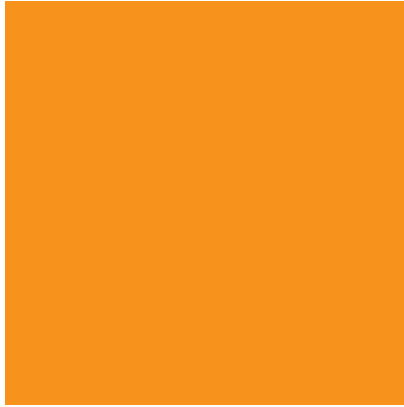
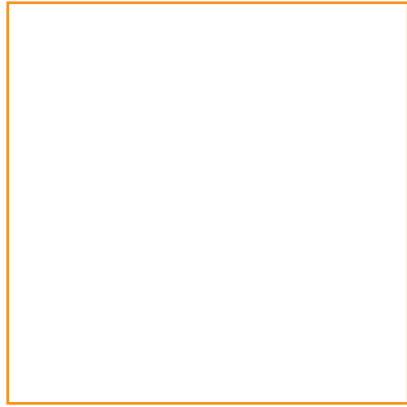
De Initiatiefnemer is, ten behoeve van Solid Fund, een samenwerking aangegaan met Stienstra. Stienstra is een van de meest ervaren beleggers in en exploitanten van huurwoningen in Nederland. Zij is al bijna vijftig jaar actief op deze markt. Eind 2003 had Stienstra ruim 10.000 woningen in eigendom en was daarmee een van de grootste woningbezitters. De laatste jaren koopt Stienstra jaarlijks gemiddeld bijna 2.000 woningen en verkoopt er ongeveer 1.000. Zij heeft op het gebied van aankoop en verkoop van woningen dus een rijke ervaring opgedaan. Zeer recent in 2003 is Stienstra door de Woonbond voor de vierde keer in successie gekozen tot beste particuliere woningverhuurder van Nederland. Bij deze verkiezing wordt ondermeer gekeken naar de dienstverlening, het huurbeleid, het onderhoud en overleg met de huurders.

De Beheerder heeft ten behoeve van Solid Fund een property management overeenkomst gesloten met Stienstra. Op basis van deze overeenkomst zal Stienstra zich, onder de verantwoordelijkheid van de Beheerder, bezig houden met het beheer en de verkoop van de Objecten.

3.3 De Objecten

De woningportefeuille van 331 woningen en 25 losse garages wordt rechtstreeks van een niet-gelieerde partij aangekocht. De aankoopprijs van de Objecten bedraagt € 34.512.496,- en is vastgesteld per januari 2004. De aankoopprijs van de Objecten is gebaseerd op een interne taxatie van Stienstra en een externe taxatie door een onafhankelijke taxateur, waarvan de uitkomsten vergelijkbaar waren. Op de Aanvangsdatum van het Fonds zullen de Objecten door verkoper tegen de bij aankoop van de Objecten vastgestelde prijs en voorwaarden aan het Fonds geleverd worden. Het beheer van de portefeuille is al per februari 2004 overgedragen aan Stienstra.

Met betrekking tot individuele woningen in de portefeuille, die verkocht worden in de periode tussen januari 2004 en het moment van levering van de portefeuille aan het Fonds is met verkoper overeengekomen dat de levering van deze individuele woningen na de Aanvangsdatum van het Fonds zal plaatsvinden. Eventuele gemiste huurinkomsten gedurende de periode januari 2004 tot en met de levering van de portefeuille zullen op de Aanvangsdatum door het Fonds worden vergoed aan verkoper. Eventueel Verkoopresultaat, dat behaald wordt met de verkoop van deze individuele woningen uit de portefeuille zal in het eerste boekjaar ten goede komen aan de Participanten.



Malden - Molenwijk

In het onderstaande volgt een korte beschrijving van de woningen en de locaties.

3.3.1 Malden (Molenwijk) in Gelderland

Het project in Malden bestaat uit 49 woningen en 25 garages. Malden is een populaire forensenplaats voor mensen die zich oriënteren op Nijmegen. Het voorzieningspakket van Malden heeft gelijke tred gehouden met de bevolkingsgroei. De woningen met bouwjaar 1970 zijn gelegen in de jonge, rustige wijk 'Molenwijk', direct aan de Oude Rijksweg N71 richting Nijmegen en nabij de A73. Voorzieningen voor het openbaar vervoer (bus) liggen op loopafstand en er is voldoende openbare parkeergelegenheid. Een aantal woningen is gelegen in een voetgangersgebied en zodoende niet direct bereikbaar voor auto's.

Gezien de ligging van deze wijk ten opzichte van de stad Nijmegen is het een populaire woonomgeving die met name jonge gezinnen trekt. De door Stienstra geschatte leegwaarde bij vrije verkoop (k.k.) bedraagt voor:

6 hoekwoningen met garage	€ 195.000,- per woning
15 hoekwoningen	€ 180.000,- per woning
28 tussenwoningen	€ 172.000,- per woning
25 garages	€ 11.000,- per garage

3.3.2 Nijmegen (Weezenhof) in Gelderland

Het project in Nijmegen betreft 36 woningen inclusief garage en/of berging. De wijk 'Weezenhof' is gelegen in het deelplan Dukenburg, westelijk van het Maas-Waalkanaal en ten zuidwesten van het centrum van Nijmegen. De woningen zijn in 1972 gebouwd en zijn goed ontsloten richting het centrum en de A73. Gezien de ligging van deze wijk ten opzichte van de stad en het nabij gelegen winkelcentrum is deze woonomgeving populair en trekt de wijk met name jonge gezinnen. De door Stienstra geschatte leegwaarde bij vrije verkoop (k.k.) bedraagt voor:

18 hoekwoningen met garage	€ 162.000,- per woning
18 tussenwoningen met garage	€ 157.000,- per woning

3.3.3 Nijmegen (Veilingterrein) in Gelderland

Het project in Nijmegen bestaat uit 140 wooneenheden. Dit zijn woningen onderverdeeld in 2 types, zijnde eengezinswoningen (grondgebonden) en etagewoningen (appartementen). De woningen worden verkocht aan voornamelijk starters op de woningmarkt vanwege de relatief lage koopprijzen.



Nijmegen - Weezenhof



Nijmegen - Veilingterrein



De aaneengeschakelde woningen in de naoorlogse wijk 'Neerbosch', zijn verdeeld over een aantal woonblokken en zijn gelegen nabij het centrum van Nijmegen. Het bouwjaar is 1976. Aangrenzend ligt de Waal met het Maas-Waalkanaal en een havencomplex. De door Stienstra geschatte leegwaarde bij vrije verkoop (k.k.) bedraagt voor:

27 seniorenwoningen	€ 100.000,- per woning
31 4-kamer maisonnettes	€ 132.000,- per woning
51 4-kamer eengezinswoningen met zolder	€ 145.000,- per woning
31 4-kamer eengezinswoningen zonder zolder	€ 136.000,- per woning

3.3.4 Hellevoetsluis (Struyten) in Zuid-Holland

Het project in Hellevoetsluis bevat 40 woningen (bestaande uit 2 typen). Hellevoetsluis is een forensenplaats met veel nieuwbouw. Hellevoetsluis heeft ca. 40.000 inwoners en is als gevolg van de ligging ten zuiden van het Botlekgebied, een naar randstedelijke begrippen, goedkopere gemeente in de koopwoningmarkt. De bereikbaarheid en voorzieningen, zowel qua detailhandel als dienstverlening is goed. De halfvrijstaande en geschakelde woningen zijn gelegen in de groene wijk 'Struyten', nabij Haringvliet aan de zuidkant van Hellevoetsluis. De woningen zijn gebouwd in 1972 en liggen in een buurt met veel huurwoningen. Als gevolg van het prijssegment zijn deze woningen zeer geschikt als starterwoningen voor jonge gezinnen. De door Stienstra geschatte leegwaarde bij vrije verkoop (k.k.) bedraagt voor:

12 eengezinswoningen (type "K")	€ 114.750,- per woning
28 eengezinswoningen (type "N")	€ 125.000,- per woning

3.3.5 Roerdalen (Melick) in Limburg

Het project in Roerdalen bestaat uit 36 halfvrijstaande en geschakelde woningen met garage. De woning dateren uit begin jaren '80. Deze wijk wordt hoofdzakelijk bewoond door gezinnen in diverse leeftijdscategorieën. Mede door het vele groen maakt deze wijk een verzorgde indruk. De woningen, verdeeld over een achttal woonblokken en telkens gescheiden door een rijweg of voetpad, zijn gelegen ten noorden van het centrum 'Melick'. Er bestaat een goede en snelle ontsluiting richting Roermond. Het woongebied heeft een goede busverbinding en er is voldoende openbare parkeergelegenheid. De door Stienstra geschatte leegwaarde bij vrije verkoop (k.k.) bedraagt voor:

17 tussenwoningen met garage	€ 138.000,- per woning
6 eindwoningen met garage (los)	€ 144.000,- per woning
3 eindwoningen met garage eraan	€ 147.000,- per woning
7 twee onder één kap woningen met garage	€ 150.000,- per woning
1 eindwoning (2 slaapkamers met garage)	€ 125.000,- per woning
1 eindwoning met carport	€ 147.000,- per woning
1 vrijstaande woning met garage	€ 163.000,- per woning



Hellevoetsluis - Struyten



Roerdalen - Melick



Oosterhout - Dommelbergen



Dordrecht - Groene Oevers

3.3.6 Oosterhout (Dommelbergen) in Brabant

Het project in Oosterhout bevat 25 geschakelde woningen. Deze buurt maakt een verzorgde indruk en is recentelijk opgeknapt. De woningen zijn gelegen in een woonwijk met veel openbaar groen. De geschakelde woningen, verdeeld over een aantal woonblokken en telkens gescheiden door een rijweg of voetpad, zijn gelegen in Oosterhout Zuid, in een ruim opgezette nieuwbouwwijk met water en veel openbaar groen. Het bouwjaar is 1982. De verbindingswegen naar de A27 zijn goed bereikbaar. Het woongebied kent goede voorzieningen voor het openbaar vervoer en is gelegen nabij het centrum van Oosterhout. Gezien de centrale ligging van Oosterhout en vanwege het goede voorzieningenniveau is het een gewilde plaats om te wonen, ook als uitvalsbasis voor de randstad. De door Stienstra geschatte leegwaarde bij vrije verkoop (k.k.) bedraagt voor:

13 tussenwoningen	€ 170.000,- per woning
12 eindwoningen met garage	€ 190.000,- per woning

3.3.7 Dordrecht (Groene Oevers) in Zuid-Holland

Het project in Dordrecht bestaat uit 5 appartementen. Het appartementencomplex in deze moderne woonomgeving bestaat uit 5 verdiepingen en beschikt over een afgesloten representatieve entree. Op de begane grond zijn de individuele bergingen gelegen. Op elke verdieping bevinden zich 4 driekamerappartementen, bereikbaar per trap en lift met de entrees ontsloten middels een gezamenlijke portiek. Winkels en openbaar vervoer zijn in de directe nabijheid. De appartementen aan het Ravensteynerf zijn fraai gelegen aan de rand van de ruim opgezette wijk 'Vissershoeek' in het noorden van Dordrecht, grenzend aan de groenvoorziening en de rivier het Wantij. De appartementen zijn gebouwd in 1995. Scholen en winkels bevinden zich in de directe woonomgeving. Het woongebied kent goede voorzieningen voor het openbaar vervoer en aansluitingen op de randwegen, die in verbinding staan met de A16. De door Stienstra geschatte leegwaarde bij vrije verkoop (k.k.) bedraagt voor:

5 appartementen	€ 171.000,- per appartement
-----------------	-----------------------------

3.4 Juridische aspecten met betrekking tot de Objecten

De Objecten zijn door de notaris bij de aankoop omschreven in de koopakte. De notaris controleert bij het opmaken van de koopakte de openbare registers voor registergoederen, waarin de eigendomssituatie van de Objecten en de specifieke (juridische) bepalingen zijn weergegeven. Deze bepalingen, zoals erfdiensbaarheden, mandeligheid, verplichtingen, splitsingsreglementen etc., worden niet specifiek vermeld in het Prospectus. In de koopakte is opgenomen dat de Objecten vrij van hypotheek en beslagen worden verkregen, maar met alle verplichtingen, zoals die zijn omschreven in de koopakte en blijken uit de openbare registers.

De huurovereenkomsten van de woningen zijn steekproefsgewijs door een externe jurist bekeken. Uit deze steekproef zijn geen voor dit Prospectus noemenswaardige zaken voortgekomen. Overigens kan niet worden uitgesloten dat in de overige huurcontracten, die niet door de jurist zijn gecontroleerd, eventuele afwijkende bepalingen voorkomen.

