

PROSPECTUS

ActivInvestor Property Holdings B.V.



Actief beleggen in niet-genoteerde vastgoedondernemingen

© Het copyright op dit Prospectus berust bij ActivInvestor Property Holdings B.V. Niets uit deze uitgave mag geheel of gedeeltelijk worden overgenomen of vermenigvuldigd, in welke vorm dan ook, zonder voorafgaande schriftelijke toestemming van ActivInvestor Property Holdings B.V.

Amsterdam, 04 januari 2008

INHOUDSOPGAVE

INHOUDSOPGAVE	2
SAMENVATTING	5
Risico's	5
ActivInvestor Property Holdings' beleggingsstrategie	5
Beleggingsportefeuille	6
ActivInvestor Property Holdings B.V.....	7
Beleggingsfonds en de Wft	8
Directievoering en raad van commissarissen	9
Verhandelbaarheid	9
Deelname	9
RISICOPROFIEL	10
Algemene beleggingsrisico's	10
Verhandelbaarheid Certificaten ActivInvestor Property Holdings	11
Economische risico's	11
Huuropbrengstrisico's	12
Managementrisico	12
Regelgeving	13
Milieurisico	13
Calamiteitenrisico	13
Fiscaal risico	13
Valutarisico	13
Actief aandeelhouderschap.....	13
ACTIVINVESTOR PROPERTY HOLDINGS B.V.	14
Beleggingsdoelstelling	14
Beleggingsstrategie	14
Niet-genoteerde vastgoedfondsen	15
Waarom het thema actief aandeelhouderschap?	16
Ranking systeem	17
Investor Toolbox.....	17
Verhandelbaarheid	17
Exit	19
DE EUROPESE VASTGOEDMARKT	20
Macro-economische invloeden op de waarde van onroerend goed	20
Belastingen en de waarde van vastgoedfondsen	21
Welke factoren beïnvloeden de waarde van een object?	21

Ontwikkelingen vastgoedmarkt in Europa.....	22
Ontwikkelingen beleggingsmarkt	23
Conclusie.....	23
DE EUROPESE MARKT VAN NIET-GENOTEERDE VASTGOEDFONDSEN.....	24
Omvang van de niet-genoteerde Europese vastgoedfondsen	24
Beleggingstijlen	24
Bepaalde en onbepaalde looptijden	26
Categorieën vastgoed en regio's	26
Marktvooruitzichten.....	27
BELEGGINGSPORTEFEUILLE.....	28
Endurance Fund (Centraal en Oost-Europa)	28
Rockspring Portuguese Property Partnership, RP3 (Portugal)	30
Endurance Residential Fund (Centraal en Oost-Europa & Duitsland).....	31
JURIDISCHE ASPECTEN.....	33
Algemene informatie	33
Corporate governance ActivInvestor Property Holdings	34
Beleggingsfonds en de Wft	34
Prospectus	34
ActivInvestor Management.....	35
Samenvatting belangrijkste bepalingen uit de Statuten.....	36
Samenvatting van de statuten van de Stichting en de Administratievoorwaarden	39
Wijziging van voorwaarden	40
Overige informatie	40
Klachten.....	41
FINANCIËLE ASPECTEN.....	42
Financiële uitgangspunten	42
Kosten.....	42
Dividend en dividendbeleid	43
Grondslagen voor de financiële verslaglegging	44
Financiële rapportage ActivInvestor Property Holdings	46
FISCALE ASPECTEN.....	48
Fiscale positie van ActivInvestor Property Holdings	48
Fiscale positie van de Certificaathouders.....	48
DE EMISSIE	50
Omvang van de Emissie en de propositie	50
Inschrijvingsperiode.....	50
Deelnameprocedure	50

Toewijzing	51
Kapitaalstortingen	51
Prijsbepaling	52
Wet bescherming persoonsgegevens.....	52
Informatie over deelneming.....	52
VERKLARINGEN	53
Assurance-rapport van de accountant.....	53
Verklaring van de belastingadviseur	55
Verklaring van ActivInvestor	55
BIJLAGE 1: STATUTEN ACTIVINVESTOR PROPERTY HOLDINGS.....	56
BIJLAGE 2: STATUTEN STICHTING ADMINISTRATIEKANTOOR ACTIVINVESTOR PROPERTY HOLDINGS	64
BIJLAGE 3: ADMINISTRATIEVOORWAARDEN VAN STICHTING ADMINISTRATIEKANTOOR ACTIVINVESTOR PROPERTY HOLDINGS	68
BIJLAGE 4: MANAGEMENTOVEREENKOMST.....	71
BIJLAGE 5: DEFINITIES	74
BIJLAGE 6: REGISTRATIEDOCUMENT	76
ADRESSEN.....	80

SAMENVATTING

- Deze samenvatting moet gelezen worden als een inleiding op het Prospectus.
- Iedere beslissing om in de effecten te beleggen moet gebaseerd zijn op de bestudering van het gehele Prospectus, inclusief de daartoe behorende bijlagen.
- ActivInvestor Property Holdings kan uitsluitend aansprakelijk worden gesteld voor de inhoud van deze samenvatting als deze in relatie tot andere delen van dit Prospectus misleidend, onjuist en inconsistent is.
- De belegger die als eiser een vordering aanhangig wenst te maken bij een rechterlijke instantie met betrekking tot de informatie in het Prospectus, en daarvoor volgens de nationale wetgeving van de betreffende lidstaat een vertaling van het Prospectus nodig heeft voordat de rechtsvordering wordt ingesteld, zal daarvoor zelf de kosten dragen.
- In dit Prospectus beginnen enkele begrippen met een hoofdletter. Deze zijn in bijlage 5 gedefinieerd.

Risico's

Beleggen in ActivInvestor Property Holdings houdt bepaalde risico's in. Algemene risico's van beleggen relateren onder meer aan de beperkte publieke kennis over de ondernemingen waarin wordt belegd, de liquiditeit van een belegging en de invloed van waardefluctuaties van onderliggende vastgoedondernemingen. Daarnaast belegt de Vennootschap enkel in vastgoedondernemingen, waardoor een concentratie op die sector ontstaat. De beperkte handelbaarheid onder de semi-open end structuur kent specifieke risico's. De inkoopfaciliteit is beperkt en het bezit van eigen Certificaten kan een negatief effect hebben op het rendement. Een lange termijn visie van ActivInvestor Property Holdings en haar Certificaathouders is van groot belang gezien de beperkte liquiditeit van de beleggingen en de beperkte mogelijkheid om Certificaten te verkopen. Algemene economische risico's hebben een grote invloed op de waarde van vastgoed. Factoren die hierbij een belangrijke rol spelen zijn de mate van groei van het Bruto Nationaal Product, de rentestand en de inflatie. Ook huuropbrengstrisico's hebben een invloed op de waarde van vastgoed. Huuropbrengstrisico's (de hoogte van de huuropbrengsten) zijn het gevolg van leegstandsrisico en debiteurenrisico. Derving van huuropbrengsten doet zich voor wanneer de leegstand toeneemt of wanneer een huurder niet in staat is langer aan haar (huur)verplichtingen te voldoen. Ook wordt een managementrisico gelopen bij de beleggingen. Dit kan variëren van een te grote afhankelijkheid van een manager tot het niet functioneren van een manager. Ook is het niet uit te sluiten dat zich wijzigingen in het management voordoen ten tijde van een beleggingsperiode die gevolgen kunnen hebben op de waarde en het rendement van het vastgoedfonds. Veranderde wet- en regelgeving kunnen een belangrijke invloed hebben op het rendement van het vastgoed en de Vennootschap. Hierbij kan gedacht worden aan wijzigingen in de fiscale wetgeving, huurbescherming, milieu en technische vereisten. Daarnaast loopt de Vennootschap een valutarisico omdat ook belegd kan worden in vastgoedfondsen die niet gevestigd zijn in de Eurozone. Voor een nadere beschrijving van de risico's wordt uitdrukkelijk verwezen naar het hoofdstuk 'Risicoprofiel'.

ActivInvestor Property Holdings' beleggingsstrategie

Het doel van ActivInvestor Property Holdings is het beleggen van vermogen in niet-genoteerde vastgoedfondsen, teneinde voor de beleggers een solide rendement te behalen uit deze beleggingen onder meer in de vorm van dividenden en tussentijdse verkoopresultaten en uiteindelijk het sluiten van de posities.

ActivInvestor Property Holdings is een beleggingsmaatschappij die belegt in niet-genoteerde vastgoedfondsen¹. Zij heeft als thema actief aandeelhouderschap² ('shareholder engagement'). De belangrijkste kenmerken van de beleggingsstrategie van ActivInvestor Property Holdings zijn:

- ActivInvestor Property Holdings belegt in een beperkt aantal niet-genoteerde vastgoedfondsen. Afhankelijk van de uiteindelijke omvang van de Vennootschap zal de beleggingsportefeuille uit circa 5 – 15 niet-genoteerde vastgoedfondsen bestaan.
- ActivInvestor Property Holdings zal beleggen in niet-genoteerde vastgoedfondsen die met name toegankelijk zijn voor de professionele belegger.

¹ ActivInvestor Property Holdings zal niet rechtstreeks beleggen in onroerend goed maar haar vermogen beleggen in vastgoedfondsen die hoofdzakelijk tot de categorie van directe onroerend goed investeerders behoren (ActivInvestor Property Holdings rekent ook projectontwikkelaars hieronder). Deze vastgoedfondsen investeren in winkelpanden, kantoren, bedrijfsruimten, woningen en andere categorieën onroerend goed.

² ActivInvestor Property Holdings stelt zich op als een kritische en mondige aandeelhouder, die de haar door de wet geboden aandeelhoudersrechten uitoefent.

- De geografische focus zal liggen op Europa. Maximaal 30% van het fondsvermogen kan belegd worden buiten Europa. Dit zal uitsluitend het geval zijn indien ActivInvestor Property Holdings zich als co-belegger kan aansluiten bij een (groep van) gerenommeerde internationale belegger(s).
- Gedurende de opstartperiode zal de beleggingsportefeuille moeten worden opgebouwd. Dientengevolge is ActivInvestor Property Holdings tijdens die opbouwperiode niet noodzakelijkerwijs volbelegd. Ten einde de beleggingen te matchen aan het beschikbare kapitaal kan ActivInvestor Property Holdings werken met meerdere kapitaalstortingen, dan wel op basis van de gecommiteerde inschrijvingen de beleggingen voorfinancieren met vreemd vermogen.
- ActivInvestor Property Holdings houdt voor ten minste 10% van de totale portefeuille beleggingen aan in genoteerde vastgoedfondsen of in een (semi-)open-end vastgoedbeleggingsfonds op een gereguleerde markt dat belegt in niet-genoteerde vastgoedfondsen. Dit is deels om tijdens de opbouwperiode geen onnodige kaspositie aan te houden. Daarnaast dient ter waarborg van de inkoopfaciliteit conform geldende wet- en regelgeving 10% in liquide beleggingen aangehouden te worden.
- ActivInvestor Property Holdings is een lange termijn belegger. Het beleggen in niet-genoteerde vastgoedfondsen vereist een langetermijnvisie. De beleggingsperiode in een niet-genoteerd vastgoedfonds zal naar verwachting gemiddeld ten minste zeven jaar bedragen.

Het beleggingsproces van ActivInvestor Property Holdings onderscheidt zich door de mate van onderzoek alvorens te beleggen en de betrokkenheid tijdens de beleggingsperiode. Alvorens te beleggen zullen onder meer gesprekken met het management plaatsvinden, zullen objecten steekproefsgewijs worden bekeken en zal een eigen beleggingsanalyse worden uitgevoerd. Nadat de belegging heeft plaatsgevonden stelt ActivInvestor Property Holdings zich op als een actieve aandeelhouder. Naast het monitoren van het vastgoedfonds zal ActivInvestor Property Holdings, indien nodig, met de haar als aandeelhouder ter beschikking staande middelen het bestuur aanspreken op het toepassen/verbeteren van hun corporate governance. Gezien het besloten en weinig liquide karakter van de posities in niet-genoteerde vastgoedfondsen is gedegen onderzoek en een grote mate van betrokkenheid van belang.

Door ActivInvestor Property Holdings is een ranking systeem ontwikkeld. Naar aanleiding van gesprekken met het management, desk research en een beleggingsanalyse zal het ranking systeem worden ingevuld. Op de website van ActivInvestor Property Holdings hebben Certificaathouders inzage in het ranking systeem en de rankinggegevens van de vastgoedfondsen waarin ActivInvestor Property Holdings heeft belegd.

Op de website van ActivInvestor Property Holdings bevindt zich een Investor Toolbox. Deze Investor Toolbox is uitsluitend toegankelijk voor Certificaathouders. Een belangrijke functie van de Investor Toolbox is het geven van informatie over de vastgoedfondsen waarin belegd wordt.

Beleggingsportefeuille

ActivInvestor Property Holdings bestudeert thans meerdere beleggingsmogelijkheden en richt zich hierbij met name op aantrekkelijke niche spelers met een bovengemiddelde groei en ondernemend management met een aantoonbaar track record.

Per datum Prospectus is de portefeuille van ActivInvestor Property Holdings als volgt samengesteld. De totale omvang van de startportefeuille bedraagt, na volledige investering, ca. € 6 miljoen.

Endurance Fund (Centraal en Oost-Europa)

Het Endurance Fund is in 2005 gelanceerd en richt zich op het aankopen, ontwikkelen, beheren en verkopen van commercieel onroerend goed en woningen in Centraal en Oost-Europa. Het Endurance Fund heeft een zogenaamde core-plus strategie. De fondsomvang (eigen vermogen) is € 150 miljoen. Momenteel is al het eigen vermogen gecommiteerd door verschillende professionele beleggers waaronder Morgan Stanley, Henderson, HSBC en enkele Deense pensioenfondsen. De portefeuille bestaat intussen uit meer dan 10 gebouwen in Praag, Boedapest en Warschau. De waarde van de onroerendgoedportefeuille bedraagt circa € 275 miljoen met een uiteindelijke doelomvang van € 450 miljoen.