Ten aanzien van de milieukundige aspecten (bodemverontreiniging, asbest en ondergrondse opslagtanks) zijn in de koopakte de bij dit soort transacties gebruikelijke bedingen opgenomen, hetgeen ondermeer betekent dat de risico's met betrekking tot deze milieukundige aspecten op het moment van de verkoop van de Objecten overgaan op koper. Bij aankoop van de Objecten vrijwaart de Bewaarder, namens het Fonds, verkoper voor alle aansprakelijkheid die uit de aanwezigheid van stoffen welke gevaarlijk zijn voor de volksgezondheid dan wel het milieu en/of die het door koper voorgestane gebruik van de Objecten (kunnen) belemmeren kan voortvloeien.

De Beheerder heeft, behalve een beperkt historisch onderzoek, zelf geen onderzoek verricht c.q. laten verrichten naar de gesteldheid van de bodem, de aanwezigheid van asbest en de aanwezigheid van ondergrondse opslagtanks.

3.5 Staat van onderhoud van de Objecten

De staat van onderhoud van de Objecten is beoordeeld door een onafhankelijk technisch bureau. Op basis van de uitkomsten van dit onderzoek is Stienstra van mening dat er binnen afzienbare termijn geen rekening hoeft te worden gehouden met onderhoudskosten welke een normaal onderhoudsbudget te boven gaan, maar dit verschilt uiteraard van Object tot Object. In de koopakte is een verklaring van verkoper opgenomen dat alle technische installaties, aan- en afvoerleidingen en bedradingen van de Objecten naar behoren functioneren.

Tevens is in de koopakte bepaald dat bij de levering van de Objecten op de Aanvangsdatum het Fonds van verkoper een bedrag van € 60.000,- ten behoeve van nog uit te voeren onderhoud aan 20 woningen te Malden en € 40.000,- voor renovatie van keukens in Oosterhout zal ontvangen.



4.1 Fondsinvestering

Onderstaande tabel laat de totale vermogensopbouw van Solid Fund zien op de Aanvangsdatum.

Fondsinvestering (bedragen in € incl. BTW)	
Verkrijgingsprijs	
Aankoopprijs Objecten	34.512.496
Aankoopkosten	2.122.519
Verkrijgingsprijs	36.635.015
Aanvangskosten	
Financieringskosten	72.500
Taxatiekosten	15.000
Structureringsvergoeding	1.232.096
Totaal Aanvangskosten	1.319.596
Liquiditeitsreserve	15.389
Fondsinvestering	37.970.000
Hypothecaire geldlening	29.000.000
Eigen vermogen	8.970.000
Aantal Participaties ad € 15.000,-	598

4.1.1 Verkrijgingsprijs Objecten

De Verkrijgingsprijs van de Objecten bestaat uit:

Aankoopprijs:	€ 34.512.496,-
Aankoopkosten:	
Overdrachtsbelasting (6%)	€ 2.070.750,-
Notariskosten en kadastrale rechten (0,15%)	€ 51.769,-
Totaal	€ 2.122.519,-

Verkrijgingsprijs Objecten € 36.635.015,-

4.1.2 Financieringskosten

Ter verkrijging van de hypothecaire geldlening is éénmalig een marktconforme afsluitprovisie van 0,25% (€ 72.500,-) aan de financier van de hypothecaire geldlening (Bouwfonds Property Finance BV) verschuldigd.

4.1.3 Taxatiekosten

De Objecten zijn ten behoeve van de aankoop van de Objecten en het verstrekken van de hypothecaire financiering door een externe taxateur getaxeed.

4.1.4 Structureringsvergoeding

De Structureringsvergoeding is de éénmalige vergoeding van 3% (excl. BTW) van de aankoopprijs van de Objecten die de Initiatiefnemer ontvangt voor haar werkzaamheden en de risico's die zij loopt met betrekking tot de oprichting en promotie van Solid Fund en de acquisitie van de Objecten.

4.1.5 Liquiditeitsreserve

Omdat een vastgoedbelegging risico's en onzekerheden met zich meebrengt, is het verstandig om liquiditeiten aan te houden. Daarom wordt bij aanvang van Solid Fund een Liquiditeitsreserve gevormd. Deze Liquiditeitsreserve kan gedurende de looptijd van het Fonds ondermeer worden gebruikt voor onvoorziene uitgaven. Tijdens de exploitatiefase zal de Liquiditeitsreserve worden aangevuld met reserveringen (onder meer voor onderhoud en dergelijke). In de rendementsberekening is uitgegaan van een rentevergoeding over de Liquiditeitsreserve van 2,5% op jaarbasis. Aan het eind van de looptijd van de CV zal de Liquiditeitsreserve, indien en voorzover er alsdan sprake is van een positief saldo, aan de Participanten worden uitgekeerd.

4.2 Hypothecaire geldlening

De Objecten worden op de Aanvangsdatum van Solid Fund voor circa 76% van de Fondsinvestering gefinancierd door Bouwfonds Property Finance BV. Tot zekerheid van het te financieren bedrag zal een hypothecaire inschrijving op de aangekochte Objecten en een pandrecht op de huurinkomsten worden verstrekt ten behoeve van de financier. De looptijd van de financiering bedraagt in totaal 7 jaar en 7 maanden (tot 31 december 2011), behoudens nader overeen te komen verlenging. Er is gekozen voor de volgende financieringsopzet:

Type	Bedrag	Rente	Rentevast tot
A) Vaste lening	€ 6.000.000,-	3,90%	1 juni 2007
B) Vaste lening	€ 4.000.000,-	4,45%	1 juni 2009
C) Vaste lening	€ 19.000.000,-	4,90%	1 juni 2011

Genoemde rentepercentages zijn marktconform. Deze financieringsopzet heeft een gunstige invloed op het rendement per Participatie. De (gewogen) gemiddelde vaste rente bedraagt op de Aanvangsdatum 4,63%. In de berekening van het exploitatierendement is echter voorzichtigheidshalve een rente aangehouden van 4,90%, hetgeen overeenkomt met het hoogste verschuldigde vaste rentepercentage.

Na iedere verkoop van een woning zal de hypothecaire financiering worden afgelost met een bedrag ter grootte van ca. 91% van de som van de Verkrijgingsprijs en de Aanvangskosten van de verkochte woning. Per jaar dient er op de hoofdsom minimaal 2% afgelost te worden. Aflossingen van meer dan 2% per jaar kunnen verrekend worden in de daarop volgende jaren, zodanig dat gemiddeld per jaar 2% aflossing kan worden bereikt. Op basis van de in dit Prospectus geformuleerde veronderstellingen valt overigens te verwachten dat de gemiddelde jaarlijkse aflossing hoger dan 2% zal zijn.

In het eerste jaar kan tot een aflossingsbedrag van 20% van de oorspronkelijke hoofdsom boetevrij worden afgelost, in het tweede jaar tot 15% boetevrij en in de daarop volgende jaren tot 10% over de oorspronkelijke hoofdsom boetevrij. Bij eventuele overschrijding moet over het extra afgeloste bedrag een vergoeding wegens vervroegde aflossing worden betaald. In de rendementsberekening is hiermee geen rekening gehouden.

Deze marktconforme boete is gelijk aan de som van de contante waarden van de verschillen tussen enerzijds de rentebedragen die door de vervroegde aflossing niet meer in rekening kunnen worden gebracht en anderzijds de rentebedragen die door Bouwfonds de financier op de datum van vervroegde aflossing over het vervroegd afgeloste bedrag zouden kunnen worden ontvangen bij uitzetting van dit bedrag door Bouwfonds de financier tegen een vaste rente in de markt voor de

resterende looptijd van de leningsovereenkomst waarbij een minimum geldt van één procent aan vergoeding over het vervroegd af te lossen bedrag. Bij beëindiging van Solid Fund zal het restant van de hypothecaire financiering in beginsel moeten worden voldaan uit de verkoopopbrengst van de restcapaciteit aan woningen.

De hypothecaire lening is 'non-recourse', hetgeen in dit geval betekent dat slechts de Objecten en de inkomsten daaruit als zekerheid dienen voor de financier. De hypothecaire geldlening is preferent ten opzichte van de positie van de Participanten.

4.3 Geprognosticeerd exploitatierendement

Het rendement op een belegging in huurwoningen kan in hoofdlijnen worden opgedeeld in twee componenten:

- Exploitatierendement (direct rendement); en
- Verkoopresultaat (indirect rendement).

Het exploitatierendement is het verschil tussen de opbrengsten (zoals huur en rentebaten) en de kosten (ten behoeve van het beheer en de instandhouding van de Objecten, zoals de exploitatiekosten, de hypotheekrente en de CV-kosten). De exploitatiekosten bestaan onder meer uit onroerende zaakbelasting (OZB), kosten van en reserveringen voor onderhoud, verzekeringspremies, alsmede uit een beheervergoeding

voor de Beheerder. De Initiatiefnemer verwacht op basis van de in dit Prospectus geformuleerde uitgangspunten een exploitatierendement te realiseren van circa -1,0,2% in het eerste jaar oplopend tot circa 2,7% in het laatste jaar. Het op die basis geprognosticeerde exploitatierendement bedraagt gemiddeld ca. 1,2%. De tabel op de vorige pagina laat het geprognosticeerde exploitatieresultaat van Solid Fund zien.

4.3.1 Huuropbrengst en rentebaten

Bij de berekening van de huurinkomsten wordt uitgegaan van een aanvangshuuropbrengst van € 1.983.097,- per jaar, die gedurende de looptijd van het Fonds jaarlijks per 1 juli wordt verhoogd met 2%. Wat betreft het korte boekjaar in 2004 (7 maanden) is in de rendementsprognose verondersteld dat de huurinkomsten reeds op de Aanvangsdatum geïndexeerd zijn. Het percentage van 2% is als uitgangspunt genomen voor zowel de geprognosticeerde jaarlijkse verhoging van de huurinkomsten als de geprognosticeerde stijging van de exploitatiekosten en de CV-kosten. Daarnaast worden binnen de CV rentebaten gerealiseerd, welke bestaan uit een rentevergoeding over de Liquiditeitsreserve. In de rendementsberekening is uitgegaan van een marktconforme rentevergoeding over de Liquiditeitsreserve van 2,5% op jaarbasis.

Voorafgaand aan de uiteindelijke verkoop van een woning is er over het algemeen sprake van enige leegstand. Tussen het moment dat de huurder de woning opzegt en verlaat en het moment dat de woning wordt geleverd aan de nieuwe huurder of eigenaar zit over het algemeen een periode van enkele maanden. Gedurende deze periode zijn er geen huurinkomsten voor de CV. In de rendementsprognose is gedurende de looptijd van het Fonds rekening gehouden met een gemiddelde leegstand van vijf maanden per woning.

4.3.2 Hypotheekrente

Bij het aangaan van de CV wordt een hypothecaire lening met een looptijd van 7 jaar en 7 maanden aangegaan. De hypotheekrente wordt per maand achteraf betaald. In de berekening van het exploitatierendement is voorzichtigheidshalve rekening gehouden met een rente van 4,90% over de gehele looptijd van het Fonds.

4.3.3 Exploitatiekosten

De geprognosticeerde jaarlijkse exploitatiekosten bedragen 25% van de bruto huurinkomsten. De exploitatiekosten bestaan ondermeer uit de onroerende zaak belasting (OZB), verzekeringen, kosten voor onderhoud en de beheervergoeding. Conform artikel 5 lid 1 van de Overeenkomst van Beheer en Bewaring wordt een forfaitaire maandelijkse vergoeding ter zake van het beheer in rekening gebracht van 5% (excl. BTW) van de geïncasseerde maandhuur (excl. servicekosten). Op basis van de property management over-

eenkomst tussen de Beheerder en Stienstra komt deze beheervergoeding volledig ten goede aan Stienstra voor het property management van de Objecten.

4.3.4 CV-kosten

De CV-kosten bestaan uit de jaarlijkse kosten van de CV, waaronder begrepen kosten voor de (financiële) administratie van de CV, de kosten van de organisatie van de jaarvergadering en het vervaardigen van het jaarverslag, de kosten voor externe adviseurs, zoals de accountant en de fiscaal adviseur, een post onvoorzien ter dekking van onverwachte kosten, de kostenvergoeding voor de Bewaarder (€ 10.000,- excl. BTW per jaar) en de kosten gemaakt door de Beheerder en de Bewaarder uit hoofde van hun taak.

4.4 Geprognosticeerd indirect rendement (Verkoopresultaat)

Bij een belegging in woningen is het indirecte rendement van groot belang. Het indirecte rendement wordt gerealiseerd bij de verkoop van de Objecten. De Objecten worden bij aanvang van het Fonds verworven voor een aankoop prijs van € 34.512.496,-. Dit komt overeen met circa 71% van de geprognosticeerde waarde bij vrije verkoop in het eerste jaar.

Indien de huurovereenkomst van een woning door een huurder wordt beëindigd kan de vrijgekomen woning in beginsel worden verkocht. Verondersteld is dat op deze manier in het jaar 2004 8% en alle daaropvolgende jaren 7% van de Objecten worden verkocht.

Het is niet mogelijk om een betrouwbare schatting te geven van de verkoopwaarde van de Objecten over een termijn van 7 jaar en 7 maanden. Dit komt doordat de waarde van de Objecten afhangt van tal van zaken, zoals de economische conjunctuur, de situatie op de Nederlandse woningmarkt, de rente, de inflatie, de huurontwikkeling, de aantrekkelijkheid van de locatie op langere termijn etc. In de verkoopprognose wordt gerekend met een stijging van de verkoopprijzen van 2% per jaar.

Indien er, na verkoop van een woning, sprake is van een positief Verkoopresultaat heeft de Beherend Vennoot recht op een performance fee (winstdeling). Deze houdt in dat de Beherend Vennoot jaarlijks een vergoeding van 15% van het (positieve) Verkoopresultaat dat in het desbetreffende jaar is behaald, toebedeeld krijgt. Verder heeft de Beherend Vennoot geen recht op andere uitkeringen van het Fonds. De performance fee waarborgt een optimale inzet van alle betrokken partijen.

Na betaling van de performance fee aan de Beherend Vennoot wordt het Verkoopresultaat, indien de liquiditeitspositie van de CV dat toelaat, jaarlijks aan de Participanten uitgekeerd tenzij de Beherend Vennoot, op voorstel van de Beheerder, vaststelt dat dit geheel of

Prognoses exploitatieresultaat (bedragen in € incl. BTW)	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	Totaal
	7 maanden								
Inkomsten:									
Huuropbrengst	1.111.373	1.782.062	1.691.173	1.605.380	1.525.111	1.447.539	1.372.935	1.301.583	11.837.157
Correctie ivm leegstand	-37.861	-52.947	-51.435	-47.217	-45.486	-43.666	-41.756	-39.752	-360.120
Renteopbrengsten	7.221	10.915	11.490	11.461	11.817	12.083	12.259	-	77.246
Netto inkomsten	1.080.733	1.740.029	1.651.229	1.569.624	1.491.442	1.415.956	1.343.438	1.261.831	11.554.283
Kosten:									
Exploitatiekosten	277.843	445.515	422.793	401.345	381.278	361.885	343.234	325.396	2.959.289
Rentekosten	791.048	1.227.373	1.124.940	1.029.336	941.802	859.235	781.635	709.000	7.464.370
CV-kosten	29.750	30.345	30.952	31.571	32.202	32.846	33.503	34.173	255.343
Totale kosten	1.098.641	1.703.233	1.578.685	1.462.252	1.355.283	1.253.967	1.158.372	1.068.569	10.679.002
Exploitatieresultaat voor belasting	-17.908	36.796	72.543	107.372	136.160	161.989	185.067	193.262	875.280
Exploitatieresultaat per participatie	-30	62	121	180	228	271	309	323	1.140
Exploitatieresultaat in %	-0,2%	0,4%	0,9%	1,3%	1,7%	2,1%	2,4%	2,7%	1,2%



gedeeltelijk wordt gereserveerd. Voor verdere informatie omtrent betaling van de performance fee aan de Beherend Vennoot, de uitkeringen aan de Participanten en hun onderlinge verhouding wordt verwezen naar artikel 16 en artikel 21 van de CV-overeenkomst.

Onderstaande tabel laat het geprognosticeerde Verkoopresultaat van Solid Fund zien.

4.4.1 Verkopen / mutatiegraad

De jaarlijkse mutatiegraad (het aantal Objecten dat gedurende het jaar vrijkomt) is van belang voor de bepaling van de jaarlijkse bruto verkoopopbrengsten. Op basis van de ruime ervaring van Stienstra met het beheren en verkopen van huurwoningen is de mutatiegraad gesteld op 8% in het eerste jaar (dat slechts uit 7 maanden bestaat) en 7% gedurende de rest van de looptijd van het Fonds.

4.4.2 Bruto verkoopopbrengst

De bruto verkoopopbrengst is de jaarlijkse opbrengst die verkregen wordt met de verkoop van de Objecten op basis van de geprognosticeerde mutatiegraad en de geprognosticeerde waarde bij vrije verkoop van de Objecten (de waarde waarvoor de Objecten worden verkocht op de vrije markt). Uitgangspunt in bovenstaande prognose van het Verkoopresultaat is een gemiddelde verkoopwaarde van € 146.417,- per woning. Deze gemiddelde waarde is berekend door de verkoopwaarde van de gehele portefeuille te delen door het aantal woningen op de Aanvangsdatum. De gemiddelde verkoopwaarde van de Objecten wordt gedurende de looptijd van het fonds jaarlijks verhoogd met 2%.

De bruto verkoopopbrengst over het eerste jaar bestaat tevens uit opbrengst van woningen die verkocht zijn vóór de Aanvangsdatum van het Fonds. Met betrekking tot deze individuele woningen is met verkoper over-

eengekomen dat de levering van deze individuele woningen aan de nieuwe bewoners pas na de Aanvangsdatum van het Fonds zal plaatsvinden.

4.4.3 Verkoopkosten

De geprognosticeerde Verkoopkosten zijn marktconform en bedragen 1,5% van de verwachte bruto verkoopopbrengst. Deze kosten bestaan onder meer uit de verschuldigde makelaarscourtage en overige verkoopkosten, zoals taxaties en (fiscaal)juridisch advies die verschuldigd zijn bij verkoop van de Objecten. De verkoop van de Objecten kan, afhankelijk van de omstandigheden, plaatsvinden door Stienstra of een externe makelaar.

4.4.4 Verkrijgingsprijs en Aanvangskosten

Teneinde het Verkoopresultaat van de Objecten te kunnen berekenen zijn de initiële Verkrijgingsprijs en de Aanvangskosten van de Objecten van belang. De Verkrijgingsprijs is de aankoopprijs van de Objecten inclusief eventueel verschuldigde overdrachtsbelasting, BTW en notariële kosten. De Aanvangskosten zien op de éénmalige kosten die worden gemaakt bij de verkrijging van de Objecten en het aangaan van de CV, zoals de Structureringsvergoeding en Financieringskosten

4.4.5 Verkoopresultaat

Na aftrek van de Verkoopkosten, de Verkrijgingsprijs en de Aanvangskosten van de bruto verkoopopbrengst resteert het Verkoopresultaat. In de prognose van het Verkoopresultaat is geen rekening gehouden met eventuele later gedane investeringen in de betrokken Objecten anders dan onderhoudslasten welke volgens de jaarrekeningen van de CV ten laste zijn gekomen van het exploitatieresultaat. Indien het Verkoopresultaat positief is, wordt allereerst een performance fee van 15% van het resultaat uitgekeerd aan de Beherend Vennoot. Het restant (85%) van het positieve Verkoopresultaat wordt, mits er niet wordt gereserveerd en voor zover er voldoende liquiditeiten aanwezig zijn, uitgekeerd aan de Commanditaire Vennoten naar evenredigheid van de door hen gehouden Participatie(s).

4.4.6 Aflossing hypothecaire financiering

Bij het aangaan van de CV wordt een hypothecaire lening met een looptijd van 7 jaar en 7 maanden aangegaan. In het model wordt geprognosticeerd dat na iedere verkoop van een woning een gedeelte van de hypothecaire financiering zal worden afgelost met een bedrag gelijk aan ca. 91% van de som van de Verkrijgingsprijs en de Aanvangskosten van de verkochte woning. De aflossing van de hypothecaire financiering per verkochte woning is derhalve hoger dan het percentage van de hypothecaire financiering in de totale portefeuille (76% van de som van de Verkrijgingsprijs en de Aanvangskosten).

4.4.7 Terugbetaling Commanditair Kapitaal

Mits de liquide middelen na de aflossing van de hypothecaire lening daar

ruimte voor bieden kan, indien een positief Verkoopresultaat is behaald, jaarlijks een gedeelte van het Commanditair Kapitaal aan de Participanten terug betaald worden. In het rendementsmodel is in verband met de verkoop van Objecten rekening gehouden met een geprognosticeerde jaarlijkse teruggave van een bedrag gelijk aan ca. 9% van de som van de Verkrijgingsprijs en de Aanvangskosten van de verkochte Objecten.

4.5 Geprognosticeerd resultaat en kasstroom bij verkoop restportefeuille

Uitgaande van de beschreven mutatiegraad van 7% gedurende de looptijd (behalve in het eerste jaar) is er tegen het einde van de looptijd van het Fonds een restportefeuille van Objecten welke nog niet verkocht is. Deze restportefeuille kan worden doorverkocht aan een opvolgende belegger.

In de volgende tabellen wordt op basis van de in dit Prospectus geformuleerde veronderstellingen een berekening gegeven van het resultaat en de kasstroom bij verkoop van de restportefeuille en liquidatie van het Fonds. In de tabel wordt verondersteld dat de restportefeuille voor 70% van de leegwaarde van de Objecten in het laatste jaar wordt verkocht. Na vervreemding van de laatste Objecten wordt de CV ontbonden en wordt deze vereffend door de Beheerder. Met de kosten die samenhangen met de ontbinding en vereffening van de CV is in de tabel geen rekening gehouden, aangezien deze kosten naar verwachting niet substantieel zullen zijn.

Het op basis van de in dit Prospectus geformuleerde veronderstellingen geprognosticeerde resultaat bij verkoop van de restportefeuille en liquidatie van het Fonds is als volgt:

Prognose Verkoopresultaat									
(bedragen in € incl. BTW)									
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	Totaal
7 maanden									
Aantal woningen begin vh jaar	331	305	284	264	246	229	213	198	331
Verkochte woningen	26	21	20	18	17	16	15	14	147
Aantal woningen einde vh jaar	305	284	264	246	229	213	198	184	184
Mutatiegraad	8%	7%	7%	7%	7%	7%	7%	7%	44%
Bruto verkoopopbrengsten	3.806.840	3.136.250	3.046.643	2.796.818	2.694.268	2.586.498	2.473.338	2.354.618	22.895.275
Verkoopkosten	-57.103	-47.044	-45.700	-41.952	-40.414	-38.797	-37.100	-35.319	-343.429
Verkrijgingsprijs (incl. Aanvangskosten)	-2.981.329	-2.407.996	-2.293.330	-2.063.997	-1.949.330	-1.834.664	-1.719.997	-1.605.331	-16.855.975
Verkoopresultaat	768.408	681.210	707.614	690.869	704.524	713.036	716.241	713.968	5.695.871
Performance fee	115.261	102.182	106.142	103.630	105.679	106.955	107.436	107.095	854.381
Verkoopresultaat tbv Participanten	653.147	579.029	601.472	587.239	598.845	606.081	608.805	606.873	4.841.490
Verkoopresultaat per Participatie	1.092	968	1.006	982	1.001	1.014	1.018	1.015	8.096
Verkoopresultaat per Participatie in %	7%	7%	7%	7%	7%	8%	8%	8%	7%
Aflossing hypothecaire lening	2.683.196	2.167.197	2.063.997	1.857.597	1.754.397	1.651.198	1.547.998	1.444.798	15.170.378
Aflossing Commanditair Kapitaal	298.133	240.800	229.333	206.400	194.933	183.466	172.000	160.533	1.685.598
Aflossing Commanditair Kapitaal per Participatie	499	403	383	345	326	307	288	268	2.819
Stand hypothecaire lening	26.316.804	24.149.607	22.085.610	20.228.013	18.473.615	16.822.418	15.274.420	13.829.622	

Prognose Verkoopresultaat restportefeuille		
(bedragen in € incl. BTW)		
	Totaal	per Participatie
Bruto verkoopopbrengst	21.662.488	36.225
Verkoopkosten	324.937	543
Verkrijgingsprijs (incl. Aanvangskosten)	21.098.636	35.282
Netto verkoopopbrengst	238.915	400
Performance fee	35.837	60
Totaal Verkoopresultaat	203.078	340



De op basis van de in dit Prospectus geformuleerde veronderstellingen geprognosticeerde kasstroom bij verkoop van de restportefeuille en liquidatie van het Fonds is als volgt:

Prognose kasstroom na verkoop restportefeuille (bedragen in € incl. BTW)	Totaal per Participatie	
	Totaal	per Participatie
Bruto verkoopopbrengst	21.662.488	36.225
Verkoopkosten	324.937	543
Aflossing hypothecaire lening	13.829.622	23.126
Netto verkoopopbrengst	7.507.928	12.555
Performance fee	35.837	60
Verkoopopbrengst	7.472.091	12.495
Uitkering liquiditeitsreserve	15.389	26
Totale kasstroom	7.487.480	12.521

4.6 Geprognosticeerd gemiddeld enkelvoudig rendement en IRR

Voor de bepaling van het rendement op een Participatie kan worden uitgegaan van verschillende methoden om het rendement te berekenen. In dit Prospectus wordt uitgegaan van twee rendementsmethoden, te weten het gemiddeld enkelvoudig rendement en de Internal Rate of Return (IRR).