ActivInvestor Property Holdings heeft als belegger van het eerste uur reeds nagenoeg haar gehele belang van € 1,5 miljoen geïnvesteerd en profiteert dus optimaal van de waardeontwikkeling.

De doelstelling van het Endurance Fund is het realiseren van een jaarlijks rendement van 17,5% tot 20% gedurende de zevenjarige looptijd van het fonds. Dit rendement zal worden bewerkstelligd door een

combinatie van huurinkomsten, gebruik te maken van het hefboomeffect, actief management om huurinkomsten te verhogen en waardestijging bij verkoop.

ActivInvestor Real Estate N.V., een beleggingsfonds waarover ActivInvestor Management ook de directie voert, heeft eveneens een belegging in het Endurance Fund.

Rockspring Portuguese Property Partnership – RP3 (Portugal)

RP3 is in 2006 gestart en richt zich op het aankopen en beheren van een gediversifieerde vastgoedportefeuille in Portugal. De Portugese markt kenmerkt zich door hoge aanvangsrendementen en lage huren. RP3 is gericht op een core strategie en belegt in kantoren, winkels en woningen in Lissabon en diverse sterke regiosteden. De fondsomvang (eigen vermogen) is € 156 miljoen. Momenteel is al het eigen vermogen gecommiteerd door verschillende professionele beleggers waaronder Blue Sky Group (pensioenfonds KLM), Blackrock (Merill Lynch), ING Real Estate, Henderson en enkele Deense pensioenfondsen. De gecommiteerde waarde van de onroerendgoedportefeuille bedraagt inmiddels € 345 miljoen met een uiteindelijke doelomvang van € 445 miljoen. De kwalitatief hoogwaardige vastgoedportefeuille wordt gekenmerkt door stabiele kasstromen en sterke huurders.

ActivInvestor Property Holdings heeft ca. 50% van haar gehele belang van € 3 miljoen geïnvesteerd, terwijl RP3 zelf vanwege forward-funding ontwikkelingstrajecten reeds 77% gecommiteerd heeft tegen vastgestelde prijsniveaus. RP3 is daarmee economisch voor het grootste deel reeds volbelegd.

RP3 heeft vanwege haar core strategie relatief een lager financieringsniveau en een lager risicoprofiel. De doelstelling van RP3 is het realiseren van een jaarlijks rendement van 9% tot 11% gedurende de looptijd van het fonds. Dit rendement zal worden bewerkstelligd door een combinatie van huurinkomsten, gebruik te maken van het hefboomeffect en waardestijging bij verkoop.

Endurance Residential Fund (Centraal en Oost-Europa, Duitsland)

Het Endurance Residential Fund is in 2006 gelanceerd en richt zich op het aankopen, ontwikkelen, beheren en verkopen van residentieel onroerend goed in Centraal en Oost-Europa. Het Endurance Residential Fund heeft een zogenoemde core-plus strategie. De fondsomvang (eigen vermogen) bedraagt nu ca. € 100 miljoen, met een doelstelling van ca. € 200 miljoen. Inclusief vreemd vermogen kan op die doelstelling de totale omvang van de portefeuille ca. € 650 miljoen bedragen.

De eerste woningportefeuilles in onder andere Berlijn, Hamburg en Rostock (Dld), Praag en Otrava (Cz) en Moskou (Rus) zijn reeds aangekocht. De samengestelde waarde van deze acquisities bedraagt ca € 90 miljoen. Momenteel zijn meerdere woningportefeuilles in onderzoek.

ActivInvestor Property Holdings heeft per datum Prospectus ca. 50% van haar gehele belang van € 1,5 miljoen geïnvesteerd.

De doelstelling van het Endurance Fund is het realiseren van een jaarlijks rendement van 17,5% gedurende de zevenjarige looptijd van het fonds. Met name in Centraal en Oost-Europa wordt een sterke waardeontwikkeling van woningen verwacht door:

- Stijging van het aantal huishoudens
- Stijging van het gemiddelde inkomen
- Schaarste aan moderne woonruimte
- Toegenomen financieringsmogelijkheden

ActivInvestor Property Holdings B.V.

Juridische aspecten

ActivInvestor Property Holdings is een semi-open end beleggingsmaatschappij opgericht naar Nederlands recht bij akte van 4 april 2006. De Statuten zijn laatstelijk gewijzigd bij akte van statutenwijziging d.d. 1 september 2006. Het maatschappelijk kapitaal van ActivInvestor Property Holdings bedraagt € 2.000.000,-- verdeeld in 20.000 Aandelen met een nominale waarde van € 100,-- elk.

Van dit aandelenkapitaal zijn per datum Prospectus, vóór de uitgifte van Aandelen en toekenning van Certificaten als onderdeel van de Emissie, 9.560 Aandelen geplaatst en volgestort en zijn 9.560 Certificaten toegekend. Het uitstaande aandelenkapitaal vóór de Emissie bedraagt € 956.000,--.

De Vennootschap heeft een onbepaalde looptijd. De belangrijkste reden hiertoe is dat van te voren moeilijk is in te schatten wanneer de laatste positie geheel te gelde zal zijn gemaakt. De verwachting is dat na circa 10 jaar alle posities op basis van het kapitaal na deze Emissie gesloten zijn.

Certificering van Aandelen vindt slechts plaats om de verhandelbaarheid van het Aandeel te bevorderen en niet met het oog op het creëren van een beschermingsconstructie. Certificaten zijn zonder tussenkomst van een notaris overdraagbaar, terwijl deze tussenkomst voor overdracht van Aandelen wel noodzakelijk is.

Beleggingsfonds en de Wft

De Vennootschap is een beleggingsmaatschappij in de zin van artikel 1:1 sub b Wft en is prospectusplichtig onder diezelfde wet. Dit Prospectus is in navolging van de relevante bepalingen van de Wft richtlijnen, en met name bijlage E behorende bij artikel 118 Besluit gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft, opgesteld. ActivInvestor is oorspronkelijk opgericht onder de Wtb 1995 en heeft op 28 december 2004 van de AFM een vergunning verkregen ingevolge de voorgaande Wtb-regeling en stond per 28 december 2004 ingeschreven in het register bedoeld in artikel 18, eerste lid van de voorgaande Wtb-regeling (Wtb register). ActivInvestor Management heeft als beheerder per 26 mei 2006 een vergunning gekregen in het kader van de destijds van kracht zijnde Wtb. Sinds de inwerkingtreding van de Wft op 1 januari 2007, is de vergunning van rechtswege afgegeven ex artikel 2:65 lid 1 sub a. van die wet. Op verzoek wordt een afschrift van de vergunning, tegen ten hoogste de kostprijs, aan iedere deelnemer verstrekt.

Financiële aspecten

ActivInvestor Property Holdings streeft naar een minimaal gemiddeld jaarlijks totaal beleggingsrendement van 10% - 15%*. Op basis van de beleggingsportefeuille per einde 2007 is de rendementsverwachting momenteel 14,2%. Dit is gebaseerd op het gewogen gemiddelde van de investeringen in de huidige portefeuille en het geprognosticeerde rendement van die investeringen. De opbrengst uit de beleggingen van ActivInvestor Property Holdings bestaan uit een tweetal componenten: dividend- en renteopbrengsten en gerealiseerde koersresultaten. Het beleggen in vastgoedfondsen brengt in het algemeen een hoge dividendopbrengst met zich mee. Gezien het karakter van ActivInvestor Property Holdings zullen gerealiseerde koersresultaten naar verwachting plaatsvinden vanaf het vierde jaar na de eerste sluiting.

ActivInvestor streeft een constant dividendbeleid na en zal in principe éénmaal per jaar dividend uitkeren. De Vennootschap streeft naar een dividenduitkering van ten minste 5% van het gestorte kapitaal (inclusief agio). Gedurende de opstartfase kan de dividenduitkering lager uitvallen aangezien de onderliggende ondernemingen nog niet volbelegd zijn hetgeen invloed heeft op het operationele resultaat. ActivInvestor Property Holdings kent geen herinvesteringsbeleid zodat ontvangen gelden, na afrek van kosten, als dividend aan beleggers wordt doorbetaald.

Aan ActivInvestor Management wordt een jaarlijkse managementvergoeding betaald. De hoogte van deze managementvergoeding bedraagt 1,75% per boekjaar over het gemiddelde eigen vermogen van ActivInvestor Property Holdings in het betreffende boekjaar. Indien en zolang de Totale Kapitaalinleg nog niet is opgeroepen bedraagt de managementvergoeding 1,75% per boekjaar over het gemiddelde gestorte eigen vermogen van ActivInvestor Property Holdings in het betreffende boekjaar vermeerderd met het bedrag van het nog niet opgeroepen gedeelte van de Totale Kapitaalinleg.

De managementvergoeding is verschuldigd vanaf de datum van sluiting van de eerste inschrijving. Tijdens de inschrijvingsperiode is de managementvergoeding verschuldigd over het bedrag van de Totale Kapitaalinleg bij de sluiting van de laatste inschrijving (inclusief het nog niet opgeroepen gedeelte van de Totale Kapitaalinleg).

Daarnaast is ActivInvestor Management gerechtigd tot een prestatievergoeding.

Fiscale aspecten

ActivInvestor Property Holdings opteert voor de status van FBI als bedoeld in artikel 28 Wet op de vennootschapsbelasting 1969. Een FBI is voor de heffing van vennootschapsbelasting onderworpen aan een tarief van 0%, indien aan bepaalde voorwaarden wordt voldaan. Eén van deze voorwaarden is dat de Vennootschap telkens binnen acht maanden na afloop van een boekjaar de voor uitdeling beschikbare winst

* De waarde van uw belegging kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst.

aan haar Aandeelhouders uitkeert. De door de Stichting ontvangen dividenden en andere uitkeringen op de Aandelen worden onmiddellijk ter beschikking gesteld van de Certificaathouders.

Directievoering en raad van commissarissen

De Directie is belast met het besturen van de Vennootschap. De Directie over de Vennootschap wordt gevoerd door ActivInvestor Management, vertegenwoordigd door mevrouw J.M. Hogeslag en de heer R. Tervoort.

ActivInvestor Management heeft een raad van commissarissen ingesteld. Tot lid van de raad van commissarissen zijn benoemd de heren P. Schuckink Kool, J.R. Stolle en S. Israëls.

ActivInvestor Management voert tevens het beheer over ActivInvestor Real Estate N.V. een ander vastgoedbeleggingsfonds dat met name belegd in beursgenoteerde vastgoedondernemingen gedeneemd in Euro, waarvan het onroerend goed in breed Europa dient te zijn gelegen. Het is mogelijk dat ActivInvestor Management in de toekomst meerdere vastgoedbeleggingsfondsen zal initiëren en beheren.

Verhandelbaarheid

De Certificaten zijn, met goedkeuring door de Directie, vrij overdraagbaar. Gezien het besloten en beperkt liquide karakter van de Vennootschap is echter een langetermijnvisie bij deze investering aan te raden. De Vennootschap heeft een beperkte verhandelbaarheid (semi-open end structuur) geïntroduceerd, waarbij ActivInvestor Property Holdings zelf de Certificaten inkoopt. Deze regeling is in de paragraaf Verhandelbaarheid (p. 17) nader uiteen gezet.

Deelname

Deelnemen in de Vennootschap kan met minimaal 200 Certificaten. De Uitgifteprijs per Certificaat bedraagt € 525 en is gebaseerd op de intrinsieke waarde per Certificaat op 30 juni 2007, vermeerderd met een beperkt rekenrendement. De Totale Kapitaalinleg kan worden vermeerderd met maximaal 3% plaatsingskosten te berekenen over het bedrag van de Totale Kapitaalinleg. Deze plaatsingskosten worden ten tijde van de eerste storting aan de belegger in rekening gebracht. Het is mogelijk dat beleggers die deelnemen via, bijvoorbeeld, een vermogensbeheerder, inschrijven voor minder dan 200 Certificaten. Voor een uitgebreide beschrijving van de deelnameprocedure wordt verwezen naar het hoofdstuk 'Emissie' onder paragraaf 'Deelnameprocedure'.

De Emissie start op 28 januari 2008 en loopt in beginsel tot en met 15 februari 2008, 17.00 uur.

Mocht u nog vragen hebben dan kan tijdens kantooruren contact worden opgenomen met ActivInvestor Property Holdings op telefoonnummer 020 – 305 86 10.

Het Prospectus en bijbehorende bijlagen, het jaarverslag over 2006, het halfjaarbericht 2007 en de laatste versie van de Statuten kunnen kosteloos worden verkregen op het kantooradres van ActivInvestor Property Holdings. Eventuele nieuwe relevante informatie wordt alsdan terstond bekend gemaakt. Alle hiervoor genoemde informatie verschijnt ook integraal op de website www.activinvestor.com. Aan een ieder wordt, tegen ten hoogste de kostprijs, een uittreksel uit het handelsregister van de Vennootschap en ActivInvestor Management verstrekt. De genoemde financiële informatie geldt als bij verwijzing opgenomen bij dit Prospectus en maakt daarvan onderdeel uit.

ActivInvestor Property Holdings B.V.
Van Leijenberghlaan 197-C
1082 GG Amsterdam
Postbus 75332
1070 AH Amsterdam
telefoon 020 – 305 86 10
fax 020 – 305 86 19
info@activinvestor.com
www.activinvestor.com

Bij vragen of klachten over de Vennootschap of de door haar gevolgde procedures kunt u zich richten tot ActivInvestor Management B.V. via dezelfde adresgegevens.

RISICOPROFIEL

Hieronder worden de meest voorkomende risico's beschreven die zich voordoen bij het beleggen in vastgoed en in de Vennootschap. Beleggers dienen te beseffen dat beleggen in vastgoed en in de Vennootschap bepaalde risico's met zich meebrengt. Naar inschatting van ActivInvestor Property Holdings worden de belangrijkste risico's hieronder behandeld. ActivInvestor Property Holdings is van mening dat naast de overige informatie zoals in dit Prospectus opgenomen, onderstaande risico's zorgvuldig in overweging genomen dienen te worden bij het beoordelen van een belegging in de Vennootschap. Onderstaande risico's kunnen uiteindelijk in meerdere of mindere mate de waarde van en het rendement op een belegging in de Vennootschap beïnvloeden.

Er kunnen zich ook omstandigheden voordoen die tot gevolg hebben dat de werkelijkheid afwijkt van de uitgangspunten waarvan is uitgegaan in dit Prospectus. Dit kan tot gevolg hebben dat een lager rendement wordt behaald of dat er zelfs een verlies wordt gemaakt. Het maximale verlies kan niet groter zijn dan de inleg (plus de eventueel betaalde plaatsingskosten). Dit maximale verlies wordt alleen geleden indien in geen enkel jaar een uitkering aan de beleggers gedaan zou kunnen worden.

De Vennootschap richt zich op de lange termijnbeleggers die, uit oogpunt van optimalisatie van het risico-rendementsprofiel van hun totale beleggingsportefeuille, beleggen in vastgoedaandelen.

Algemene beleggingsrisico's

Rendementsrisico

Het risico bestaat dat het verwachte rendement op de belegging zich niet heeft gerealiseerd op het moment dat de belegging wordt verkocht. Ook staat het niet vast dat ActivInvestor Property Holdings zijn doelstellingen zal halen. Het rendement van de Vennootschap is afhankelijk van de waardeontwikkelingen van de beleggingen en de directe opbrengsten van deze beleggingen (dividend- en renteopbrengsten)

Marktrisico

ActivInvestor Property Holdings belegt in niet-genoteerde aandelen en/of schuldtitels, eventueel met een aandelencomponent. De waarde van deze beleggingen kan sterk variëren als gevolg van factoren waarop ActivInvestor geen invloed heeft, zoals renteontwikkelingen en ontwikkelingen op de financiële markten. De waarde van ActivInvestor Property Holdings is rechtstreeks gekoppeld aan de waarde van deze beleggingen en kan derhalve eveneens sterk fluctueren. De mogelijkheid bestaat dat de belegging in waarde stijgt; het is echter ook mogelijk dat de belegging weinig tot geen inkomsten zal genereren en dat de inleg bij een ongunstig koersverloop geheel of ten dele verloren gaat.

Concentratierisico

Het uitsluitend beleggen in vastgoedondernemingen leidt ertoe dat de Vennootschap met name gevoelig is voor ontwikkelingen in de vastgoedsector.

Algemeen risico eigen vermogen

ActivInvestor Property Holdings is onderhevig aan risico's van waardeveranderingen van het kapitaal, met inbegrip van het potentiële risico van erosie als gevolg van intrekkingen van rechten van deelneming en winstuitkeringen die hoger zijn dan het beleggingsrendement.

Liquiditeit van de niet-genoteerde beleggingen

Niet-genoteerde vastgoedfondsen kennen geen tot een geringe handelbaarheid. De aandeelhoudersstructuur is veelal beperkt in de zin van aantal beleggers en kent een gesloten karakter. Een eenmaal ingenomen positie is dan ook niet op ieder moment te gelde te maken. Een lange termijn visie van ActivInvestor en haar Aandeelhouders is dientengevolge van groot belang.

Research

ActivInvestor Property Holdings heeft een eigen visie en beleggingstrategie. Het beleggingsproces van ActivInvestor Property Holdings kenmerkt zich met name door de mate van onderzoek alvorens te beleggen (desk research, gesprek management en beleggingsanalyse) en de betrokkenheid/opstelling tijdens de beleggingsperiode. Echter ook ActivInvestor Property Holdings moet zich, net als iedere belegger, baseren op (publiek) beschikbare informatie. Dat houdt in dat ActivInvestor Property Holdings niet onbeperkt toegang

heeft tot interne informatie van ondernemingen waarin wordt belegd en dus niet altijd over alle informatie van dergelijke ondernemingen beschikt dan wel over meer informatie dan waarover de markt geacht wordt te beschikken.

Verhandelbaarheid Certificaten ActivInvestor Property Holdings

Liquiditeit van de Certificaten

Certificaten zijn vrij overdraagbaar maar niet beursgenoteerd. Certificaathouders hebben onder de door de Algemene Vergadering goedgekeurde semi-open end regeling een beperkte mogelijkheid om Certificaten te verkopen op een vastgestelde handelsdag. Inkopen worden gehonoreerd in volgorde van binnenkomst van verzoeken daartoe. De inkoopregeling is echter beperkt tot 5% van het uitstaande kapitaal per kalenderjaar en kent stringente voorwaarden. Het kan dus voorkomen dat een belang in ActivInvestor Property Holdings niet (volledig) op een handelsdag te gelde is te maken.

Daarnaast is in de Statuten een blokkeringsregeling opgenomen, welke van overeenkomstige toepassing is verklaard in de Administratievoorwaarden, teneinde te kunnen blijven voldoen aan de aandeelhoudersvereisten die de FBI-status stelt. Een belang in ActivInvestor Property Holdings is dus niet te gelde te maken indien daardoor de FBI status in gevaar zou komen.

Bezit van eigen Aandelen

Indien de Vennootschap onder de semi-open end regeling Certificaten inkoopt is het mogelijk dat deze niet direct doorgeplaatst kunnen worden aan andere beleggers. In de periode dat dergelijke Certificaten in het bezit zijn van de Vennootschap kan de waarde fluctueren. De eventuele winst alsook het eventuele verlies daarop als gevolg van wijziging in de intrinsieke waarde komt dan voor rekening van het beleggingsresultaat van de Vennootschap.

Economische risico's

Algemene economische ontwikkelingen hebben een grote invloed op de waarde van vastgoed. Factoren die hierbij een belangrijke rol spelen zijn de mate van groei van het Bruto Nationaal Product ('BNP'), de rentestand en de inflatie.

Bruto Nationaal Product

De waarde van vastgoed wordt in sterke mate gedreven door de verhouding tussen de vraag naar en aanbod van vastgoed. Indien sprake is van een stijging van het BNP en daarop volgend een dalende werkloosheid is er meestal sprake van een stijgende vraag naar vastgoed. In veel gevallen zal de vraag naar vastgoed op een bepaald moment groter zijn dan het aanbod. Dit heeft een positieve werking op de waarde van het vastgoed en de huurniveaus. Indien sprake is van een afvlakking van het BNP (of in het ergste geval een negatieve groei) geldt het omgekeerde. Het aanbod is groter dan de vraag hetgeen versterkt wordt door projecten in de ontwikkelingsfase die in de loop van de tijd opgeleverd worden (de zogenoemde varkenscyclus). De Europese economie heeft de laatste jaren te maken met een afvlakking van de groei van het BNP. Thans zijn de eerste tekenen zichtbaar van een herstel, echter de mate en snelheid van de groei en de stabiliteit hiervan blijven onzeker. De verwachting is dat de economische groei verder zal toenemen in 2007.

Renterisico/financieringsrisico

Een stijging van de rente heeft een negatief effect op de waarde van vastgoed en dus op de waarde van een vastgoedfonds. Een stijgende rente kan het verkoopresultaat van vastgoed negatief beïnvloeden. Ook kan door afwaardering van het vastgoed de solvabiliteit van het vastgoedfonds verslechteren doordat de relatieve omvang van het vreemd vermogen toeneemt. Ook de directe resultaten van een vastgoedfonds worden negatief beïnvloed door een stijgende rente omdat de rentelasten zullen toenemen. Elk vastgoedfonds is immers in meerdere of mindere mate gefinancierd met vreemd vermogen. Continentaal Europa kent al jaren historisch lage renteniveaus. Vooralsnog is de algemene mening dat op korte termijn de rente in Continentaal Europa niet substantieel zal stijgen gezien de huidige en verwachte economische ontwikkelingen.

ActivInvestor Property Holdings kan, onder de huidige wetgeving voor de fiscale beleggingsinstelling, tot maximaal 20% financieren met vreemd vermogen. De Vennootschap kan gebruik maken van vreemd vermogen ter voorfinanciering van door deelnemers gecommitteerd eigen vermogen om de efficiëntie van kapitaalstromen te laten toenemen. Door (tijdelijk) te beleggen met vreemd vermogen kan het (bij een negatief resultaat) voorkomen dat de opbrengsten onvoldoende zijn om de aangegane lening af te betalen. De Vennootschap houdt dan een restschuld die vanuit het eigen vermogen terugbetaald dient te worden. Een

dergelijke restschuld kan derhalve een negatief effect hebben op de omvang van het eigen vermogen en het rendement van een belegging in ActivInvestor Property Holdings. Deelnemers kunnen niet verplicht worden tot betaling van meer dan hun inleg.

Inflatie

De ontwikkeling van de huuropbrengsten wordt onder meer bepaald door de inflatie. Vastgoed wordt gezien als een goed product tegen geldontwaarding door de gebruikelijke indexatie van de huurcontracten. Inflatie kan aan de andere kant weer een negatief effect hebben op de waarde van een belegging.

Ondanks het feit dat ActivInvestor Property Holdings geen invloed kan uitoefenen op bovenstaande economische risico's zal de Vennootschap bij haar beleggingsbeleid rekening houden met het bestaande economische klimaat en, belangrijker, de verwachtingen hieromtrent. ActivInvestor Property Holdings zal in het beoordelen van vastgoedfondsen onder meer verwachte wijzigingen in de vraag- en aanbod verhoudingen en de renteontwikkelingen meenemen om zo de risico's op (middel)lange termijn voor het betreffende vastgoedfondsen in te kunnen schatten.

Huuropbrengstrisico's

Huuropbrengstrisico's (de hoogte van de huuropbrengsten) zijn het gevolg van leegstandsrisico en debiteurenrisico.

Leegstandsrisico

Leegstand kan veroorzaakt worden door het niet verlengen van een huurovereenkomst of het tussentijds beëindigen van een huurovereenkomst. In beide gevallen is sprake van leegstand indien er niet direct een nieuwe huurder wordt gevonden. Het vastgoedfonds heeft te maken met derving van huurinkomsten terwijl de vaste kosten toenemen omdat het pand/verdiepingen verhuurbaar dienen te blijven. Indien het aanbod groter is dan de vraag, hetgeen veelal juist het geval is in een neergaande conjunctuur, wordt het leegstandsrisico groter. Nieuwe huurders zijn minder makkelijk te vinden en veelal moeten allerlei extraatjes aan een huurder worden gegeven alvorens deze bereid is een huurcontract te tekenen, zoals een huurvrije periode of een tegemoetkoming in de verhuiskosten. Dit alles heeft invloed op de huuropbrengsten.

Debiteurenrisico

Het debiteurenrisico heeft ook een directe invloed op de huuropbrengsten. Indien een huurder niet langer in staat is om aan haar (huur)verplichtingen te voldoen krijgt de verhuurder te maken met derving van huuropbrengsten en uiteindelijk een leegstandsrisico. Een goede screening van een potentiële huurder is dan ook een vereiste teneinde het debiteurenrisico te beperken. Daarnaast kunnen de huuropbrengsten in zekere mate veilig gesteld worden door het vragen van garanties indien getwijfeld wordt aan de solvabiliteit van de huurder.

Door een goede kwaliteit van de huurders na te streven en een optimale samenstelling van de huurders en huurcontracten kunnen de huuropbrengstrisico's beperkt worden. Ook huurovereenkomsten met een lange looptijd verkleinen het huuropbrengstrisico. Het vastgoedfonds kan huurders aan zich binden door marktconforme huren te vragen en goede service te verlenen, inclusief een actief onderhoudsprogramma.

ActivInvestor Property Holdings zal in haar due diligence sterk letten op de kwaliteit van de huurders, de samenstelling van de huurders en de onderhoudsstaat van de objecten.

Managementrisico

ActivInvestor Property Holdings belegt in niet-genoteerde vastgoedfondsen. Naast de risico's die inherent zijn aan het beleggen in vastgoed heeft ActivInvestor Property Holdings ook te maken met het management van het vastgoedfonds. Het management kan risico's met zich meebrengen variërend van afhankelijkheid van een manager tot het niet functioneren van een manager. Daarnaast kan een dergelijke manager anderszins in gebreke blijven, zodanig dat ook ActivInvestor Property Holdings in gebreke blijft. In de risicoanalyse van een vastgoedfonds zal ActivInvestor Property Holdings dit risico terdege onderzoeken en in kaart brengen. Afhankelijk van de uitkomst kan besloten worden om niet te investeren in een specifiek vastgoedfonds. Ook is het niet uit te sluiten dat zich wijzigingen in het management voordoen tijdens een beleggingsperiode die gevolgen kunnen hebben op de waarde en het rendement van de Vennootschap.

Regelgeving

Op eventueel veranderende wet- en regelgeving kan geen invloed worden uitgeoefend. De politieke besluitvorming kan echter grote invloed hebben op het rendement van vastgoed en de Vennootschap. Hierbij kan gedacht worden aan besluitvorming op de volgende terreinen:

- milieu
- huurbescherming
- fiscaliteit
- technische vereisten
- ruimtelijke ordening

Risico's die hier gelopen worden zijn verdere aanscherping van de regels, wijzigende wet- en regelgeving, aanvullende wet- en regelgeving en geheel nieuwe wet- en regelgeving. Hierbij kan gedacht worden aan aanvullende milieueisen, geen indexatie van de huren, het loslaten van bepaalde fiscale voordelen, verscherpte veiligheidseisen, wijzigende bestemmingsplannen en het al dan niet vrijgeven van locaties hetgeen een directe invloed heeft op de verhouding vraag en aanbod.

Ook de Vennootschap kan te maken krijgen met veranderde wet- en regelgeving. Indien er sprake is van veranderde wet- en regelgeving kan dit zowel een positieve als negatieve invloed hebben op de waarde en het rendement van de Vennootschap.