4.6.1 Gemiddeld enkelvoudig rendement

Bij de berekening van het gemiddeld enkelvoudig rendement worden de jaarlijkse (directe en indirecte) rendementen opgeteld en gedeeld door het aantal jaren van de looptijd. Deze enkelvoudige wijze van berekening van het gemiddeld rendement is bij besloten vastgoedfondsen zoals Solid Fund gebruikelijk. De belangrijkste voordelen van het toepassen van de gemiddeld enkelvoudige methode zijn:

- Het is een veelgebruikte en erkende methode.
- Het is een van de meest eenvoudige methoden om het rendement te berekenen.

De belangrijkste nadelen van het toepassen van de gemiddeld enkelvoudige methode zijn:

- De methode houdt geen rekening met de tijdswaarde van geld.
- De methode houdt geen rekening met het moment waarop kasstromen beschikbaar komen.

In de tabel op de volgende pagina wordt het op basis van de in dit Prospectus geformuleerde veronderstellingen geprognosticeerde gemiddeld enkelvoudig rendement per Participatie berekend. Op basis van de in dit prospectus geformuleerde veronderstellingen wordt een gemiddeld enkelvoudig rendement geprognosticeerd over een periode van 7 jaar en 7 maanden van ca. 9,2% per jaar (voor belasting).

4.6.2 Internal Rate of Return (IRR)

Uitgangspunt van de IRR-methode is dat, in tegenstelling tot het gemiddeld enkelvoudig rendement, wel rekening wordt gehouden met de tijdswaarde van het geld en het moment waarop de kasstromen beschikbaar komen. De IRR is een rentevoet. Met rentevoet wordt het rentepercentage bedoeld, waartegen (geprognosticeerde) kasstromen over de looptijd van het Fonds contant gemaakt worden naar de Aanvangsdatum, teneinde de waarde van deze geldstromen op de Aanvangsdatum te kunnen bepalen.

De belangrijkste voordelen van het toepassen van de IRR-methode zijn:

- De methode houdt rekening met de tijdswaarde van geld.
- De methode houdt rekening met het moment waarop kasstromen beschikbaar komen.
- Het is een veelgebruikte en erkende methode.

De belangrijkste nadelen van de IRR-methode zijn:

- De methode gaat er vanuit dat alle vrijkomende kasstromen tegen het IRR-rendement kunnen worden herbelegd.
- De methode geeft alleen een betrouwbaar beeld indien de vrijkomende kasstromen gelijkmatig zijn verdeeld over de looptijd van het Fonds.

De exploitatie en de verkoop van de Objecten leidt tot een kasstroom gedurende de looptijd van Solid Fund. In onderstaande tabel is de op basis van de in dit Prospectus geformuleerde veronderstellingen geprognosticeerde IRR per Participatie weergegeven. De IRR bedraagt op basis van de in dit Prospectus geformuleerde veronderstellingen op jaarbasis 8,8% (voor belasting).

4.6.3 Alternatieve rendementsscenario's

De geprognosticeerde rendementscijfers zijn gebaseerd op veronderstellingen die in dit Prospectus zijn toegelicht. Het is uiteraard mogelijk dat de werkelijkheid afwijkt van de gehanteerde veronderstellingen, bijvoorbeeld doordat de verkoopwaarde van de woningen zich gedurende de looptijd ongunstig ontwikkelt, of doordat de mutatiegraad geringer blijkt te zijn dan geprognosticeerd, zodat tussentijds minder woningen kunnen worden verkocht.

Eén van de veronderstellingen is bijvoorbeeld dat de mutatiegraad 7% zal zijn (zie paragraaf 3.2.1 hierboven). Indien de mutatiegraad lager zou



Prognose gemiddeld enkelvoudig rendement (bedragen in €)	1	2	3	4	5	6	7	8	Totaal
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	
	7 maanden								
Exploitatieresultaat	-30	62	121	180	228	271	309	323	1.464
Verkoopresultaat	1.092	968	1.006	982	1.001	1.014	1.018	1.015	8.096
Verkoopresultaat restportefeuille								340	340
Exploitatie rendement	-0,2%	0,4%	0,9%	1,3%	1,7%	2,1%	2,4%	2,6%	
Verkoop rendement	7,3%	6,7%	7,1%	7,2%	7,5%	7,8%	8,0%	10,9%	
Totaal rendement (enkelvoudig)	7,1%	7,1%	8,0%	8,5%	9,2%	9,8%	10,4%	13,5%	
Gemiddeld enkelvoudig rendement 9,2%									

Prognose kasstroom (IRR) (bedragen in €)	1	2	3	4	5	6	7	8	Totaal
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	
	7 maanden								
Initiële inleg	15.000								
Aflossing Commanditair Kapitaal	499	403	383	345	326	307	288	268	2.819
Exploitatieresultaat	-30	62	121	180	228	271	309	323	1.464
Verkoopresultaat	1.092	968	1.006	982	1.001	1.014	1.018	1.015	8.096
Uitkering saldo liquiditeitsreserve								26	26
Uitkering verkoop restportefeuille								12.495	12.495
Totale kasstroom per jaar	-15.000	1.561	1.432	1.511	1.507	1.555	1.591	1.615	14.127
IRR	8,8%								

uitvallen, wordt het rendement negatief beïnvloed. Een jaarlijkse verhuismobiliteit van 3% leidt (indien voor het overige van dezelfde veronderstellingen wordt uitgegaan als bij de bovenstaande berekeningen) bijvoorbeeld tot een gemiddeld enkelvoudig rendement (voor belasting) van 5,5% in plaats van 9,2%. Een andere variabele die van relatief grote invloed is, is de geprognosticeerde verkoopwaarde van de woningen aan het einde van de looptijd (de restportefeuille). Indien deze (reële)

verkoopwaarde 20% lager uitvalt dan geprognosticeerd (hetgeen overeenkomt met 56% van de leegwaarde van de Objecten in het laatste jaar), zou dit leiden tot een gemiddeld enkelvoudig rendement (voor belasting) van 2,1% in plaats van 9,2%. Een combinatie van tegenvalende prognoses kan leiden tot een verdere daling van het rendement of tot verlies op de belegging, met als maximum het bedrag van de Participatie van € 15.000 (plus de emissiekosten van 3%).

5.1 Inleiding

Dit hoofdstuk biedt een algemeen overzicht van de fiscale positie van Solid Fund en de Commanditaire Vennoten. Hierbij dient als uitgangspunt dat de Commanditaire Vennoten in Nederland woonachtige natuurlijke personen zijn die als 'belegger' deelnemen in de CV. In het kort worden eveneens de fiscale gevolgen beschreven voor Commanditaire Vennoten bij wie de Participatie wordt gerekend tot het ondernemingsvermogen en voor Commanditaire Vennoten die in Nederland gevestigde, aan de Nederlandse vennootschapsbelasting onderworpen, rechtspersonen zijn.

Dit hoofdstuk is geschreven naar de stand van wet- en regelgeving en jurisprudentie per 5 april 2004. Met dit overzicht wordt niet beoogd een uitputtende beschrijving te geven van alle relevante fiscale factoren en aspecten voor de Commanditaire Vennoten en de CV. Ook wordt opgemerkt dat de Nederlandse belastingheffing dynamisch is en dat dus rekening moet worden gehouden met wijzigingen in belastingwetten, jurisprudentie en de dagelijkse (fiscale) praktijk. De belegger wordt dan ook geadviseerd de eigen fiscaal adviseur, die op de hoogte is van zijn specifieke fiscale positie, (regelmatig) te raadplegen.

5.2 Belastingpositie van de CV

In de CV-overeenkomst is bepaald dat, na het aangaan van de CV, Commanditaire Vennoten slechts mogen toe- of uittreden na uitdrukkelijke, voorafgaande schriftelijke toestemming van alle andere Vennoten (buiten het geval van vererving of legaat en de eventuele 'naplaatsing' door de Initiatiefnemer gedurende een beperkte periode). Mede hierdoor wordt de CV als 'fiscaal transparant' aangemerkt voor toepassing van de Wet op de vennootschapsbelasting. Op verzoek van de Initiatiefnemer heeft de belastingdienst dit bevestigd. Fiscale transparantie houdt in dat de CV niet zelfstandig belastingplichtig is. Als gevolg hiervan wordt iedere Commanditaire Vennoot afzonderlijk belast, afhankelijk van zijn eigen fiscale status. De resultaten van de CV zullen derhalve rechtstreeks worden toegerekend aan de Commanditaire Vennoten voor hun Participatie in het Commanditair Kapitaal. Toetreding van de Commanditaire Vennoten in de CV is niet belast met kapitaalsbelasting. De belastingdienst heeft dit bevestigd.

Toetsing van de transparantie geschiedt niet slechts aan de hand van de CV-overeenkomst, doch mede aan de hand van de feiten. Aan de transparantie kan dus afbreuk worden gedaan indien vervanging en toetreding, hoewel contractueel slechts mogelijk met toestemming van alle Vennoten, toch geschiedt zonder dat die toestemming aanwezig is. Bij vervanging is bijvoorbeeld te denken aan de juridische overdracht van het belang of aan juridische fusie, als de verdwijnende vennootschap oorspronkelijk de participant was.

De staatssecretaris van Financiën is bovendien van mening dat de vestiging van een vruchtgebruik en andere transacties waarbij (een wezenlijk deel) van het economisch belang in een CV wordt vervreemd, kan leiden tot doorbreking van de transparantie. Hoewel bij dit standpunt kanttekeningen kunnen worden geplaatst en het standpunt nog niet in rechte is getest, dient met bestrijding van de transparantie rekening te worden gehouden, indien zich een dergelijke economische overdracht zonder voorafgaande toestemming van alle Vennoten voordoet. Om de transparantie van het Fonds te handhaven, is vereist dat elke voorgenomen vervanging en toetreding als boven omschreven aan de goedkeuring van alle Vennoten wordt onderworpen.

5.3 Fiscale behandeling van participerende natuurlijke personen

De activiteiten van Solid Fund zullen bestaan in de verhuur van woningen. Daarnaast zal, bij leegstand van een woning, worden besloten of de woning opnieuw zal worden verhuurd of zal worden verkocht. Voor de belastingheffing bij participerende natuurlijke personen is hierbij het volgende van belang.

Het rendabel maken van vermogen op een wijze die 'normaal actief vermogensbeheer' te buiten gaat wordt progressief belast als inkomen uit 'werk en woning' ('box 1'). Hiervan is onder meer sprake als de activiteiten van de beheerder van de woningen er actief op zijn gericht om de huurders de woningen te doen verlaten. Hierbij kan worden



gedacht aan het betalen van 'vertrekpremies' aan huurders of het opzettelijk nalaten van het doen van noodzakelijk onderhoud aan de woningen.

Bij Besluit van 5 juni 2003 heeft de staatssecretaris van Financiën aangegeven dat zolang het beleid van de beheerder er niet actief op is gericht om huurders de woningen te doen verlaten en de belegger zich passief opstelt, het inkomen uit de deelname in de CV in de regel wordt belast als inkomen uit 'sparen en beleggen' ('box 3'). Toetsing van dit criterium vindt niet alleen plaats op basis van bijvoorbeeld de beheeroverkomst maar ook op basis van de feitelijke gedragingen van de Beheerder gedurende de looptijd van het fonds.

5.3.1 Inkomen uit 'sparen en beleggen' (box 3)

Indien de Participatie niet tot het ondernemingsvermogen behoort (en er van uitgaande dat de activiteiten van de CV zijn beperkt tot normaal vermogensbeheer zoals hierboven beschreven) dan zal bij participerende natuurlijke personen het inkomen uit de deelname in de CV in beginsel in de heffing van de inkomstenbelasting worden betrokken als inkomen uit 'sparen en beleggen' (box 3). Het inkomen wordt dan bepaald op basis van een forfaitaire rendementsheffing. De forfaitaire rendementsheffing wordt geheven over het gemiddelde van de waarde van de tot box 3 te rekenen bezittingen minus de waarde van bepaalde schulden (voor zover de van toepassing zijnde drempel wordt overschreden) aan het begin en aan het einde van het kalenderjaar. Momenteel is het forfaitaire rendement vastgesteld op 4% en bedraagt het belastingtarief 30%. Dit geldt eveneens voor de (fiscaal transparante) Participatie in Solid Fund. De waarde van Solid Fund kan afwijken van de waarde bij het aangaan van het Fonds op grond van bijvoorbeeld mutaties in het eigen vermogen en eventuele stille reserves ('meerwaarden') in de Objecten.

Het daadwerkelijk gerealiseerde rendement is niet relevant voor de belasting van inkomen uit 'sparen en beleggen'. Verkoopwinsten zijn dus onbelast en verliezen niet aftrekbaar. Er is een heffingsvrij vermogen van de forfaitaire rendementsheffing (een soort belastingvrije som) van € 19.252,- (voor 'fiscale partners' tezamen € 38.504,-). Dit bedrag wordt verhoogd met € 2.571,- per minderjarig kind. Genoemde bedragen gelden voor het jaar 2004.

5.3.2 Winst uit een onderneming en ter beschikkingstelling (box 1)

Indien de Participatie tot het ondernemingsvermogen behoort, wordt het inkomen uit deelname in de CV bij participerende natuurlijke personen in de inkomstenbelasting betrokken als winst uit een onderneming ('box 1'). Het belastbaar inkomen uit deelname in de CV wordt dan bepaald met inachtneming van de regels van 'goed koopmansgebruik'.

Het op die manier bepaalde inkomen uit deelname in de CV, waaronder begrepen een eventuele vermogenswinst bij vervreemding van de Objecten, is dan progressief belast tegen (maximaal) 52% inkomstenbelasting. Is het op die manier bepaalde inkomen, waaronder begrepen een verlies bij vervreemding of afwaardering van de Objecten, negatief, dan is dit aftrekbaar tot ten hoogste het aandeel van de Commanditaire Vennoot in het Commanditair Kapitaal.

De Participatie wordt eveneens belast als inkomen uit werk en woning naar het progressieve tarief van box 1 indien de zogenoemde terbeschikkingstellingsregeling van toepassing is. Dit is ondermeer het geval indien de Objecten ter beschikking worden gesteld aan een met één van de Commanditaire Vennoten verbonden persoon, die de Objecten aanwendt voor het behalen van belastbare winst uit onderneming of belastbaar resultaat uit overige werkzaamheden of indien er anderszins sprake is van resultaat uit overige werkzaamheden.

5.3.3 Successie- en schenkingsrecht

Ingeval van overlijden van een Commanditaire Vennoot, of schenking van een Participatie, is in beginsel de waarde van de Participatie onderworpen aan successie- respectievelijk schenkingsrechten. De hoogte van het tarief (5%-68%) en de eventuele toepassing van een vrijstelling, is daarbij onder meer afhankelijk van de mate van verwantschap.

5.4 Fiscale behandeling van participerende rechtspersonen

In Nederland gevestigde, aan Nederlandse vennootschapsbelasting onderworpen, participerende rechtspersonen (die niet de status van 'beleggingsinstelling' hebben in de zin van artikel 28 Wet op de vennootschapsbelasting 1969) zijn onderworpen aan 34,5% vennootschapsbelasting over de netto-inkomsten (20% over de eerste € 22.689,-). Ook over de winst behaald bij vervreemding van een of meerdere Objecten is belasting verschuldigd tegen dit tarief. Het belastbaar bedrag uit de Participatie in de CV moet worden bepaald met inachtneming van de regels van 'goed koopmansgebruik'.

Een eventueel negatief resultaat in enig jaar uit de Participatie in de CV, waaronder begrepen een verlies bij vervreemding van Objecten, alsmede een verlies door afwaardering van de Objecten bij waardevermindering, is aftrekbaar tot ten hoogste het aandeel van de Commanditaire Vennoot in het Commanditair Kapitaal.

5.5 Afschrijving

Voor participerende rechtspersonen en natuurlijke personen voor wie de Participatie tot het ondernemingsvermogen behoort, wordt met betrekking tot de afschrijving op de Objecten nog het volgende opgemerkt.

Bij Besluit van 7 mei 1998 heeft de staatssecretaris van Financiën zijn standpunt bekend gemaakt met betrekking tot de afschrijving op vastgoed door natuurlijke personen bij kortstondige deelname in een besloten fonds, bijvoorbeeld een commanditaire vennootschap voor bepaalde duur. In de visie van de staatssecretaris wordt de hoogte van de afschrijving beïnvloed door de looptijd van de commanditaire vennootschap en de verkoopopbrengst van het vastgoed. Dit houdt in dat als de waarde van het vastgoed gelijk blijft of stijgt, in het geheel niet op het vastgoed kan worden afgeschreven. Als de belastingrechter het standpunt van de staatssecretaris van Financiën volgt, dan kan dit gevolg hebben voor het netto rendement uit de Participaties voor deze groep van Participanten. Participanten die een afschrijvingscomponent willen opnemen in hun belastingaangifte, dienen zelf, al dan niet in overleg met hun fiscaal adviseur, te bepalen welk afschrijvingspercentage zij hanteren.

5.6 Handleiding voor de aangifte inkomstenbelasting

Er wordt naar gestreefd om de waarde van een Participatie in Solid Fund jaarlijks af te stemmen met de belastingdienst ten behoeve van de Commanditaire Vennoten/natuurlijke personen bij wie de Participatie valt in box 3 ('sparen en beleggen'). Jaarlijks ontvangen de Commanditaire Vennoten in dit verband een (gratis) handleiding voor het invullen van de aangifte inkomstenbelasting. Aan deze handleiding kunnen geen rechten worden ontleend.

5.7 Overdrachtsbelasting

De verkrijging van onroerende zaken, waaronder begrepen participaties in onroerende zaken, is in beginsel onderworpen aan overdrachtsbelasting, tenzij een vrijstelling geldt of een vermindering van toepassing is indien de verkrijging plaatsvindt binnen zes maanden na een eerdere belaste verkrijging. In het kort betekent dit dat de aankoop van de woningen en de garages is belast met overdrachtsbelasting. Bij verkoop van woningen en/of garages door de CV is in beginsel ook overdrachtsbelasting verschuldigd, welke in de regel voor rekening komt van de koper.

Het bovenstaande betekent dat bij het aangaan van de CV per saldo éénmaal overdrachtsbelasting verschuldigd is. Ook een latere verkrijging van een Participatie danwel de verkrijging van een economisch recht met betrekking tot een Participatie is in beginsel belast. De verkrijger is in dat geval naar rato van zijn bezit overdrachtsbelasting verschuldigd gebaseerd op de waarde van de Objecten in de CV of de eventuele hogere tegenprestatie.

5.8 Omzetbelasting

De Bewaarder en de CV kwalificeren als BTW-ondernemer. Hoewel de levering van woningen en garages in bepaalde gevallen belast is met BTW, is geen BTW verschuldigd over de leveringen van de onderhavige woningen en garages aan de Bewaarder en door de Bewaarder aan de CV. Bij de verkoop van woningen en/of garages door de CV is eveneens geen BTW verschuldigd.

Verhuur van woningen en daarbij behorende garages vormt voor de heffing van BTW een vrijgestelde prestatie. Over de huursommen wordt derhalve geen BTW in rekening gebracht. Dit betekent ook dat BTW op kosten die aan de CV in rekening wordt gebracht, bij de CV niet aftrekbaar is.

BTW op kosten die aan de Bewaarder in rekening worden gebracht, is aftrekbaar voorzover deze kosten geen verband houden met BTW vrijgestelde prestaties.

Over de aan- en verkoop van Participaties in Solid Fund is geen BTW verschuldigd.

6.1 Juridische structuur

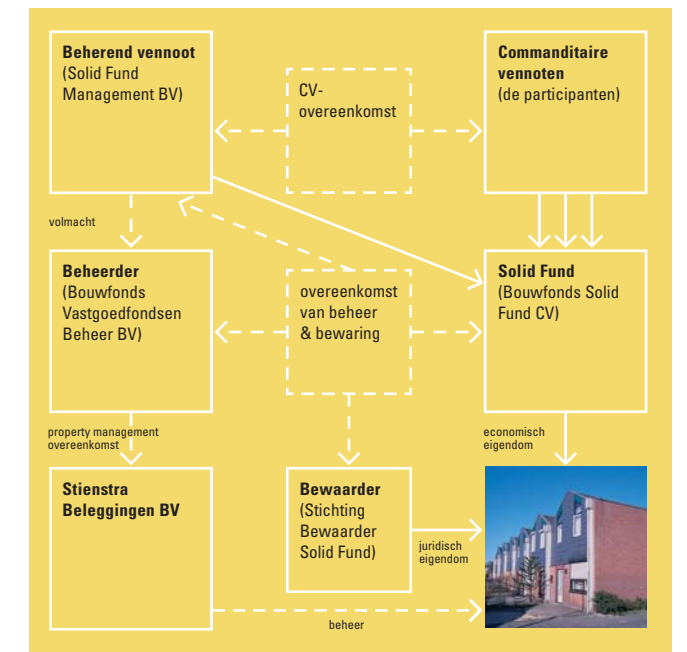
Hieronder is de structuur schematisch weergegeven zoals deze zal bestaan na het aangaan van Solid Fund (tevens wordt verwezen naar het organogram in paragraaf 2.3).

6.1.1 De CV

De CV zal een 'besloten' commanditaire vennootschap zijn naar Nederlands recht. De reden van de keuze voor een commanditaire vennootschap is met name gelegen in het (in beginsel) ontbreken van aansprakelijkheid van de Commanditaire Vennoten (zie verder paragraaf 6.1.3) en de fiscale transparantie (zie paragraaf 5.2). De Beherend Vennoot wordt ten behoeve van zichzelf en de Participanten economisch eigenaar van de Objecten. De concept CV-overeenkomst, waarbij de CV zal worden aangegaan, is opgenomen in Bijlage 1.

6.1.2 Looptijd van de CV

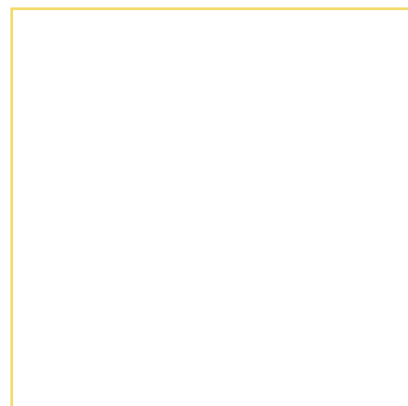
Solid Fund zal met ingang van de Aanvangsdatum worden aangegaan voor onbepaalde tijd, maar naar verwachting zal de looptijd van de CV maximaal 7 jaar en 7 maanden zijn. Het is voorzien om in het zevende jaar na de Aanvangsdatum te starten met de verkoop van de restportefeuille teneinde te bewerkstelligen dat uiterlijk op 31 december 2011 alle Objecten zijn overgedragen.



6.1.3 De Commanditaire Vennoten

De Commanditaire Vennoten delen mee in het financiële resultaat van de CV naar rato van hun deelneming in de CV. Op voorwaarde dat Commanditaire Vennoten geen beheers-, beschikkings- of bestuurs-handelingen verrichten, in welk geval zij als beherend vennoot aangemerkt worden en als zodanig volledig aansprakelijk worden, zijn zij slechts verplicht om bij te dragen in de verliezen en schulden van de CV tot maximaal het bedrag van hun inbreng. Commanditaire Vennoten kunnen derhalve niet verplicht worden een negatief saldo van de CV aan te vullen.

Een Participatie kan uitsluitend na uitdrukkelijke, voorafgaande, schriftelijke toestemming van alle Vennoten worden overgedragen. Bij tussentijds overlijden van een Commanditaire Vennoot neemt zijn rechtsopvolger de Participatie(s) van de erflater over (zonder toestemming van de overige Vennoten), mits de rechtsopvolger hiervan schriftelijk kennis geeft. In dat geval wordt de rechtsopvolger op dezelfde wijze als de erflater gerechtigd in de CV. Voor verdere informatie wordt verwezen naar artikelen 11 en 12 van de CV-overeenkomst.



6.1.4 De Beherend Vennoot

De CV wordt bestuurd door de Beherend Vennoot. De statuten van de Beherend Vennoot zijn opgenomen in Bijlage 2. Onder zijn bestuurs-taken dient mede te worden verstaan:

- a) het voorzitten van de vergaderingen van Vennoten;
- b) verslaggeving, tezamen met de Beheerder, omtrent de gang van zaken in de CV;
- c) het verstrekken van een handleiding ten behoeve van de aangifte inkomstenbelasting van de Participanten;
- d) het oproepen van de Participanten voor vergaderingen van Vennoten.

De Beherend Vennoot heeft de Beheerder een volmacht verleend om hem (in zijn hoedanigheid van beherend vennoot van de CV) te vertegenwoordigen (met het recht van substitutie). De Beherend Vennoot kan worden aangesproken voor de handelingen die door of namens de Beheerder namens de CV zijn verricht. Belangrijke besluiten, de CV betreffende, dienen genomen te worden door de vergadering van Vennoten.