Milieurisico

Eventuele bodemverontreiniging en verwerking van asbest in een object zijn belangrijke milieurisico's waar een vastgoedfonds mee te maken heeft. Deze risico's kunnen worden beperkt door in de koopakte de gebruikelijke bedingen op te nemen en milieuraapporten te vragen bij aankoop en te overhandigen bij verkoop.

ActivInvestor Property Holdings zal in haar due diligence het beleid ten aanzien van milieurisico's bij het betreffende vastgoedfonds meenemen. De Vennootschap is van mening dat deze risico's adequaat door de koper kunnen en moeten worden afgedekt en dat het beleid hieromtrent duidelijk dient te zijn.

Calamiteitenrisico

Vastgoedfondsen zijn veelal verzekerd tegen veel voorkomende risico's zoals brand- en waterschade. Sommige schades zijn niet te verzekeren (oorlog, terreur) of een kosten-baten analyse is op zijn plaats hetgeen kan leiden tot een aanvaardbaar eigen risico per verzekering.

Bovenstaande calamiteiten kunnen invloed hebben op de huuropbrengsten en dus de waarde van het vastgoed. Daarnaast kunnen extra kosten gemoeid zijn met het herstellen van de schade.

Fiscaal risico

ActivInvestor Property Holdings opteert voor de status van FBI. Een FBI is voor de heffing van vennootschapsbelasting onderworpen aan een tarief van 0%, indien aan bepaalde voorwaarden wordt voldaan (zie ook hoofdstuk 'Fiscale aspecten'). Indien de Vennootschap niet voldoet aan één van de gestelde voorwaarden zal zij de status van FBI verliezen en onderworpen zijn aan vennootschapsbelasting. Veranderende fiscale wet- en regelgeving kan een omstandigheid die bestaat ten tijde van toetreding ten nadele wijzigen.

Valutarisico

De Vennootschap belegt ook in vastgoedfondsen die niet gevestigd zijn in de Eurozone. Dientengevolge kan een direct valutarisico gelopen worden. Indien dit wenselijk wordt geacht door de Vennootschap wordt het valutarisico (gedeeltelijk) afgedekt.

Actief aandeelhouderschap

ActivInvestor Property Holdings heeft als thema actief aandeelhouderschap. ActivInvestor Property Holdings zal in principe enkel minderheidsbelangen houden in een vastgoedfonds. Actief aandeelhouderschap impliceert dan ook niet dat ActivInvestor Property Holdings een invloedrijke aandeelhouder is.

ACTIVINVESTOR PROPERTY HOLDINGS B.V.

Beleggingsdoelstelling

Het doel van ActivInvestor Property Holdings is het beleggen van vermogen in niet-genoteerde vastgoedfondsen, teneinde voor de beleggers een solide rendement te behalen uit deze beleggingen onder meer in de vorm van dividenden en tussentijdse verkoopresultaten en uiteindelijk het sluiten van de posities.

Beleggingsstrategie

ActivInvestor Property Holdings is een beleggingsmaatschappij die belegt in niet-genoteerde vastgoedfondsen³. Zij heeft als thema actief aandeelhouderschap⁴ ('shareholder engagement').

De beleggingsstrategie van ActivInvestor Property Holdings bestaat uit de volgende kenmerken:

- ActivInvestor Property Holdings belegt in een beperkt aantal niet-genoteerde vastgoedfondsen. Afhankelijk van de uiteindelijke omvang van de Vennootschap zal de beleggingsportefeuille uit circa 5 – 15 niet-genoteerde vastgoedfondsen bestaan.
- ActivInvestor Property Holdings zal beleggen in niet-genoteerde vastgoedfondsen die voornamelijk toegankelijk zijn voor de professionele belegger. De Vennootschap zal niet beleggen in onroerend goed CV's en maatschappen bestemd voor de particuliere belegger. Ook zal de Vennootschap geen belangen ter belegging aanhouden in financiële derivaten.
- ActivInvestor Property Holdings zal voornamelijk beleggen in aandelen en/of (converteerbare) obligaties van vastgoedfondsen. Veel niet-genoteerde vastgoedfondsen geven (converteerbare) obligaties uit gezien de fiscaalvriendelijke structuur voor sommige groepen professionele beleggers.
- Indien een vastgoedfonds waarin ActivInvestor Property Holdings heeft belegd tijdens de beleggingsperiode een beursnotering heeft verkregen, behoudt de Vennootschap zich het recht voor aandeelhouder te blijven na de beursnotering. Dit kan mede het gevolg zijn van een verplichte lock-up periode. Ook marktcondities zullen bepalend zijn wanneer tot verkoop van het beursgenoteerde belang zal worden overgegaan.
- De geografische focus zal liggen op Europa. Maximaal 30% van het fondsvermogen kan belegd worden buiten Europa. Dit zal uitsluitend het geval zijn indien ActivInvestor Property Holdings zich als co-belegger kan aansluiten bij een (groep van) gerenommeerde internationale belegger(s).
- Gedurende de opstartperiode zal de beleggingsportefeuille moeten worden opgebouwd. Dientengevolge is ActivInvestor Property Holdings tijdens die opbouwperiode niet noodzakelijkerwijs volbelegd. Ten einde de beleggingen te matchen aan het door beleggers beschikbaar gestelde eigen vermogen kan ActivInvestor Property Holdings werken met meerdere kapitaalstortingen, en/of op basis van de gecommiteerde inschrijvingen de beleggingen voorfinancieren met vreemd vermogen.
- ActivInvestor Property Holdings zal in principe enkel minderheidsbelangen houden.
- Niet meer dan 25% van het fondsvermogen zal belegd worden in één enkel vastgoedfonds. ActivInvestor Property Holdings behoudt zich het recht voor tijdens de opbouw van de portefeuille hiervan af te wijken in verband met de uiteindelijke doelsamenstelling van die portefeuille.
- ActivInvestor Property Holdings houdt voor ten minste 10% van de totale portefeuille beleggingen aan in genoteerde vastgoedfondsen of in een (semi-)open-end vastgoedbeleggingsfonds op een gereglementeerde markt dat belegt in niet-genoteerde vastgoedfondsen. Dit is deels om tijdens de opbouwperiode geen onnodige kaspositie aan te houden. Daarnaast dient ter waarborg van de inkoopfaciliteit conform geldende wet- en regelgeving 10% in liquide beleggingen aangehouden te worden.
- ActivInvestor Property Holdings is een lange termijn belegger. Het beleggen in niet-genoteerde vastgoedfondsen vereist een langetermijnvisie. De beleggingsperiode in een niet-genoteerd vastgoedfonds zal naar verwachting ten minste gemiddeld zeven jaar bedragen.

³ ActivInvestor Property Holdings zal niet rechtstreeks beleggen in onroerend goed maar haar vermogen beleggen in vastgoedfondsen die hoofdzakelijk tot de categorie van directe onroerend goed investeerders behoren (ActivInvestor Property Holdings rekent ook projectontwikkelaars hieronder). Deze vastgoedfondsen investeren in winkelpanden, kantoren, bedrijfsruimten, woningen en andere categorieën onroerend goed.

⁴ ActivInvestor Property Holdings stelt zich op als een kritische en mondige aandeelhouder, die de haar door de wet geboden aandeelhoudersrechten uitoefent.

- ActivInvestor Property Holdings onderscheidt zich door de mate van onderzoek alvorens te beleggen en de betrokkenheid tijdens de beleggingsperiode. Alvorens te beleggen zullen onder meer gesprekken met het management plaatsvinden, zullen objecten steekproefsgewijs worden bekeken en zal een eigen beleggingsanalyse worden uitgevoerd. Nadat de belegging heeft plaatsgevonden stelt ActivInvestor Property Holdings zich op als een actieve aandeelhouder. Naast het monitoren van het vastgoedfonds zal ActivInvestor Property Holdings, indien nodig, met de haar als aandeelhouder ter beschikking staande middelen het bestuur aanspreken op het toepassen/verbeteren van hun corporate governance. Gezien de geen tot zeer beperkte liquiditeit van de posities in niet-genoteerde vastgoedfondsen is gedegen onderzoek en een grote mate van betrokkenheid van groot belang.
- Niet meer dan 20% van de fiscale boekwaarde van de beleggingen zal gefinancierd worden met vreemd vermogen. ActivInvestor Property Holdings zal gebruik maken van vreemd vermogen indien zij van mening is dat haar beleggingen tezamen hiervan te weinig gebruik maken en door de Vennootschap gebruik te laten maken van vreemd vermogen een gunstig effect zal ontstaan op het rendement op het eigen vermogen. Ook kan gebruik gemaakt worden van vreemd vermogen ter voorfinanciering van door deelnemers gecommiteerd eigen vermogen om de efficiëntie van kapitaalstromen te laten toenemen en de kaspositie in de vennootschap zo klein mogelijk te houden.
- ActivInvestor Property Holdings kan in voorkomende gevallen, direct of indirect, beleggen in andere beleggingsinstellingen als bedoeld in de Wft. Het is eveneens mogelijk dat een dergelijke andere beleggingsinstelling door ActivInvestor Management wordt beheerd. Indien de Vennootschap in een gelieerde partij zal beleggen zal de Directie ervoor zorg dragen dat dit geschiedt tegen marktconforme voorwaarden, zodanig dat alle beleggers, inclusief de Vennootschap indien zij eigen Certificaten houdt, in gelijke gevallen gelijk worden behandeld.

ActivInvestor Property Holdings kan uitsluitend afwijken van de hierboven afzonderlijk genoemde percentages indien een gewone meerderheid van haar Certificaathouders hiermee instemt.

Niet-genoteerde vastgoedfondsen

Vastgoedfondsen kunnen zowel genoteerd als niet-genoteerd zijn. De aandelen van genoteerde vastgoedfondsen worden verhandeld op een aandelenbeurs, waarbij de marktwaaarde van het aandeel onder meer wordt bepaald door vraag en aanbod. De mate waarin een aandeel in de markt gekocht of verkocht kan worden zonder dat het materieel de prijs beïnvloedt wordt liquiditeit genoemd. Aandelen waarin veel gehandeld wordt hebben een goede liquiditeit. Genoteerde vastgoedfondsen zijn zowel voor de institutionele als particuliere belegger toegankelijk.

De aandelen van niet-genoteerde vastgoedfondsen worden niet op een aandelenbeurs verhandeld en hebben daardoor een zeer beperkte tot geen liquiditeit. Er vindt geen dagelijkse koersvorming plaats. De waarde van de onroerendgoedportefeuille wordt over het algemeen slechts één tot twee keer per jaar vastgesteld op basis van taxatierapporten. Niet-genoteerde vastgoedfondsen zijn over het algemeen uitsluitend toegankelijk voor institutionele partijen. In dit Prospectus wordt onder niet-genoteerde vastgoedfondsen nadrukkelijk niet verstaan entiteiten bestemd voor de particuliere belegger zoals onroerend goed CV's en maatschappen.

Kenmerken van niet-genoteerde vastgoedfondsen:

- **Aantrekkelijke waardering**
Het overgrote gedeelte van de Europese genoteerde vastgoedfondsen kent thans een premie ten opzichte van de intrinsieke waarde van het vastgoed, dit in tegenstelling tot een aantal jaren geleden. Toen was er sprake van een onderwaardering ('discount'). Niet-genoteerde vastgoedfondsen kennen geen premie of onderwaardering aangezien de waardering van de aandelen altijd gelijk is aan de (gecorrigeerde) intrinsieke waarde van het onroerend goed van het vastgoedfonds.
- **Toegang tot alternatieve categorieën onroerend goed**
Een aantal niet-genoteerde vastgoedfondsen investeert in alternatieve categorieën onroerend goed zoals bijvoorbeeld parkeergarages, mini-opslag en seniorenwoningen. Middels genoteerde vastgoedfondsen kan er niet of in zeer beperkte mate belegd worden in dit soort objecten. Beleggingen in deze categorieën onroerend goed dragen bij aan een optimale diversificatie van de beleggingsportefeuille. Dit vertaalt zich in een betere risico- en rendementverhouding.
- **Minder waardefluctuatie**
De prijsvorming van beursgenoteerde vastgoedaandelen wordt voor een deel bepaald door het sentiment op de kapitaalmarkt in het algemeen. Zo kunnen bijvoorbeeld veranderingen in macro-economische verwachtingen een directe invloed hebben op de waarde van deze aandelen, hierbij valt te denken aan

een rentestijging of –daling of tegenvallende macro-economische cijfers. Beursgenoteerde vastgoedaandelen zijn hierdoor beweeglijker en gevoeliger dan niet-genoteerde vastgoedaandelen. Na jarenlang gemiddeld aanzienlijke stijgingen hebben we in 2007 dat effect duidelijk kunnen waarnemen met soms aanzienlijke koerscorrecties bij beursgenoteerde vastgoedondernemingen.

- **Potentiële kandidaten voor een overname of beursgang**

Gezien de huidige aantrekkelijke waardering en verwachte toename van landen met een fiscaal transparant belastingregime zijn niet-genoteerde vastgoedfondsen potentiële kandidaten voor een overname of beursgang.

De niet-genoteerde vastgoedfondsen waarin ActivInvestor Property Holdings belegt zullen veelal een closed-end structuur kennen met een bepaalde looptijd. Closed-end fondsen hebben, in tegenstelling tot de open-end fondsen, niet de verplichting om aandelen of participaties terug te kopen. De looptijd van de niet-genoteerde vastgoedfondsen is meestal 7 – 10 jaar met een verlengingsmogelijkheid van in beginsel twee keer één jaar. De mogelijkheid kan bestaan, indien een (gekwalficeerde) meerderheid van aandeelhouders hiertoe besluit, de totale looptijd verder te verlengen. Dit kan aantrekkelijk zijn wanneer de fondsbeheerder kansen ziet om het onroerend goed verder te optimaliseren, wat zich vertaalt in een hoger rendement.