Het bestuur van de Beherend Vennoot bestaat uit:

Bertus (E.L.) Franssens

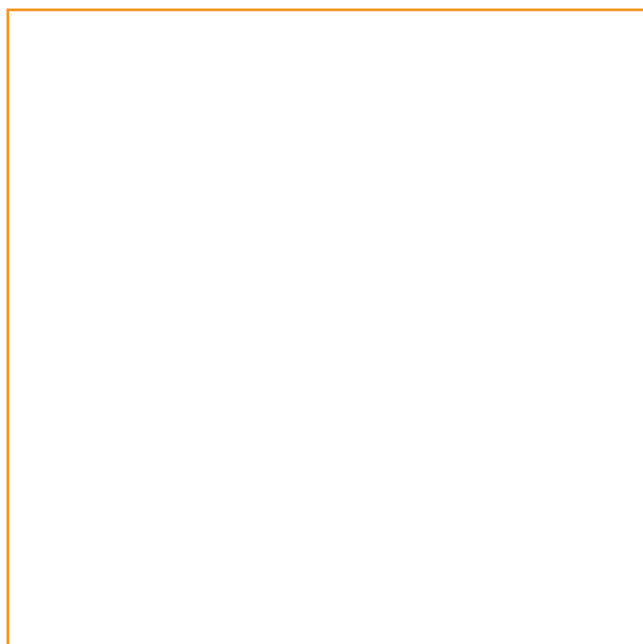
Bertus Franssens, geb. datum: 23-09-54, is ruim 8 jaar actief in de vastgoedwereld; onder meer als directeur Structurering & Distributie bij Bouwfonds Asset Management BV en als hoofd van de Property Groep van ABN AMRO Asset Management (laatstelijk circa € 1,5 miljard beursgenoteerd vastgoed onder beheer). Nevenfuncties: geen.

Jean (J.L.M.J.) Klijnen

Jean Klijnen, geb. datum: 23-09-58, is reeds 20 jaar actief in de vastgoedwereld; onder meer als directievoorzitter bij Bouwfonds Asset Management BV, als hoofd indirecte vastgoedbeleggingen van de Stichting Algemeen Burgerlijk Pensioenfonds (ABP) en bij ABN AMRO Corporate Finance als Senior Vice President betrokken bij vastgoed. Nevenfuncties: geen.

6.1.5 De Beheerder

Tussen de Beherend Vennoot (in zijn hoedanigheid van beherend vennoot van de CV en handelend voor zichzelf), enerzijds, en de Beheerder en de Bewaarder, anderzijds, is een overeenkomst van beheer en bewaring gesloten waarin hun onderlinge rechtsverhouding alsmede de taken en bevoegdheden van de Beheerder en de Bewaarder zijn vastgelegd. Het beheer van de CV en haar vermogen wordt uitsluitend gevoerd door de Beheerder. De Beheerder is verantwoordelijk voor de Objecten op administratief, financieel, commercieel en technisch gebied. De statuten van de Beheerder zijn opgenomen in Bijlage 3. De jaarstukken van de Beheerder liggen ter inzage ten kantore van de Beheerder.



Tot de taken van de Beheerder behoren onder meer:

- a) het voorbereiden en sluiten van huur- en koopovereenkomsten;
- b) het administreren en invorderen van de huurpenningen;
- c) het sluiten van verzekeringen;
- d) het begeleiden van (onderhouds)werkzaamheden;
- e) het aansturen cq controleren van de property manager;
- f) het opstellen van jaarrekeningen van de CV.

Voorzover noodzakelijk zal de Beheerder voor de uitoefening van deze taken gebruik maken van een door de Bewaarder te verstrekken volmacht.

De Beheerder is bevoegd om onder zijn verantwoordelijkheid een deel van het beheer over de CV en de daaruit voortvloeiende taken te doen uitoefenen door één of meer door hem te benoemen derden, niet zijnde de Bewaarder. Op basis van deze bevoegdheid schakelt de Beheerder onder haar verantwoordelijkheid Stienstra in als property manager van de Objecten (voor de taken zoals ondermeer vermeld onder punt a) tot en met d).

De Beheerder kan echter worden aangesproken voor de juiste en tijdige uitvoering van de uitbestede taken. De Beheerder zal zich derhalve voornamelijk toeleggen op de controle en het aansturen van Stienstra en het (doen) opstellen van de jaarrekeningen ten behoeve van de Participanten.

De Beheerder bepaalt in samenspraak met Stienstra het beleggingsbeleid zonder voorafgaande toestemming van de Participanten. De Bewaarder houdt toezicht op het beleid van de Beheerder. Belangrijke besluiten, de CV betreffende (zoals vermeld in artikel 19 van de CV-overeenkomst), zijn onderhevig aan de goedkeuring van de vergadering van Vennoten. Na afsluiting van elk boekjaar zal de Beheerder, indien van toepassing, hierover verslag uitbrengen tijdens de vergadering van Vennoten (zie paragraaf 6.1.7.)

Het eigen vermogen van de Beheerder bedraagt (conform de vereisten als gesteld in de Wtb) per 1 januari 2004 tenminste € 230.000,-. Het boekjaar van de Beheerder valt samen met het kalenderjaar.

Bouwfonds Vastgoedfondsen Beheer BV is de Beheerder van Solid Fund. Bouwfonds Vastgoedfondsen Beheer BV is tevens de initiatiefnemer en beheerder (als bedoeld in art. 1 sub 3 Wtb) van ABN AMRO Bouwfonds Vastgoedfonds VI Distrifonds I Nederland CV ("Distrifonds I") en ABN AMRO Bouwfonds Vastgoedfonds VII Distrifonds II Nederland CV ("Distrifonds II"). Gezien de aard van de activiteiten van Distrifonds I en II is een belangenconflict met Solid Fund uitgesloten.



Het bestuur van de Beheerder bestaat uit:

Thomas (T.J.H.) Pohle

Thomas Pohle, geb. datum: 21-07-57, is reeds 21 jaar actief in de vastgoedwereld; onder meer als directeur Acquisitie & Asset Management bij Bouwfonds Asset Management BV en daarvoor als projectmanager van verschillende grote projectontwikkelingen in binnen- en buitenland (USA en Duitsland) en interim-directievoering van een Europese vastgoed portefeuille (circa € 180 miljoen). Nevenfuncties: geen.

Jan (J.L.M.) van Susante

Jan van Susante, geb. datum: 11-10-53, is reeds 12 jaar actief in de vastgoedwereld; onder meer als directeur Operations bij Bouwfonds Asset Management BV en bij het ABP waar hij onder meer verantwoordelijk was voor het beheer en de herstructurering van een omvangrijke Europese vastgoedportefeuille (circa € 400 mln.). Nevenfuncties: geen.

6.1.6 De Bewaarder

Stichting Bewaarder Solid Fund zal optreden als 'bewaarder' in de zin van de Wtb ten behoeve van Solid Fund. De Wtb schrijft voor dat de activa van een beleggingsfonds door een onafhankelijke bewaarder moeten worden bewaard en dat beheerder en bewaarder onafhankelijk van elkaar zijn.

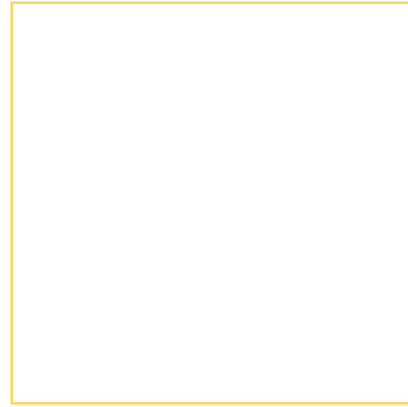
Een andere voorwaarde is dat de organisatie waarvan de bewaarder deel uitmaakt in belangrijke mate zijn bedrijf maakt van het bewaren en administreren van beleggingsobjecten van derden.

In de Overeenkomst van Beheer en Bewaring, opgenomen in Bijlage 5, is onder meer de relatie tussen de Bewaarder en de CV vastgelegd. De Bewaarder zal uitsluitend optreden in het belang van de Participanten. De Bewaarder zal de eigendom van de Objecten verkrijgen en de economische eigendom ervan vervolgens doorleveren aan de Beherend Vennoot handelend in zijn hoedanigheid van beherend vennoot van de CV voor zich en ten behoeve van de Participanten. Dit betekent dat de Bewaarder de juridische eigendom van de Objecten zal houden.

De Bewaarder wordt opgericht met het specifieke doel om werkzaamheden te verrichten ten behoeve van de CV en zal geen andere werkzaamheden verrichten, noch bewaaractiviteiten voor anderen dan de CV uitvoeren. De statuten van de Bewaarder zijn opgenomen in Bijlage 4. Het boekjaar van de Bewaarder valt samen met het kalenderjaar.

De taken van de Bewaarder zijn onder meer:

- a) het verkrijgen van de eigendom van de Objecten en het vervolgens doorleveren van de economisch eigendom ervan;



- b) het aangaan van door de Beheerder aangegeven leningen ter financiering van de Objecten en het bezwaren daarvan;
- c) het op aangeven van de Beheerder verpanden van de huurpenningen in verband met de verhuur van de Objecten;
- d) het toezien op de uitvoering van de besluiten van de vergadering van Vennoten;
- e) het aanleggen en bijhouden van een register van Participanten;
- f) het achteraf vaststellen dat beleggingstransacties, zoals uitgevoerd door de Beheerder, passen in het beleggingsbeleid van de CV zoals uiteengezet in dit Prospectus.

Als bestuurder van de Bewaarder zal Nationwide Management Services BV optreden. Met Nationwide Management Services BV is een overeenkomst gesloten tot uitvoering van de taken van de Bewaarder. Het bestuur van Nationwide Management Services BV bestaat uit mevrouw C. Andriessse, directeur van TMF Nederland BV, en de heer J.J. Schellingerhout, directeur van TMF Nederland B.V. TMF Nederland BV is gevestigd te Amsterdam aan de Locatellikade 1, 1076 AZ. TMF Group verleent financiële, management en administratieve diensten aan internationale cliënten en is actief in 20 landen met ongeveer 800 medewerkers. Voor zowel mevrouw Andriessse als de heer Schellingerhout geldt dat hun werkzaamheden onder meer bestaan uit het voeren van beheer over vennootschappen en het optreden als bewaarder over andere beleggingsinstellingen.

Hans (J.J.) Schellingerhout

Hans Schellingerhout, geb. datum: 15.07.1947, is meer dan 35 jaar werkzaam in de financiële dienstverlening. Sinds juli 1991 directeur van de trustmaatschappij Nationwide Management Services BV, gevestigd te Amsterdam, welke vennootschap vanaf april 1995 behoort tot de TMF groep. Sinds januari 1998 directielid van TMF Nederland B.V.

Charlotte Andriessse

Charlotte Andriessse, geb. datum: 10.05.1963, is meer dan 12 jaar werkzaam in de financiële dienstverlening. Sinds februari 2004 directeur van de trustmaatschappij Nationwide Management Services BV, gevestigd te Amsterdam, welke vennootschap vanaf april 1995 behoort tot de TMF groep. Sinds 1999 is zij werkzaam als directeur van TMF Nederland BV.

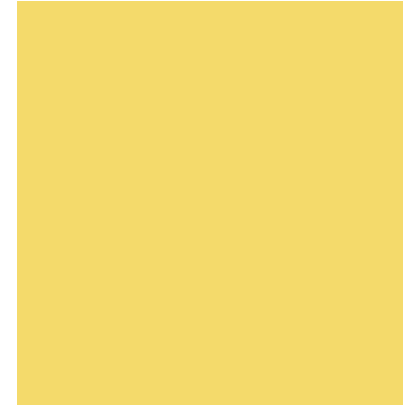
6.1.7 Vergadering van Vennoten

Jaarlijks wordt binnen vier maanden na afloop van het boekjaar van de CV een vergadering van Vennoten gehouden. In deze vergadering worden onder meer de jaarrekening van de CV vastgesteld alsmede de begroting voor het daarop volgende jaar besproken en zal de Beheerder tezamen met de Beherend Vennoot verslag uitbrengen omtrent de

gang van zaken bij de CV in het afgelopen boekjaar. De Beheerder zal samen met de Beherend Vennoot belangrijke besluiten de CV betreffende (zoals vermeld in artikel 19 van de CV-overeenkomst) voorleggen aan de vergadering van Vennoten. Voorts verleent de vergadering van Vennoten bij de vaststelling van de jaarrekening, indien zulks geschiedt zonder voorbehoud, décharge aan de Beherend Vennoot voor het bestuur over de CV en décharge aan de Beheerder voor het beheer, voor zover van dit bestuur cq. beheer uit de jaarrekening blijkt.