Professionele beleggers hechten veel waarde aan een bepaalde looptijd en een duidelijk uitzicht op het te gelde maken van hun belegging op termijn. Er bestaan twee exit-strategieën.

- **Verkoop van de vastgoedportefeuille**

Bij (gedeeltelijke) verkoop van de onroerendgoedportefeuille worden eventuele waardestijgingen van het onroerend goed omgezet in contant geld. Fiscale kwesties, zoals bijvoorbeeld overdrachtsbelasting, spelen vaak een belangrijke rol in de beslissing om de onroerendgoedportefeuille als geheel aan derden te verkopen of object per object. Voor grote onroerendgoedportefeuilles wordt veelal een premie betaald. De hoogte van deze premie is echter afhankelijk van de mate waarin vergelijkbaar onroerend goed in de markt gekocht kan worden.

- **Beursnotering**

Een niet-genoteerd vastgoedfonds kan voor een beursnotering kiezen tijdens of aan het einde van de looptijd. Dit kan door zelf een beursnotering aan te vragen of de onroerendgoedportefeuille in te brengen in een bestaand beursgenoteerd vastgoedfonds in ruil voor aandelen van dat fonds. In beide gevallen krijgen de beleggers aandelen in een beursgenoteerd vastgoedfonds. Hierdoor zijn de aandelen beter verhandelbaar en kunnen eventuele waardeontwikkelingen van het onroerend goed gerealiseerd worden door de aandelen in de markt te verkopen.

Waarom het thema actief aandeelhouderschap?

Een fonds met als thema actief aandeelhouderschap is alles behalve een passieve (index) belegger. Zij maakt gebruik van de aandeelhoudersrechten die haar door de wet geboden wordt en volgt de aanbevelingen op van de Code Tabaksblat of een andere gedragscode die in een bepaald land van toepassing is. Zij onderscheidt zich door het beperkte aantal beleggingen, haar eigen uitgebreide beleggingsanalyse alvorens te beleggen en de betrokkenheid/actieve opstelling tijdens de beleggingsperiode.

Dit houdt in het onderhavige geval in dat ActivInvestor Property Holdings :

- een dialoog met het bestuur aangaat;
- een beleggingsanalyse uitvoert alvorens te beleggen;
- een actieve opstelling heeft als aandeelhouder tijdens de beleggingsperiode;
- het vastgoedfonds blijft monitoren op behaalde resultaten versus uitgesproken prognoses/toekomstige acties. Dit kunnen zowel kwalitatieve als kwantitatieve zaken betreffen;
- indien nodig, het bestuur van vastgoedfondsen aanspreekt en blijft aanspreken op tekortkomingen in onder meer hun corporate governance.

Aangezien ActivInvestor Property Holdings belegt in niet-genoteerde vastgoedfondsen met geen tot een zeer beperkte liquiditeit is het onderzoek alvorens te beleggen en de mate van betrokkenheid tijdens de beleggingsperiode van groot belang. De kwaliteit van het management en een goede corporate governance zijn belangrijke elementen in de besluitvorming om in een niet-genoteerd vastgoedfonds te beleggen.

Aandeelhouders zijn gebaat bij een heldere strategie en consistent beleid, focus, transparantie, goede informatievoorziening, adequate management informatiesystemen en een inzichtelijke financiële rapportage.

Ranking systeem

Door ActivInvestor Property Holdings is een ranking systeem ontwikkeld. Naar aanleiding van gesprekken met het management, desk research en de beleggingsanalyse zal het ranking systeem worden ingevuld. Elk item krijgt een bepaalde weging. De ranking lijst loopt van 5 (hoogste score) tot 1 (laagste score).

Het ranking systeem heeft als doel vast te stellen of voor de geselecteerde beleggingen een prijs wordt betaald die ActivInvestor Property Holdings als een juiste vertegenwoordiging van de waarde ziet voor die specifieke belegging.

Onder meer de volgende zaken maken onderdeel uit van het ranking systeem:

- Samenstelling van het bestuur: omvang, onafhankelijkheid, samenstelling raad van commissarissen, comités, voorzitter en chief executive officer niet dezelfde persoon,
- Bezoldigingsbeleid bestuur en management: verhouding vaste/variabele beloning, uitoefenprijs opties,
- Aandeelhoudersrechten: één aandeel/één stem principe, beschermingsmaatregelen, op afstand kunnen stemmen,
- Transparantie, informatievoorziening en verantwoording: wat is het beleid hieromtrent, wanneer en hoe toegankelijk, onafhankelijkheid accountant,
- Aandeelhoudersstructuur en invloed van eigendomsstructuren: transparantie aandeelhoudersstructuur en de invloed die aandeelhouders hebben op onder meer de benoeming van het bestuur, punten op de agenda van de algemene vergadering kunnen zetten.

Op de website van ActivInvestor Property Holdings hebben Certificaathouders inzage in het ranking systeem en de rankingsgegevens van de vastgoedfondsen waarin ActivInvestor Property Holdings belegt.

Investor Toolbox

ActivInvestor Property Holdings heeft op haar website een Investor Toolbox. Deze Investor Toolbox is uitsluitend toegankelijk voor Certificaathouders van de Vennootschap.

Het doel van de Investor Toolbox is de betrokkenheid bij, en transparantie van de beleggingsportefeuille te verhogen bij haar Certificaathouders.

Aanwezige functies in de Investor Toolbox zijn onder meer:

- Ranking systeem en toelichting hierop.
- Beleggingsmemoranda (inclusief uitkomst ranking systeem).
- Agenda's van de algemene vergadering van aandeelhouders plus toelichting per stemadvies van de vastgoedfondsen waarin belegd wordt.
- Kwartaalberichten van ActivInvestor Property Holdings.
- (Half)jaarverslagen van ActivInvestor Property Holdings.

ActivInvestor Property Holdings is van mening dat haar handelen transparant dient te zijn voor de Certificaathouders. Verder is een belangrijke functie van de Investor Toolbox het geven van informatie over de vastgoedfondsen waarin belegd wordt.

Verhandelbaarheid

De Certificaten zijn, met goedkeuring door de Directie, vrij overdraagbaar. Gezien het besloten en weinig liquide karakter van de Vennootschap is echter een langetermijnvisie bij deze investering sterk aan te raden. De Vennootschap heeft een beperkte verhandelbaarheid (semi-open end structuur) geïntroduceerd, waarbij ActivInvestor Property Holdings zelf de Certificaten inkoopt. Deze regeling wordt hieronder nader uiteengezet.

Algemeen

De inkoop van Certificaten is gemaximeerd tot 5% van het geplaatste kapitaal per kalenderjaar. Een Certificaathouder kan pas nadat zijn Certificaten geheel zijn volgestort en het eventuele agio geheel is opgevraagd, zijn Certificaten ter inkoop aanbieden.

ActivInvestor Property Holdings zal, in principe, uitsluitend tot inkoop van Certificaten overgaan indien sprake is van een schrijnend geval of bijzondere persoonlijk omstandigheden. Hierbij valt te denken aan overlijden, echtscheiding en dergelijke. Ook mogen de gevolgen van de inkoop niet leiden tot negatieve effecten voor overige (nog zittende) Certificaathouders.

Handelsdagen en procedure

Ieder halfjaar zal een handelsdag plaatsvinden. De vastgestelde handelsdagen zijn:

- 30 september
- 31 maart

Indien de genoemde kalenderdagen samenvallen met een weekenddag of feestdag is de handelsdag de eerstvolgende werkdag.

Inkoop door ActivInvestor Property Holdings.

Indien door de inkoop van alle aangeboden Certificaten het genoemde maximum van 5% van het geplaatste kapitaal per kalenderjaar zou worden overschreden, rekening houdend met de reeds in datzelfde kalenderjaar ingekochte Certificaten, dan worden de openstaande verzoeken op de desbetreffende handelsdag pro rata gehonoreerd.

Verzoeken tot inkoop worden gericht aan de Directie en moeten schriftelijk ingediend worden, voorzien van een handtekening. Een eenmaal gedaan verzoek tot inkoop van Certificaten kan tot en met de werkdag direct voorafgaand aan de desbetreffende handelsdag worden ingetrokken. Intrekking van de inkoopopdracht kan schriftelijk, per fax of per e-mail geschieden.

Deelname door verkoop van Certificaten door ActivInvestor Property Holdings.

Bestaande deelnemers en potentiële deelnemers kunnen op een handelsdag ook (aanvullend) deelnemen. Verzoeken tot deelname worden gericht aan de Directie door middel van een daartoe strekkend inschrijfformulier. Een eenmaal gedaan verzoek tot deelname is bindend na ontvangst van het volledige inschrijfformulier. Een compleet verzoek bestaat uit een volledig ingevuld inschrijfformulier, kopie legitimatiebewijs en, indien van toepassing, een gewaarmerkt uittreksel uit het handelsregister van de kamer van koophandel (niet ouder dan 12 maanden).

De Directie behoudt zich het recht voor inschrijvingen, zonder opgaaf van reden, geheel of gedeeltelijk niet in aanmerking te nemen. Inschrijvingen waarvan toewijzing op dat moment zou leiden tot verlies van de status van Fiscale beleggingsinstelling zullen zonder meer worden geweigerd.

Prijs

De inkoop- en verkoopprijs zal gebaseerd zijn op de intrinsieke waarde per 30 juni (handelsdag 30 september) en 31 december (handelsdag 31 maart). Deze intrinsieke waarde wordt via de website bekend gemaakt. De intrinsieke waarde wordt onder andere bepaald op basis van de laatst doorgegeven intrinsieke waarden van de onderliggende vastgoedondernemingen. Uitsluitend de jaarcijfers worden door een externe accountant gecontroleerd.

Bij aanbieding ter inkoop in de eerste jaren na volstorting nominaal (inclusief eventueel agio) van de Certificaten zal er een boetekorting gehanteerd worden op de intrinsieke waarde:

Periode aanbieding	Boetekorting
Eerste jaar na volstorting Certificaten	30%
Tweede jaar na volstorting Certificaten	20%
Derde jaar na volstorting Certificaten	15%
Vierde jaar na volstorting Certificaten	10%
Vijfde jaar en verder na volstorting Certificaten	5%

De boetekorting geldt niet als de Directie besluit tot inkoop van eigen Certificaten of Aandelen.

Betaling

Bij inkoop door ActivInvestor Property Holdings geschiedt betaling uiterlijk binnen drie werkdagen na de desbetreffende handelsdag.

Ingeval van nieuwe of aanvullende deelname moet bij verkoop van Certificaten door ActivInvestor Property Holdings aan een deelnemer betaling uiterlijk geschieden op de laatste werkdag voor de betreffende handelsdag op de rekening van ActivInvestor Property Holdings. Bij nieuwe of aanvullende deelname kan desgewenst gebruik gemaakt worden van een incasso.

Kosten

Inkoop van Certificaten

Bij inkoop van Certificaten zal een afslag berekend worden ter grootte van 1% van de totale aankoopwaarde ter dekking van administratie- en transactiekosten. De eventuele meeropbrengst, na aftrek van de feitelijke transactiekosten, komt ten gunste van de ActivInvestor Property Holdings.

Verkoop van Certificaten; (aanvullende) deelname

Bij (aanvullende) deelname, verkoopt en levert ActivInvestor Property Holdings (ingekochte) Certificaten. Daarbij zullen plaatsingskosten gerekend worden gelijk aan de plaatsingskosten zoals gerekend bij de laatste aan die handelsdag voorafgaande emissie. De eventuele meeropbrengst, na aftrek van de feitelijke transactiekosten, komt ten gunste van ActivInvestor Property Holdings.

Opschorting

ActivInvestor Property Holdings behoudt zich het recht voor van inkoop van Certificaten af te zien indien inkoop naar het oordeel van de Directie niet in het belang is van ActivInvestor Property Holdings zelf dan wel de resterende Certificaathouders van ActivInvestor Property Holdings. Dat kan onder meer, maar niet uitsluitend, het geval zijn indien inkoop van Certificaten zou leiden tot verlies van de status van Fiscale beleggingsinstelling of tot gedwongen verkoop met verlies van (onderdelen van) de beleggingsportefeuille. Ook de marktomstandigheden worden in acht genomen in relatie tot de timing van de inkoop.

De motivatie tot het niet inwilligen van een verzoek tot inkoop van Certificaten kan een tijdelijk karakter hebben. Een dergelijk verzoek kan derhalve op een later tijdstip alsnog gehonoreerd worden. Het recht tot terugtrekken van het verzoek blijft onverminderd van kracht.

Er zullen steeds, behoudens wettelijke bepalingen en voornoemde gevallen (opschortingen), voldoende waarborgen aanwezig zijn zodat aan de verplichting om in te kopen en terug te betalen kan worden voldaan.

Teneinde te kunnen opteren voor de FBI-status stelt de wet een aantal eisen ten aanzien van de aandeelhouders van een FBI. ActivInvestor Property Holdings kan een FBI zijn indien onder meer 55% of meer van haar Certificaten gehouden worden door natuurlijke personen, lichamen die niet zijn onderworpen aan een in enige vorm naar de winst geheven belasting of daarvan zijn vrijgesteld en ter beurse genoteerde FBI's. Ter waarborging van de FBI-status is in de Statuten een blokkeringsregeling opgenomen die in acht moet worden genomen indien een Aandeelhouder Aandelen wil overdragen.

Teneinde de uitgifte van en toekomstige overdracht van effecten op naam in het kapitaal van de Vennootschap tegen zo gering mogelijke kosten en met een minimum aan formaliteiten voor de kapitaalverschaffers te kunnen faciliteren vindt Certificering van Aandelen plaats. Certificaten zijn zonder tussenkomst van een notaris overdraagbaar, terwijl deze tussenkomst voor overdracht van Aandelen wel noodzakelijk is. Een Certificaathouder kan zijn Certificaten niet vrij royeren in Aandelen.