6.1.8 Nauwe banden

De Beheerder heeft “nauwe banden” als bedoeld in DNB circulaire ‘Transparantie van kosten en nauwe banden’ d.d. 7 december 2001 met ABN AMRO Holding NV, ABN AMRO Bank NV, ABN AMRO Bouwfonds Nederlandse Gemeenten NV, Bouwfonds Management BV en Bouwfonds Asset Management BV. Met nauwe banden wordt in dit verband een (in)direct kapitaal- of zeggenschapsbelang van tenminste 25% in de Beheerder bedoeld. ABN AMRO Holding BV, ABN AMRO Bank NV, ABN AMRO Bouwfonds Nederlandse Gemeenten NV, Bouwfonds Management BV en Bouwfonds Asset Management BV worden aangemerkt als ‘grote belegger’ in de zin van het Besluit toezicht beleggingsinstellingen, aangezien deze vennootschappen een (in)direct kapitaal- of zeggenschapsbelang van tenminste 25% hebben in de Beheerder.



6.2 Verslaglegging

Per boekjaar zal de Beheerder ten behoeve van de Beherend Vennoot een jaarverslag opstellen met daarin de balans en winst- en verliesrekening van de CV. De jaarrekening van de CV zal worden gecontroleerd door een externe registeraccountant.

De Beherend Vennoot stuurt binnen drie maanden na het einde van het boekjaar aan alle Commanditaire Vennoten een kopie van het jaarverslag, alsmede een begroting van inkomsten en uitgaven voor het volgende boekjaar. De jaarrekening en de begroting zullen ieder jaar aan de vergadering van Vennoten worden voorgelegd. Deze stukken zullen tevens ter inzage liggen op het kantoor van de Beherend Vennoot.

Voorts voorziet de Beherend Vennoot de Commanditaire Vennoten, voor wie het inkomen wordt gerekend tot het inkomen uit ‘sparen en beleggen’, van een handleiding ten behoeve van hun belastingaangifte.

Binnen twee maanden na afloop van de eerste helft van elk boekjaar ontvangen de Commanditaire Vennoten een halfjaarrapportage (voor het eerst in 2005).

6.3 Waarderingsgrondslagen

De volgende waarderingsgrondslagen zullen van toepassing zijn op de commerciële jaarrekening van de CV:

- De Objecten en de Aanvangskosten worden jaarlijks gewaardeerd op basis van kostprijs.
- Vorderingen worden gewaardeerd tegen nominale waarde onder aftrek van een voorziening voor oninbaarheid.
- Overige activa en passiva worden gewaardeerd tegen nominale waarde op grond van algemeen aanvaarde bedrijfseconomische waarderingsregels.
- De opbrengsten en kosten worden toegerekend aan de periode waarop zij betrekking hebben.
- Daar waar nodig zullen voorzieningen worden gevormd.
- Het boekjaar van de CV is gelijk aan het kalenderjaar, behalve in 2004, in welk geval het boekjaar loopt vanaf de Aanvangsdatum tot en met 31 december 2004.

6.4 Toezicht / tijdelijke vergunning

Solid Fund heeft op 29 maart 2004, overeenkomstig het ‘maatschapbeleid’ van de AFM, een tijdelijke vergunning verkregen als ‘beleggingsinstelling’ in de zin van de Wtb. Deze tijdelijke vergunning is afgegeven door de AFM in haar hoedanigheid van toezichthouder in de zin van de Wtb.

In het kader van het verstrekken van de vergunning zijn de bestuursleden van de Beheerder en de verantwoordelijke personen bij de bestuurder van de Bewaarder op betrouwbaarheid en deskundigheid getoetst, evenals de personen die middellijk dan wel onmiddellijk bevoegd zijn deze bestuurders te benoemen en/of te ontslaan. De door AFM afgegeven vergunning is in beginsel een tijdelijke vergunning met een looptijd van drie maanden.

Na het verstrijken van de looptijd van de vergunning zal Solid Fund niet meer onder toezicht van AFM staan en mogen er geen nieuwe Participaties meer worden aangeboden of verhandeld buiten de (besloten) kring zoals die door de CV is gevormd (tenzij na voorgaande schriftelijke toestemming van alle Vennoten). De Wtb is dan niet meer van toepassing op Solid Fund.

7.1 Inleiding

Beleggers dienen te beseffen dat beleggen in huurwoningen bepaalde risico's met zich meebrengt. In dit hoofdstuk worden de meest voorkomende risico's beschreven die zich voordoen bij beleggen in huurwoningen.

Naast de hieronder beschreven risico's kunnen zich uiteraard ook omstandigheden voordoen die tot gevolg hebben dat de werkelijkheid afwijkt van de uitgangspunten waarvan is uitgegaan bij het maken van de prognoses in dit Prospectus. Dat kan er toe leiden dat een lager rendement wordt behaald dan uit die uitgangspunten zou voortvloeien, of dat een verlies resulteert voor de Participanten (zie ook paragraaf 4.6.3). Het maximale verlies dat een Participant per Participatie kan lijden is het bedrag van die Participatie (€ 15.000,- plus de emissiekosten van 3%). Dit maximale verlies wordt alleen geleden indien in geen enkel jaar een uitkering aan de beleggers gedaan zou kunnen worden.

7.2 Economisch risico / financieringsrisico

7.2.1 Algemeen

Het rendement op het beleggen in vastgoed kan negatief beïnvloed worden door algemene en meer specifieke marktontwikkelingen. De renteontwikkeling kan na verloop van een vaste renteperiode,

door het aangaan van nieuwe financieringen, invloed hebben op het rendement van de vastgoedbelegging. Ook is de rente (bijvoorbeeld bij hypotheekleningen) van invloed op de waardeontwikkeling van het vastgoed (een stijgende marktrente kan een lager verkoopresultaat, of zelfs een negatief verkoopresultaat tot gevolg hebben). Verder is de ontwikkeling van de huurinkomsten afhankelijk van de inflatie. Stijging van geldontwaarding kan (binnen het door de overheid vastgestelde maximum) door middel van gebruikelijke indexatie van de huurcontracten worden ondervangen. Ondanks genoemde indexatie van de huurcontracten kan inflatie een negatief effect hebben op de (eind)waarde van een belegging.

7.2.2 Specifiek voor Solid Fund

Teneinde het renterisico te beperken, is een hypothecaire lening aangegaan met een looptijd van 7 jaar en 7 maanden. Op deze lening is gedurende 3, 5 en 7 jaar een vaste rente van resp. 3,9%, 4,45% en 4,9% verschuldigd. Indien gedurende de looptijd van het Fonds de rentevaste periode van een leningdeel is afgelopen (en het leningdeel is nog niet helemaal afgelost) zal Solid Fund het restant van de lening hoogstwaarschijnlijk herfinancieren met een hypothecaire lening op basis van een variabele rente. Dit geldt ook aan het eind van de rentevaste periode van de 7-jaars lening, teneinde maximale flexibiliteit te hebben bij het verkoopproces van de restportefeuille. Over de hoogte van deze variabele rente kan op dit moment geen uitspraak gedaan worden. Het risico bestaat dat de variabele rente op dat moment hoger is dan 4,9%.

Bij de berekening van het geprognosticeerde rendement in dit Prospectus is de jaarlijkse huurverhoging gesteld op 2%. Hierbij is tevens aangenomen dat alle kosten (behalve de rentekosten) met hetzelfde percentage stijgen. Deze inschatting van de jaarlijkse huurverhoging is gebaseerd op historische cijfers en de jarenlange ervaring van Stienstra op het gebied van huurwoningen. Van valutarisico's is in Solid Fund geen sprake aangezien er uitsluitend in Nederland wordt belegd en de huurpenningen in euro's luiden.

7.3 Debiteurenrisico / leegstandrisico

7.3.1 Algemeen

De belangrijkste inkomsten die bijdragen aan het rendement zijn de huurinkomsten en de verkoopwinst bij verkoop van een woning, vrij van huur. Bij beëindiging van het huurcontract van een woning bestaat een leegstandrisico. In dat geval moet er rekening mee gehouden worden dat er geen of te weinig huur wordt betaald ter dekking van de exploitatiekosten of financieringsverplichtingen van het Fonds. Indien er sprake is van structurele leegstand (door bijvoorbeeld een samenloop van zowel een slechte huur- als een

slechte koopmarkt), kan de financiële positie van Solid Fund zelfs in gevaar komen.

Als een huurcontract ten einde loopt en de huurder vertrekt duurt het normaal gesproken enkele maanden voordat het pand verkocht en geleverd is aan de nieuwe eigenaar. Gedurende deze periode ontvangt het Fonds in beginsel geen huurinkomsten. Verder is tijdelijke leegstand, als gevolg van verbouwing of renovatie, vaak onvermijdelijk.

7.3.2 Specifiek voor Solid Fund

De omvang van het leegstandrisico en/of het debiteurenrisico wordt primair bepaald door de op dat moment geldende marktomstandigheden. Tal van facetten spelen een rol bij de bepaling en beheersing van de omvang van genoemde risico's. De ervaring en het track record van de Beheerder en Stienstra op het gebied van beheer van woningen spelen een belangrijke rol bij de beheersing van dergelijke risico's. Op basis van de ervaring van Stienstra verwacht de Beheerder dat deze risico's in ieder geval niet groter zullen zijn dan het landelijk gemiddelde voor vergelijkbare objecten.

Bij de berekening van het geprognosticeerde rendement voor Solid Fund is bij verkoop van de Objecten gedurende de looptijd van het Fonds rekening gehouden met een gemiddelde leegstand van vijf maanden per woning. Het risico bestaat dat de gemiddelde leegstand langer zal zijn dan vijf maanden.

7.4 Politiek risico / regelgeving

7.4.1 Algemeen

Een factor waarmee vooraf geen rekening kan worden gehouden is de politiek. Als gevolg van maatregelen met betrekking tot bijvoorbeeld huur(bescherming), bodemverontreiniging, technische vereisten, bestemmingsplannen en de fiscaliteit (zoals de aftrekbaarheid van rente en het huurwaardeforfait) kan de politieke besluitvorming gevolgen hebben voor vastgoedbeleggingen. Het is mogelijk dat wijzigingen op het gebied van dergelijke wet- en regelgeving het rendement van Solid Fund beïnvloeden.

7.4.2 Specifiek voor Solid Fund

Op dit moment zijn er geen wijzigingen in de wetgeving aangekondigd met grote gevolgen voor het Fonds. Echter, eventuele onvoorziene nadelen (of voordelen) naar aanleiding van wetswijzigingen zijn niet uit te sluiten.

7.5 Marktwaarderisico

7.5.1 Algemeen

De waarde bij verkoop van de Objecten is voor een belangrijk deel afhankelijk van externe macro economische factoren en de situatie op de Nederlandse woningmarkt (zie tevens paragraaf 7.2.1).

7.5.2 Specifiek voor Solid Fund

Ook Solid Fund kan zich niet weren tegen macro-economische krachten die het waardeverloop van de Objecten kunnen bepalen. Echter, door goed beheer van de Objecten kunnen de Objecten (ook in mindere tijden) aantrekkelijk blijven voor huurders en kopers. Desondanks is het moeilijk om een realistische prognose van de waarde van de Objecten over de looptijd van het Fonds te geven. Eventuele waardedalingen als gevolg van macro-economische krachten kunnen het uiteindelijke rendement in belangrijke mate beïnvloeden.



Deelnemen in Solid Fund



7.6 Vastgoedrisico's

7.6.1 Algemeen

Aan de verwerving en exploitatie van vastgoed zijn risico's verbonden. Zo kan er sprake zijn van bodemverontreiniging, asbest in de gebruikte materialen, beperkingen ten aanzien van het eigendom en het gebruik ervan, achterstallig onderhoud, etc.