Vornoemde blokkeringsregeling is van overeenkomstige toepassing indien een Certificaathouder Certificaten wil overdragen. In juni 2007 zijn enkele wijzigingen ten aanzien van de FBI voorwaarden door de wetgever aangenomen. Deze wetswijziging is per 1 augustus 2007 van kracht en houdt met name een versoepeling in ten aanzien van de samenstelling van de aandeelhouders van een FBI.

Exit

De Vennootschap heeft een onbepaalde looptijd. De belangrijkste reden daarvoor is dat van te voren moeilijk is in te schatten wanneer de laatste positie geheel te gelde zal zijn gemaakt. ActivInvestor Property Holdings zal naast het directe beleggingsresultaat in principe ook het indirect gerealiseerde beleggingsresultaat jaarlijks aan de Stichting als Aandeelhouder uitkeren. De door de Stichting ontvangen dividenden en andere uitkeringen op de Aandelen worden onmiddellijk ter beschikking gesteld van de Certificaathouders. ActivInvestor Property Holdings heeft derhalve geen herbeleggingstrategie. De verwachting is dat na circa 10 jaar alle huidige en uit de opbrengst van de Emissie belegde posities gesloten zullen zijn. Na het sluiten van de laatste positie zal de Vennootschap waarschijnlijk geliquideerd worden.

DE EUROPESE VASTGOEDMARKT

ActivInvestor Property Holdings belegt in een beperkt aantal geselecteerde niet-genoteerde vastgoedfondsen. Primaire focus zal liggen op Europa. Indien zich aantrekkelijke beleggingsmogelijkheden voordoen kan maximaal 30% van het fondsvermogen belegd worden buiten Europa. Dit zal alleen het geval zijn indien ActivInvestor Property Holdings zich kan voegen bij een selecte groep gerenommeerde beleggers. In dit hoofdstuk wordt uitsluitend de Europese vastgoedmarkt beschreven aangezien dit ons focus gebied is.

Macro-economische invloeden op de waarde van onroerend goed

De vastgoedmarkten binnen Europa laten een wisselend beeld zien. De redenen hiertoe kunnen uiteenlopend zijn, echter de volgende macro-economische zaken hebben een sterke invloed op de vastgoedmarkten en de resultaten van vastgoedfondsen.

Algemene economische ontwikkelingen

Na een flinke vertraging in de wereldeconomie de eerste jaren van het nieuwe millennium worden de laatste jaren gekenmerkt door een sterke groei in Amerika, Azië, India en de Centraal- en Oost-Europese landen

De groei van het bruto nationaal product ("BNP") heeft deze tot 2004 in veel landen een scherpe neergang laten zien. In 2004 en 2005 lieten de meeste Europese landen weer een (geringe) groei van het BNP zien, waarna 2006 een positiever beeld liet zien. De Consensus Forecast voor de Eurozone is voor 2007 vastgesteld op 2,4% (2006: 2,6%). Dit wordt voornamelijk ingegeven door een hoog vertrouwen onder zowel consumenten als producenten. Door de sterke euro ondervinden de exporten wel enige druk, maar dit wordt grotendeels goed gemaakt door een sterke vraag uit Azië.

De mate van groei is in de verschillende landen divers. De grotere landen zoals Duitsland, Frankrijk en Italië hebben waarschijnlijk moeite om het gemiddelde te halen. Het is opmerkelijk dat kleinere landen zoals Ierland, Griekenland en Spanje, maar vooral de nieuwe EU-lidstaten in Centraal en Oost-Europa structureel hogere groeicijfers laten zien dan de volwassen economieën in West-Europa. Gemiddeld genomen is het de verwachting dat de economieën in deze landen in 2007 met bijna 6% zullen groeien.

Door de gestegen groei van de Europese economie en de sterke toename van de geldhoeveelheid is de kans op inflatie toegenomen. Er is opwaartse druk op de inflatie door het hoge niveau van de olieprijs. De bank streeft naar een inflatie van circa 2%. Nu is dat het geval, maar zeker door de gestegen olieprijs en gunstige economische ontwikkelingen zou dit percentage op kunnen lopen. Ook bestaan er nog steeds internationale onzekerheden, met name als gevolg van de terroristische dreigingen en de hoge olieprijs, wat een negatief effect kan hebben op het economisch herstel en het vertrouwen van het bedrijfsleven en consumenten

De ECB heeft intussen de rente verhoogd naar 4 procent ten einde het niveau van de inflatie te sturen. De ECB noemt het beleid van de centrale bank nog steeds 'accommoderend'. Het is de tweede keer in 2007 dat de ECB het belangrijkste rentetarief met 25 basispunten verhoogt. Uit de futures op de rentemarkt blijkt dat analisten rekenen op nog meer renteverhogingen. In het kielzog van de korte rente is met name de, voor de vastgoedmarkt belangrijke, 10-jaars rente sterk opgelopen en daarbij zeer beweeglijk gebleken.

Bovenstaande ontwikkelingen hebben tot gevolg gehad dat een aantal fundamentele factoren van de Europese vastgoedmarkt de eerste jaren van het nieuwe millennium zijn verslechterd. Zo is onder meer in een aantal Europese landen de leegstand in de kantorenmarkt, met name op de B-locaties, toegenomen door een onbalans in vraag en aanbod. Verder heeft de retailmarkt te maken met een 'voorzichtige' consument. De werkloosheid in de meeste Europese landen is de laatste jaren toegenomen hetgeen onder meer invloed heeft op de uitgaven van de consument. De eerste tekenen wijzen erop dat de werkloosheid in de meeste Europese landen thans redelijk stabiel blijft en in sommige Europese landen (licht) daalt.

De hiervoor genoemde situatie van de vastgoedmarkt zal verbeteren op het moment dat de economie verder aantrekt. Dit zal zich met name vertalen in hogere bezettingsgraden en een toename van de huurniveaus.

Rentestand

De laatste jaren hebben we te maken gehad met een (zeer) lage rente. Deze lage rente heeft onder meer tot gevolg dat vastgoedfondsen te maken hebben met een positief hefboomeffect (verhouding eigen vermogen /

vreemd vermogen). Zij hebben dit veelal nog verder gestimuleerd door meer vreemd vermogen dan eigen vermogen aan te trekken. Daarnaast heeft een lage rente tot gevolg dat beleggers op zoek zijn naar hoogrenderende beleggingen zoals in dit geval onroerend goed. Opvallend in de recente periode is het relatief kleine verschil tussen het niveau van de korte rente (< 1 jaar) en de lange rente (ca. 10 jaar), waarbij de lange rente nog altijd op een historisch laag niveau staat. Dat houdt in dat nog altijd een langere termijn belegging in vastgoed gefinancierd kan worden tegen relatief aantrekkelijke rentevoorzwaarden.

Over het afgelopen jaar heeft de Europese Centrale Bank in enkele kleine stappen de rente geleidelijk verhoogd. Vooral nog is de algemene mening dat op korte termijn de rente in Continentaal Europa iets zal stijgen maar niet substantieel vanaf het huidige niveau gezien de huidige en verwachte economische ontwikkelingen. Zowel de korte als de lange rente zijn in de recente periode scherp opgelopen als reactie op de hogere economische groei en sterkere inflatie. Ondanks die toename is het huidige niveau in een historisch perspectief niet hoog.

Inflatie

Onroerend goed wordt als een goede dekking tegen het risico van inflatie (geldontwaarding) gezien omdat de ontwikkeling van de huren wordt gekoppeld aan de inflatie. De waardeontwikkeling van het onroerend goed wordt dan ook sterk beïnvloed door de inflatie.

Belastingen en de waarde van vastgoedfondsen

De laatste decennia hebben een aantal landen een speciaal belastingregime ingevoerd voor vastgoedfondsen. In Nederland staat dit belastingregime bekend als de FBI-status. Door de invoering van dit soort belastingregimes zijn vastgoedfondsen fiscaal transparant. Indien aan een aantal voorwaarden wordt voldaan is men (deels) vrijgesteld van de vennootschapsbelasting of geldt een tarief van 0% voor de heffing.

De laatste jaren is een ontwikkeling gaande dat steeds meer landen overgaan tot het invoeren van een speciaal belastingregime voor vastgoedfondsen zodat deze als fiscaal transparant kunnen worden aangemerkt. Een belangrijke reden hiervoor is dat men verwacht dat hier een positieve invloed van uitgaat op de waarde en ontwikkeling van vastgoedfondsen. Zo is in 2003 de zogenoemde SIIC (Sociétés d'Investissements Immobiliers Cotées) -status geïntroduceerd in Frankrijk. Per januari 2007 kent het Verenigd Koninkrijk met de UK REIT een vergelijkbare status. In Duitsland is onlangs de German REIT status ingevoerd met terugwerkende kracht vanaf 1 januari 2007. Daarnaast zijn in landen als Finland en Italië actuele discussies gaande om vergelijkbare structuren te implementeren. Landen als Nederland, België en Luxemburg kenden een dergelijke structuur al langer. In Nederland is per 1 augustus 2007 de FBI-wetgeving gewijzigd. Er is tevens een zogenaamde "luxe-variant", ook wel vrijgestelde beleggingsinstelling (VBI)⁵ genoemd. Hierop zijn weer aangepaste vereisten van toepassing.

Per land zijn deze belastingregimes niet identiek aan elkaar. Zo mag in Nederland een vastgoedfonds dat de FBI-status heeft niet in projectontwikkeling actief zijn, dit in tegenstelling tot de vastgoedfondsen met de SIIC-status in Frankrijk. Wel is in Nederland in 2007 een wet aangenomen waarbij voor een FBI ontwikkeling wordt toegestaan, mits ondergebracht in een belastingplichtige dochteronderneming. In Duitsland geldt de REIT status weer niet voor woningen. Het uiteindelijke doel van de Europese Commissie is dan ook om te komen tot een harmonisatie van de verschillende belastingregimes. De verwachting is dat dit vanwege die verschillen bij invoering nog een tijd op zich zal laten wachten.

Fiscaal transparante regimes maken vastgoedfondsen aantrekkelijk als beleggingsproduct. Het is dan ook de verwachting dat meer landen zullen volgen met fiscaal transparante belastingregimes voor vastgoedfondsen. Op dit moment staat Finland als een van de eerste op de lijst met de introductie van een fiscaal transparante structuur.

Welke factoren beïnvloeden de waarde van een object?

In elke vastgoedmarkt is sprake van aanzienlijke verschillen binnen een bepaalde categorie onroerend goed. Deze verschillen, die een directe invloed hebben op de waarde van onroerend goed, worden met name veroorzaakt door de volgende factoren.

- Locatie van het onroerend goed.

⁵ ActivInvestor Real Estate zal overigens niet voor deze VBI-variant opteren. Dat is met name omdat in deze variant bronbelastingen op uitgekeerde dividenden niet terug te vorderen zijn.

De locatie speelt een belangrijke rol in de waarde en duurzame waardeontwikkeling van het object. Bereikbaarheid, aanwezige en/of omringende voorzieningen en de regionale economische dynamiek zijn hierbij sleutelwoorden. Goede bereikbaarheid met de auto en openbaar vervoer zijn van groot belang voor de gebruikers van het object. Daarnaast worden steeds hogere eisen gesteld aan aanwezige voorzieningen zoals parkeergelegenheid. Bij kantoren valt daarnaast te denken aan kinderopvang en andere diensten zoals eetgelegenheden, bank en stomerij.

- **Kwaliteit van het object.**

De (technische) kwaliteit van het object speelt een belangrijke rol in de tevredenheid van de huurders. Naast zaken die van belang zijn voor de primaire bedrijfsprocessen van huurders, zoals een goede infrastructuur binnen het gebouw, wordt meer en meer aandacht geschonken aan een goede werkomgeving voor het personeel. De afgelopen jaren is er een stijgende vraag zichtbaar naar kwalitatief hoogwaardige gebouwen. Dit stelt ook eisen aan de onderhoudsstaat van een gebouw. Een onderhoudsprogramma per object is dan ook vereist teneinde toekomstige opbrengsten veilig te stellen.

- **Kwaliteit huurders en huurcontracten.**

Na de economisch hoogtijdagen tweede helft jaren negentig bleken veel van de huurders niet zo solvabel als aangenomen. Zo bleek in de kantorenmarkt dat met name veel bedrijven uit de technologiesector niet meer aan hun huurverplichtingen konden voldoen of teveel vierkante meters hadden gehuurd hetgeen een niet onbelangrijke onderverhuurmarkt tot gevolg had. De kwaliteit van huurders is dan ook van belang om (toekomstige) huurstromen veilig te stellen en het risico van leegstand tot een minimum te beperken door opzegging van het huurcontract of door betalingsonmacht van de huurder.

Naast macro-economische ontwikkelingen die niet direct te beïnvloeden zijn geldt voor de bovenstaande drie zaken (locatie, kwaliteit van het object en kwaliteit van de huurders en huurcontracten) dat het vastgoedfonds, lees het management, bepaalt hoe deze zaken worden ingevuld. Het management speelt dan ook een belangrijke rol in de (duurzame) resultaten van een vastgoedfonds. Visie, het tijdig inspelen op veranderende marktomstandigheden en actief beleid met name naar de huurders toe zal de resultaten van het vastgoedfonds in belangrijke mate bepalen.

Ontwikkelingen vastgoedmarkt in Europa

Hieronder volgt een korte omschrijving van de belangrijkste ontwikkelingen per categorie onroerend goed binnen Europa.

Kantoren

Na een aantal mindere jaren is de Europese kantorenmarkt in 2005 gestabiliseerd, voornamelijk omdat er de afgelopen jaren weinig nieuwe kantoorgebouwen zijn ontwikkeld. Dit vertaalt zich thans in een (lichte) verbetering van de bezettingsgraden en in sommige steden huurniveaus (bijvoorbeeld in Parijs centraal). Het is de verwachting dat de kantorenmarkt de aankomende jaren verder zal aantrekken, primair doordat er de laatste jaren minder is gebouwd en de vraag thans toeneemt. Deze ontwikkeling kan versterkt worden bij een aantrekkende economie. Landen met de hoogste economische groei zullen als eerste profiteren van verbeterende marktomstandigheden.

Wel is nog steeds een duidelijk verschil zichtbaar tussen kwalitatief hoogwaardige kantoorpanden en de verouderde kantoorpanden op B/C-locaties. Bij met name de laatstgenoemde categorie is de leegstand aanzienlijk hoger en zijn de vooruitzichten minder positief. Bij deze panden wordt nagedacht over een bestemmingsplanwijziging (bijvoorbeeld in appartementen) of sloop. Dit is voornamelijk een papieren discussie. De toekomst zal leren of een groot gedeelte van deze panden economisch bestaansrecht heeft.

Winkels

Alhoewel deze categorie onroerend goed bij de directe onroerendgoedinvesteerders zeer in trek is, is enige voorzichtigheid geboden. Door de grote vraag zijn de aanvangsrendementen de afgelopen jaren sterk afgenomen. De toekomstige groei zal derhalve uit huurverhogingen dienen te komen. Gezien de toegenomen economische groeiverwachtingen en vooruitzichten wordt op middellange termijn een verbetering verwacht van het consumentenvertrouwen en een daling van de werkloosheid. Dit zal een positieve invloed hebben op het uitgavenpatroon van de gemiddelde consument. Hier kan de retailsector van profiteren. Ook voor deze categorie onroerend goed geldt dat beter gepresteerd zal worden in landen met een sterke economische groei.

Logistiek

De afgelopen jaren vindt een toenemende activiteit in logistiek plaats, onder meer gedreven door toenemende handelsactiviteiten. Met name is er een grote vraag naar moderne logistieke centra. Naast het traditionele hart van West-Europa (Breda-Antwerpen-Brussel-Lille) spelen Centraal- en Oost-Europa een steeds belangrijkere rol. Tsjechië ontwikkelt zich in een snel tempo tot het logistieke hart van Centraal- en Oost-Europa (Zagreb-Boedapest-Praag-Berlijn). Hiervan profiteert ook West-Duitsland waar een toenemende vraag is naar logistieke centra.

De verwachting is positief voor deze categorie onroerend goed mede als gevolg van de uitbreiding van de Europese Unie en een aantrekkende economische groei.

Woningen

De woningmarkt heeft de laatste jaren niet aan kracht ingeboet ondanks de conjunctuur vertraging. Ook de vooruitzichten voor de woningsector blijven gunstig al zal de prijsontwikkeling van woningen meer gematigd zijn, met name in die landen (onder andere Nederland, Spanje en Engeland) waar de woningen de laatste jaren substantieel in waarde zijn gestegen. Demografische ontwikkelingen (bevolkingsgroei en gezinsverdunding) en achterstanden in de nieuwbouw drijven echter de vraag op terwijl het aanbod met name voor (betaalbare) koopwoningen laag is. In het algemeen is er een procentuele toename te zien van het aantal huizenbezitters.

Overig

Naast de bovengenoemde categorieën onroerend goed zijn er vastgoedfondsen die zich richten op zeer specifieke categorieën onroerend goed. Hierbij valt te denken aan parkeergarages, mini-opslag, hotels en grootschalige detailhandel. Veelal zijn deze niche vastgoedfondsen niet-beursgenoteerd. Deze niche categorieën zijn zeer interessant voor de beleggingsmarkt die interesse heeft in focus producten.

Ontwikkelingen beleggingsmarkt

De aankomende jaren wordt met een sterke investeringsactiviteit in onroerend goed rekening gehouden.

- Binnen de allocatie van professionele beleggers zal onroerend goed een belangrijk onderdeel blijven uitmaken, en naar verwachting verder toenemen, gezien het feit dat professionele beleggers op zoek zijn naar hogere renderende beleggingen en diversificatie;
- Investeerders uit het Midden-Oosten, de Angelsaksische landen, Scandinavië, Ierland en Duitsland zijn erg actief op de onroerend goed beleggingsmarkt. In 2005 is € 230 miljard geïnvesteerd in commercieel onroerend goed in Europa (in 2005 € 156 miljard en in 2004 € 130 miljard);
- Stabiele bron van inkomsten;
- Goede dekking tegen het risico van inflatie;
- Aantrekkende economie (meer banen) weegt op tegen hogere renteniveaus.

De vraag naar kwalitatief hoogwaardig onroerend goed blijft nog steeds erg groot. In sommige categorieën onroerend goed wordt meer en meer gekeken naar B-locaties, dit wordt met name ingegeven door de lage aanvangsrendementen op A-locaties. Het beschikbare kapitaal voor onroerendgoedinvesteringen is erg hoog en de verwachting is dat dit de komende jaren zo zal blijven. Bovendien is tot op heden de vastgoedmarkt voor investeerders die gebruik maken van vreemd vermogen erg aantrekkelijk door de lage rentes. Hierdoor kan het hefboomeffect (verhouding eigen vermogen/vreemd vermogen) optimaal benut worden.

Conclusie

Na een aantal jaren van matige economische groei zijn de verwachtingen voor de komende jaren positief. Voor 2007 wordt door het Centraal Plan Bureau een groei van 2,25% voor de Eurozone verwacht (tegen 2,5% voor 2006). Een aantrekkende economie dient op te wegen tegen hogere renteniveaus. De beleggersmarkt blijft sterk en de vraag naar vastgoed hoog. Onroerend goed is een belangrijk onderdeel binnen de allocatie van professionele beleggers met name omdat het stabiele inkomsten kent met een aantrekkelijk rendement.

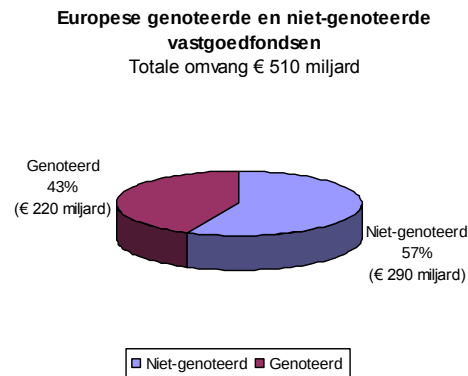
Er blijft een grote vraag naar goede kwaliteit onroerend goed en niche producten. Ook is de verwachting dat met name de kantorenmarkt zal verbeteren hetgeen op de middellange termijn weer kansen biedt.

Vastgoedfondsen met goed management maken het verschil. Adequaats inspelen op wijzigingen in de markt, een duidelijke visie en strategie zal zich vertalen in bovengemiddelde rendementen voor hun aandeelhouders.

DE EUROPESE MARKT VAN NIET-GENOTEERDE VASTGOEDFONDSEN

Omvang van de niet-genoteerde Europese vastgoedfondsen

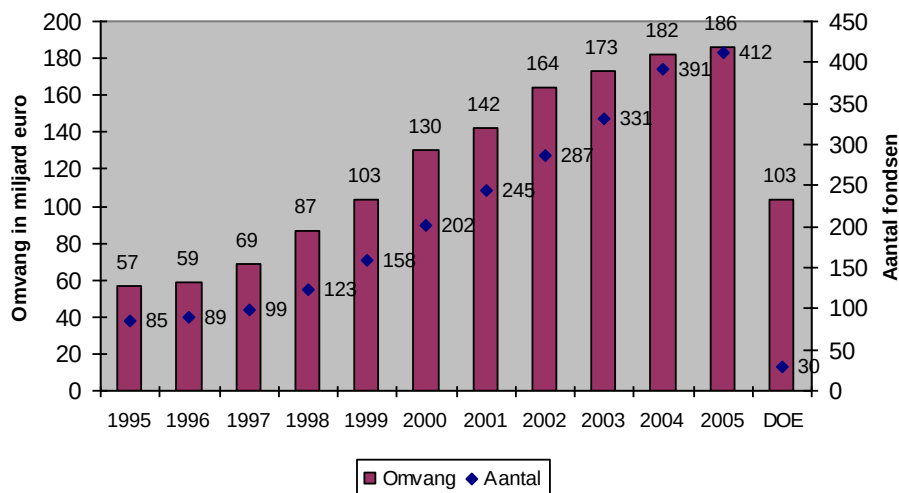
Volgens een studie van INREV, de Europese vereniging voor institutionele beleggers in niet-genoteerde vastgoedfondsen, bedroeg de totale omvang (schuld plus eigen vermogen) van de Europese niet-genoteerde vastgoedsector in het derde kwartaal van 2005 € 290 miljard. Ter vergelijking, de totale omvang van de Europese genoteerde vastgoedfondsen bedroeg eind 2005 ongeveer € 220 miljard.



Bron: INREV en ActivInvestor

In de afgelopen 7 jaar is de niet-genoteerde vastgoedsector sterk gegroeid door een toenemende vraag van professionele beleggers. De 30 Duitse open-end fondsen (DOE) met een totale omvang van € 103 miljard zijn vanwege hun beperkte geschiktheid voor professionele beleggers in onderstaand overzicht apart vermeld. In 1999 bestond de Europese niet-genoteerde vastgoedsector uit 158 fondsen met een totale omvang van € 103 miljard. Eind 2005 is dit aantal fondsen toegenomen tot 412 fondsen met een totale omvang van € 186 miljard (exclusief de DOE's).

Marktgroei niet-genoteerde vastgoedfondsen



Bron: INREV

Concluderend kan gesteld worden dat de niet-genoteerde vastgoedmarkt een sterke groei kent onder meer gedreven door de toename van professioneel kapitaal dat naar de vastgoedmarkten vloeit.

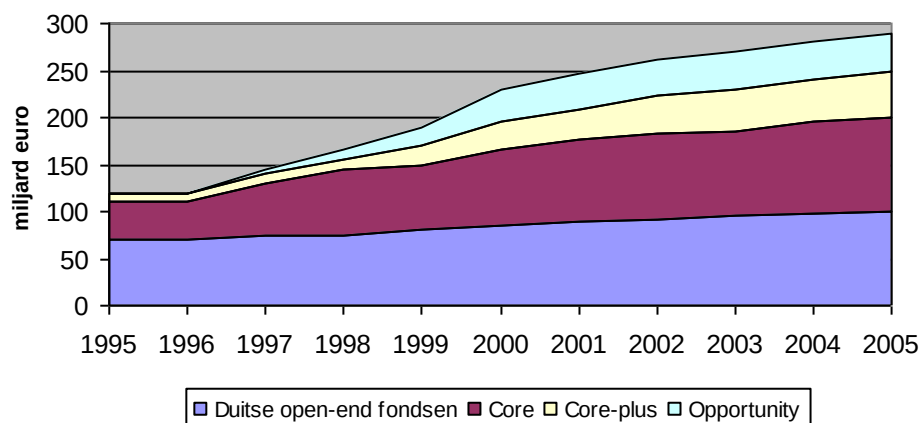
Beleggingsstijlen

De Europese professionele niet-genoteerde vastgoedsector kan onderverdeeld worden in drie beleggingsstijlen; core, core-plus en opportunity.

Beleggingsstijl	Kenmerken
Core	Laag risico en rendement. Er wordt geïnvesteerd in volwassen vastgoedmarkten en onroerend goed met stabiele huurinkomsten. Weinig of geen schuldfinanciering. Het beoogde rendement ligt tussen de 4% en 10%.
Core-plus (value added)	Gemiddeld risico en rendement. Er wordt geïnvesteerd in opkomende vastgoedmarkten en onroerend goed met enig verbeterpotentieel (zoals leegstand en herontwikkeling). 50% tot 60% schuldfinanciering. Het beoogde rendement ligt tussen de 10% en 20%.
Opportunity	Hoog risico en rendement. Er wordt geïnvesteerd in vastgoedfondsen/objecten die te maken hebben met zwakkere marktomstandigheden en dientengevolge kampen met onder meer hogere leegstand. Het betreft potentieel goed renderend onroerend goed. 75% tot 100% schuldfinanciering. Het beoogde rendement ligt boven de 20%.

Zoals uit onderstaande grafiek blijkt hebben professionele beleggers hun beleggingen in core en core-plus fondsen geleidelijk aan uitgebreid. Op zoek naar hogere rendementen zijn vanaf midden jaren negentig steeds meer opportunity fondsen in de beleggingsportefeuilles van professionele beleggers opgenomen.

Marktgroei per beleggingsstijl



Bron: INREV en IPD

De meeste fondsen hebben een core en core-plus beleggingsstijl. De opportunity fondsen kennen echter een grotere gemiddelde omvang per fonds, dit wordt onder meer gedreven door de hogere schuldfinanciering.

Soorten fondsen op basis van beleggingsstijl

	Omvang		Aantal fondsen	Gemiddelde omvang (miljoen euro)
	Miljard euro	% van totaal		
Core fondsen	102	35%	214	474
Core-plus fondsen	49	17%	140	352
Opportunity fondsen	35	12%	58	600
Duitse open-end fondsen	104	36%	30	3.480
Totaal	290	100%	442	656

Bron: INREV en IPD

Bepaalde en onbepaalde looptijden

Aan het einde van het derde kwartaal 2005 hadden van de in totaal 442 fondsen, 269 fondsen een bepaalde looptijd (totale omvang 114 miljard euro) en 173 fondsen een onbepaalde looptijd (totale omvang 176 miljard euro).

Looptijd fondsen

	Omvang		Aantal	
	Miljard euro	% van totaal	#	% van totaal
Bepaalde looptijd	114	39%	269	61%
Onbepaalde looptijd	176	61%	173	39%
Totaal	290	100%	442	100%

Bron: INREV en IPD

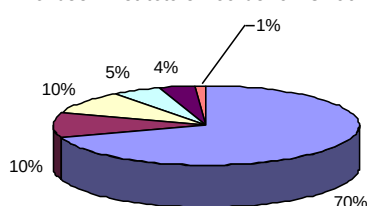
De laatste jaren is er een toename van niet-genoteerde vastgoedfondsen met een bepaalde looptijd. Dit wordt met name ingegeven doordat de meeste professionele beleggers een bepaalde beleggingshorizon voor ogen hebben. De gemiddelde looptijd van deze fondsen is ongeveer zeven tot negen jaar. Ook is een discussie gaande over een onderhandse markt voor aandelen van niet-genoteerde vastgoedfondsen om zo toch enige liquiditeit te bewerkstelligen.