7.6.2 Specifiek voor Solid Fund

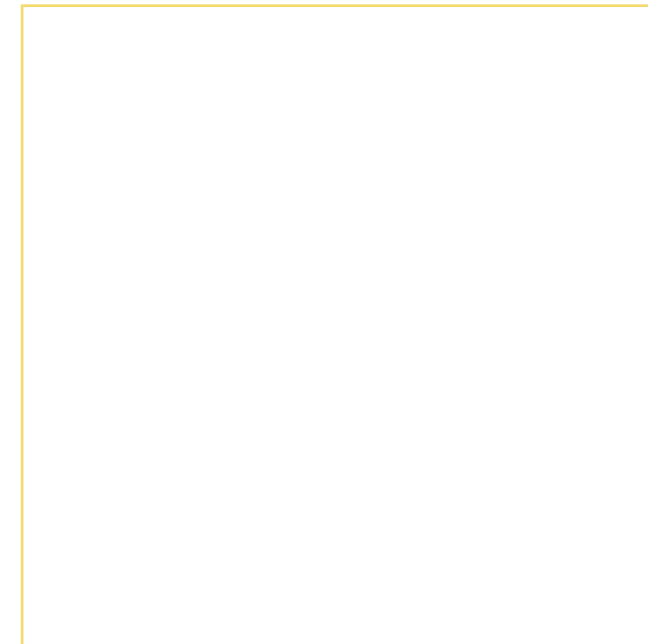
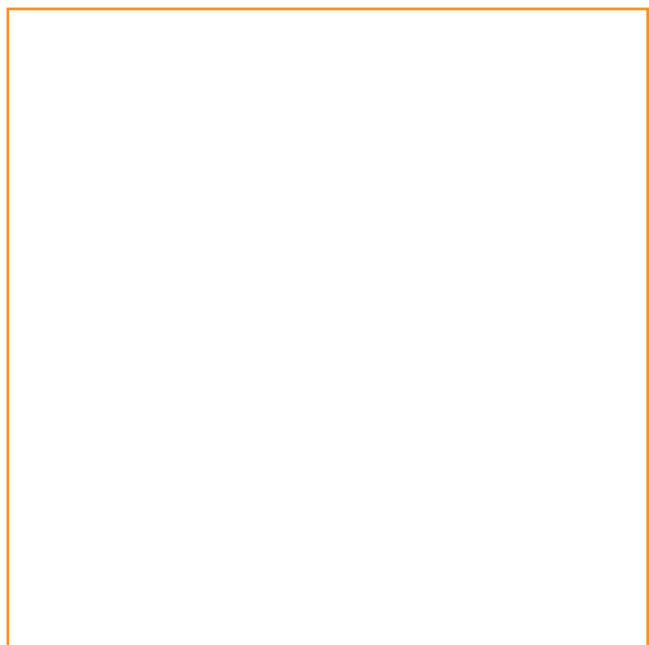
Ten aanzien van de milieukundige aspecten (bodemverontreiniging, asbest en ondergrondse opslagtanks) zijn in de koopakte de bij dit soort transacties gebruikelijke bedingen opgenomen, hetgeen ondermeer betekent dat de risico's met betrekking tot deze milieukundige aspecten op het moment van de verkoop van de Objecten overgaan op koper. Bij aankoop van de Objecten vrijwaart de Bewaarder, namens het Fonds, verkoper voor alle aansprakelijkheid die uit de aanwezigheid van stoffen welke gevaarlijk zijn voor de volksgezondheid dan wel het milieu en/of die het door koper voorgestane gebruik van de Objecten (kunnen) belemmeren kan voortvloeien.

De Beheerder heeft, behalve een beperkt historisch onderzoek, zelf geen onderzoek verricht c.q. laten verrichten naar de gesteldheid van de bodem, de aanwezigheid van asbest en de aanwezigheid van ondergrondse opslagtanks. Er is op grond van de hem bekende feiten en omstandigheden echter geen aanleiding om te veronderstellen dat

er sprake is van milieuverontreiniging of aanwezigheid van voormelde zaken, maar dit is niet bij voorbaat uit te sluiten. Mocht er gedurende de looptijd van het Fonds toch sprake zijn van enige vorm van milieuverontreiniging, dan kan dit een negatief effect hebben op het rendement.

7.7 Risico van onverzekerde schade

De Beheerder zal de Objecten tegen vele voorkomende risico's verzekeren. Echter, sommige schades zijn niet te verzekeren (oorlog, terreur, natuurrampen, etc.) en komen dus voor rekening en risico van de CV. Daarnaast is er sprake van een eigen risico per verzekering.



Rechtspersonen die willen deelnemen in Solid Fund dienen de volgende documentatie op te sturen naar Stichting Bewaarder Solid Fund:

- een volledig ingevuld en ondertekend inschrijfformulier rechtspersonen;
- een volledig ingevulde en ondertekende Vragenlijst Cliëntenprofiel;
- een (kopie van een) gewaarmerkt uittreksel van de Kamer van Koophandel (niet ouder dan 3 maanden);
- een kopie van het paspoort of rijbewijs van de wettelijke vertegenwoordiger van de rechtspersoon zoals vermeld op het inschrijfformulier.

Het correspondentieadres van Stichting Bewaarder Solid Fund is:

Stichting Bewaarder Solid Fund
Antwoordnummer 47657
1070 VD Amsterdam

8. Deelnemen in Solid Fund

8.1 Deelnameprocedure

Deelnemen in Solid Fund kan met Participaties van € 15.000,- (te vermeerderen met 3% emissiekosten). Een belegger kan één of meerdere Participaties verwerven. Commanditaire Vennoten kunnen zowel natuurlijke personen als rechtspersonen zijn. Voor beide categorieën Commanditaire Vennoten is een inschrijfformulier bijgevoegd. Daarnaast is een formulier ter vaststelling van uw cliëntenprofiel bijgevoegd. Aan de hand van het door u ingevulde cliëntenprofiel kan beoordeeld worden of Solid Fund, met het oog op uw beleggingsdoelstelling en financiële positie, geschikt zou kunnen zijn voor u als belegger.

Particuliere beleggers die willen deelnemen in Solid Fund dienen de volgende documentatie op te sturen naar Stichting Bewaarder Solid Fund:

- een volledig ingevuld en ondertekend inschrijfformulier natuurlijke personen;
- een volledig ingevulde en ondertekende Vragenlijst Cliëntenprofiel;
- een kopie van het paspoort van de belegger zoals vermeld op het inschrijfformulier;
- een kopie van een recent afschrift van een bankrekening (tegenrekening) op naam van de belegger zoals vermeld op het inschrijfformulier.

Door het ondertekenen van het inschrijfformulier (incl. bijlagen) en ontvangst en acceptatie daarvan, verleent de belegger een onherroepelijke volmacht tot het aangaan van en toetreden tot de CV en aanvaardt hij, onder de opschortende voorwaarde van toekenning, de Participatie(s).

Het inschrijfformulier bevat naast de onherroepelijke volmacht voor het aangaan van en toetreden tot de CV tevens een volmacht om de Deelnamesom van de bankrekening (geen spaarrekening) zoals vermeldt op het inschrijfformulier over te schrijven naar de rekening van de CV, aangehouden op naam van de Bewaarder.

Tussen de Participant en de Initiatiefnemer zijn algemene voorwaarden voor effectendienstverlening van Bouwfonds Asset Management BV van toepassing, welke opgenomen zijn in Bijlage 8.

Nadat de Bewaarder de volledige inschrijfformulieren (incl. bijlagen) heeft ontvangen zal de Bewaarder vanaf 17 mei 2004 de verschuldigde Deelnamesom van het op het inschrijfformulier vermelde rekeningnummer afschrijven. U wordt derhalve dringend verzocht om op genoemde datum voldoende liquiditeiten op uw bankrekening te hebben om de Deelnamesom te kunnen voldoen.



De Initiatiefnemer zal het aangaan van de CV en de plaatsing van Participaties in de CV ter hand nemen en coördineren. Bij overtekening zal toewijzing van de Participaties plaatsvinden op basis van volgorde van binnenkomst van het volledig ingevulde en ondertekende inschrijfformulier (incl. bijlagen) bij de Bewaarder.

De Bewaarder en de Initiatiefnemer behouden zich het recht voor inschrijvingen zonder opgaaf van reden geheel of gedeeltelijk niet in aanmerking te nemen. Nadat de CV is aangegaan en de Deelname-som van zijn rekening is afgeschreven, krijgt de Participant schriftelijk bericht van toetreding tot de CV.

De inschrijving start op 5 april 2004 en sluit in beginsel op 24 mei 2004 om 12:00 uur (of zoveel eerder als alle Participaties toebedeeld zijn). Naar verwachting zal Solid Fund op 1 juni 2004 worden aangegaan.

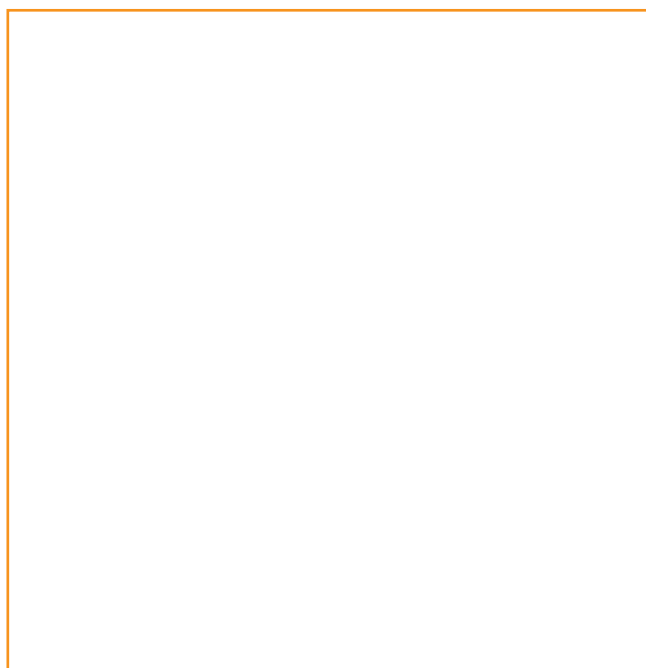
Indien er naar de mening van de Initiatiefnemer per 24 mei 2004 onvoldoende Participaties zijn geplaatst of zich onvoorziene situaties voordoen die het aangaan van de CV bemoeilijken, kan de Initiatiefnemer besluiten om Solid Fund niet te laten aangaan. De potentiële Participanten zullen hiervan bericht krijgen en zullen hun Deelname-som terug ontvangen (de Deelname-som is niet rentedragend).

Mochten er na het lezen van dit Prospectus nog vragen bestaan, van welke aard dan ook, met betrekking tot het deelnemen in Solid Fund dan kan tijdens kantooruren contact worden opgenomen met Bouw-fonds Asset Management BV op telefoonnummer: 033 - 750 47 00.

8.2 Wet bescherming persoonsgegevens

De Initiatiefnemer en de Bewaarder zullen er zorg voor dragen dat de persoonlijke gegevens die aangeleverd zijn in het kader van Solid Fund vertrouwelijk worden behandeld. De Initiatiefnemer en de Bewaarder houden zich aan de bepalingen van de Wet bescherming persoonsgegevens.

De Initiatiefnemer en de Bewaarder gebruiken de persoonlijke gegevens om uitvoering te geven aan de bepalingen van het Prospectus. De gegevens zullen vanzelfsprekend niet aan derden ter beschikking worden gesteld, tenzij dit noodzakelijk is om uitvoering te geven aan hetgeen in het Prospectus (incl. bijlagen) is bepaald, of indien er een wettelijk voorschrift van toepassing is.



Overige

09

9.1 Accountantsverklaring

Opdracht

Wij hebben kennis genomen van het Prospectus d.d. 5 april 2004 van Bouwfonds Solid Fund CV te Hoewelaken, met als doel vast te stellen of het Prospectus ten minste die gegevens bevat die, voor zover van toepassing, op grond van Bijlage B bij het Besluit toezicht beleggingsinstellingen zijn vereist. Het Prospectus is opgesteld onder verantwoordelijkheid van de directie van de instelling. Het is onze verantwoordelijkheid een accountantsverklaring te verstrekken zoals bedoeld in artikel 2.4 van Bijlage B bij het Besluit toezicht beleggingsinstellingen.

Werkzaamheden

Op grond van de in Nederland van kracht zijnde richtlijnen voor accountantscontrole, dienen onze werkzaamheden zodanig te worden gepland en uitgevoerd, dat zekerheid wordt verkregen dat het Prospectus ten minste die gegevens bevat die, voor zover van toepassing, op grond van Bijlage B bij het Besluit toezicht beleggingsinstellingen zijn vereist. Tenzij het tegendeel uitdrukkelijk in het Prospectus is vermeld, is op de in het Prospectus opgenomen gegevens geen accountantscontrole toegepast. Wij zijn van mening dat onze werkzaamheden een deugdelijke grondslag vormen voor ons oordeel.



Oordeel

Wij zijn van oordeel dat het Prospectus ten minste die gegevens bevat die, voor zover van toepassing, op grond van Bijlage B bij het Besluit toezicht beleggingsinstellingen zijn vereist.

Amsterdam, 5 april 2004
Deloitte & Touche Accountants

9.2 Verklaring van de belastingadviseur

Aan de directie van Bouwfonds Vastgoedfondsen Beheer BV.

Het fiscale hoofdstuk (hoofdstuk 5 'Fiscale Aspecten') van dit Prospectus is door ons opgesteld.

Het fiscale hoofdstuk is gebaseerd op de thans geldende fiscale wetgeving en de tot op heden gepubliceerde rechtspraak. Het fiscale hoofdstuk beoogt slechts een algemeen kader te schetsen. Gezien het algemene karakter van het fiscale hoofdstuk en de specifieke (persoonlijke) omstandigheden van iedere Participant, adviseren wij Participanten hun individuele fiscale positie te laten beoordelen door hun eigen fiscaal adviseur.

Voorzover ons bekend, zijn de in het fiscale hoofdstuk weergegeven fiscale aspecten met betrekking tot Bouwfonds Solid Fund CV in overeenstemming met de werkelijkheid en zijn geen gegevens weggelaten waarvan vermelding de strekking van dit Prospectus zou wijzigen.

Amsterdam, 5 april 2004
Deloitte & Touche Belastingadviseurs