ActivInvestor Property Holdings zal voornamelijk beleggen in niet-genoteerde vastgoedfondsen met een bepaalde looptijd en met een core en core-plus strategie.

Categorieën vastgoed en regio's

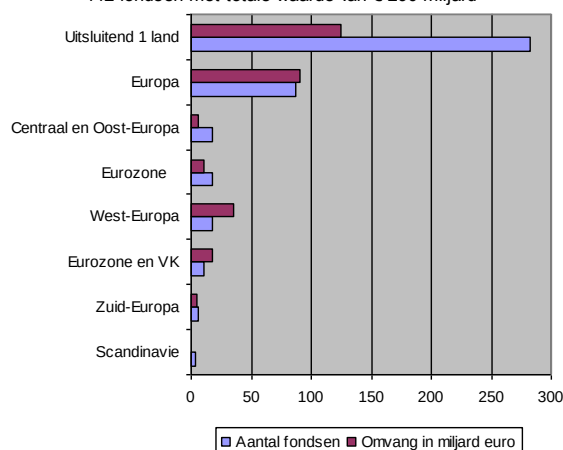
Het overgrote deel van de niet-genoteerde vastgoedfondsen belegt haar kapitaal in diverse categorieën vastgoed (eind derde kwartaal 2005 was dit 70% van het kapitaal van de niet-genoteerde vastgoedfondsen). Vastgoedfondsen die zich richten op één categorie beleggen in winkels, kantoren, woningen of distributiecentra (respectievelijk 10%, 10%, 5% en 4% van het kapitaal van de niet-genoteerde vastgoedfondsen). Duitse, Amerikaanse en Italiaanse fondsbeheerders bieden voornamelijk vastgoedfondsen aan die in diverse categorieën vastgoed beleggen. Britse en Nederlandse fondbeheerders bieden met name fondsen aan die zich uitsluitend richten op één categorie vastgoed. Meer dan de helft van de niet-genoteerde vastgoedfondsen richt zich uitsluitend op één land.

Categorie
442 fondsen met totale waarde van € 290 miljard



■ Divers ■ Winkels ■ Kantoren ■ Woningen ■ Distributiecentra ■ Anders

Aantal en omvang fondsen per land/regio
442 fondsen met totale waarde van € 290 miljard

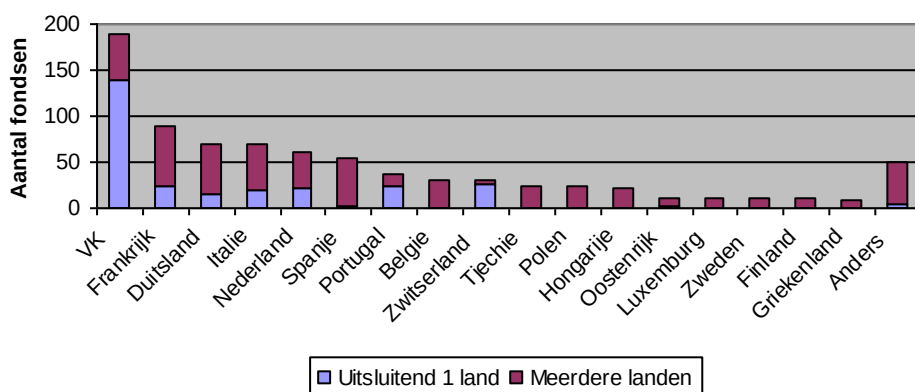


Bron: INREV en IPD

De populairste Europese landen om in te beleggen zijn het Verenigd Koninkrijk, Frankrijk en Duitsland waar in totaal ongeveer 350 niet-genoteerde vastgoedfondsen actief zijn. Gezien de gunstige economische vooruitzichten neemt de interesse voor Centraal en Oost-Europese landen zoals Tsjechië, Polen en Hongarije steeds meer toe.

Geografie per land

442 fondsen met totale waarde van € 290 miljard



Bron: INREV en IPD

ActivInvestor Property Holdings belegt met name in vastgoedfondsen met een sterke focus op een bepaald land/regio en/of een bepaalde categorie vastgoed.

Marktvooruitzichten

Zoals hierboven beschreven is de omvang van de niet-genoteerde vastgoedsector de afgelopen jaren sterk gegroeid. Het is de verwachting dat deze groei de komende jaren zal continueren.

CB Richard Ellis, een internationale vastgoedmakelaar, heeft berekend dat de Europese pensioenfondsen momenteel 6,5% van hun beheerd vermogen geïnvesteerd hebben in vastgoed (direct, genoteerd en niet-genoteerd). Onderzoek heeft uitgewezen dat om aan hun toekomstige verplichtingen te kunnen voldoen, het aannemelijk is dat deze Europese pensioenfondsen op langere termijn 10-15% van hun vermogen zullen investeren in vastgoed. Als de Europese pensioenfondsen 6,5% van hun vermogen zouden blijven investeren, zou dit resulteren in een jaarlijkse toename van € 15 tot 45 miljard. Als de pensioenfondsen hun vastgoedinvesteringen zouden laten toenemen tot 10-15% betekent dit verspreid over een aantal jaren een additionele vastgoedinvestering van € 150 tot 350 miljard. Dit bedrag zal niet uitsluitend belegd worden in Europees onroerend goed. CB Richard Ellis heeft berekend dat in de komende jaren de Europese pensioenfondsen jaarlijks € 24 miljard extra zullen investeren in de Europese vastgoedmarkten.

Het is de verwachting dat van deze € 24 miljard 40% direct zal worden geïnvesteerd in gebouwen en 60% zal worden belegd in aandelen van vastgoedfondsen (67% in niet-genoteerd en 33% in genoteerd). Dit betekent dat de komende jaren door deze pensioenfondsen € 9,6 miljard per jaar geïnvesteerd zal worden in Europese niet-genoteerde vastgoedfondsen. In deze calculaties is geen rekening gehouden met Europese vastgoedinvesteringen van pensioenfondsen uit de Verenigde Staten en Azië, verzekeringsmaatschappijen en particulieren.

De toename van het aanbod in onroerend goed wordt gedreven doordat bedrijven hun onroerend goed afstoten (schone balans politiek) en overheden die hun meestal nog omvangrijke vastgoedportefeuille geleidelijk aan privatiseren. Daarnaast is er een opkomst van nieuwe categorieën onroerend goed zoals seniorenwoningen en mini-opslag. De toename van het aanbod kan nog worden versneld door de invoering van fiscaal transparante structuren in bepaalde landen zoals de SIIC status in Frankrijk.

BELEGGINGSPORTEFEUILLE

ActivInvestor Property Holdings zal beleggen in een beperkt aantal niet-genoteerde vastgoedfondsen. Bij het selecteren van de vastgoedfondsen wordt veel waarde gehecht aan de volgende kenmerken.

- Aantrekkelijke niche spelers. Dit zijn lokale vastgoedfondsen met een duidelijke focus en strategie. Dit kan een bepaalde regio/land betreffen en/of een bepaalde categorie vastgoed.
- Bovengemiddelde groei. Hogere rendementen kunnen bereikt worden door te beleggen in een bepaalde regio en/of categorie vastgoed met bovengemiddelde groei.
- Lokaal management met een aantoonbaar track record.
- Ondernemerschap. Het hebben van een uitdagende en unieke visie op de vastgoedmarkt. Het management dient te beschikken over het vermogen risico's in te schatten en de ondernemersvisie te realiseren.

ActivInvestor Property Holdings kan beleggen in niet-genoteerde vastgoedfondsen waar reeds andere beleggingsfondsen beheerd door ActivInvestor Management een belang in hebben genomen of zullen nemen. ActivInvestor Property Holdings bestudeert thans meerdere beleggingsmogelijkheden. Hieronder volgt een beschrijving van de staande beleggingsportefeuille. ActivInvestor Real Estate N.V., een beleggingsfonds waarover ActivInvestor Management ook de directie voert, heeft ook belegd in het Endurance Fund.

Endurance Fund (Centraal en Oost-Europa)

Geschiedenis

Het Endurance Fund is een niet-beursgenoteerd vastgoedfonds dat is opgericht in 2005. Het wordt gemanaged door Orco Property Group S.A ("Orco"), een vastgoedonderneming die zich richt op projectontwikkeling in Centraal en Oost Europa. Orco is in 1993 opgericht door Jean-François Ott toen hij zijn eerste investering in Praag deed. Sindsdien heeft de onderneming voor meer dan € 665 miljoen aan vastgoed aangekocht en ontwikkeld in deze regio. Orco heeft kantoren in Parijs, Praag, Boedapest, Warschau, Bratislava en Luxemburg. Orco's lokale netwerk wordt vanuit deze kantoren onderhouden. Orco heeft sinds december 2000 een beursnotering.

Doelstelling

De doelstelling van het Endurance Fund is het realiseren van een jaarlijks rendement van 17,5% tot 20% gedurende de zevenjarige looptijd van het fonds. Dit rendement zal worden bewerkstelligd door een combinatie van huurinkomsten, gebruik te maken van het hefboomeffect, actief management om huurinkomsten te verhogen en waardestijging bij verkoop.

Strategie

Het Endurance Fund tracht deze doelstelling te bereiken door zich te richten op acquisities en (her)ontwikkeling van grotere kantoor- en winkelobjecten, distributiecentra en woningen op aantrekkelijke locaties in Tsjechië, Hongarije, Polen, Slowakije, en eventueel Roemenië en Bulgarije. Tevens zal het Endurance Fund zich richten op kwalitatief hoogwaardige sale-and-leaseback portefeuilles van grote financiële instellingen, ondernemingen of overheden.

Er wordt geïnvesteerd in onroerend goed met een stabiele kasstroom waar tevens waarde toegevoegd kan worden door actief management zoals o.a. het veranderen van huurders, uitbreiden en herstructureren van het huuroppervlakte of renovatie van het object (zogenoemde core-plus strategie).

Het Endurance Fund richt zich op objecten met een waarde tussen € 10 miljoen en € 50 miljoen. Na de opstart periode mag de waarde van één object op het moment van acquisitie niet meer dan 20% van de totale waarde van het eigen vermogen bedragen. Ontwikkelingsprojecten zullen samen nimmer meer dan 20% van het gecommiteerde kapitaal bedragen.

Het management identificeert potentiële investeringen door gebruik te maken van het lokale kantorennetwerk van Orco in Centraal en Oost-Europa. Dit lokale netwerk is van groot belang omdat dit het Endurance Fund in staat stelt om potentiële beleggingsobjecten direct en met lokale kennis te beoordelen en gedane investeringen actief te beheren.

Op basis van analyses van de economie, politieke situatie en lokale vastgoedmarkten zal het management van het Endurance Fund bepalen hoeveel van het totale gecommiteerde kapitaal in een bepaald land en in een bepaalde vastgoedcategorie geïnvesteerd zal worden. Minimaal 60% van het totale gecommiteerde kapitaal zal worden belegd in gebouwen die gelegen zijn in de hoofdsteden van Centraal en Oost-Europa. Bovendien zal niet meer dan 50% van het gecommiteerde kapitaal in één land worden geïnvesteerd en niet meer dan 20% in Roemenië en Bulgarije die (nog) geen lid zijn van de EU.

Portefeuille

Hieronder volgt een korte beschrijving van de gebouwen die het Endurance Fund tot de winter 2007 heeft aangekocht. De totale aankoopwaarde bedraagt ca. € 225 miljoen.

Gebouw	Categorie	Stad	Land	Oppervlakte (m ²)	Bezettingsgraad
Spectrum Shopping Center	Winkels	Praag	Tsjechië	9.400	97%
4D Office Center	Kantoren	Praag	Tsjechië	29.505	75%
Mercury Business Center	Kantoren	Praag	Tsjechië	13.500	100%
Orco Business Park	Kantoren	Boedapest	Hongarije	15.900	90%
Office 2000	Kantoren	Boedapest	Hongarije	6.625	85%
Luxembourg Plaza	Kantoren	Praag	Tsjechië	22.000	82%
Prosta 69	Kantoren	Warschau	Polen	11.026	96%
Orco Tower	Kantoren	Warschau	Polen	14.450	70%
OBI Store	Winkels	Boedapest	Hongarije	12.805	100%
Ozarow business park	Logistiek	Ozarow	Polen	35.300	100%
Barska Offices	Kantoren	Warschau	Polen	8.000	100%
Arkáda Gallery & Retail Park	Winkels	Pröstejov	Tsjechië	9.948	98%

Vastgoedtaxaties

Bij acquisities en disposities van objecten zal het management van het Endurance Fund erop toezien dat een onafhankelijke vastgoedtaxateur de marktwaarde van het object heeft vastgesteld. Bovendien zal de marktwaarde van de vastgoedportefeuille, vastgesteld door een onafhankelijke vastgoedtaxateur, jaarlijks gepubliceerd worden in het jaarverslag.

Huurders

Het Endurance Fund streeft ernaar om lange huurcontracten af te sluiten en zal hierbij letten op de solvabiliteit van de huurders. De huurders van de panden bestaan uit internationale en lokale ondernemingen. Bij winkelcentra zal het management erop toezien dat de mix van huurders goed is en deze optimaliseren indien dit niet het geval is.

Financiering

De maximale schuldgraad van het Endurance Fund is 70% van de totale waarde van de vastgoedportefeuille gedurende de looptijd. Per object kan de schuldgraad hoger of lager zijn dan 70%, maar zal nimmer meer bedragen dan 80% per object.

Dividendbeleid

Het Endurance Fund streeft naar een jaarlijkse dividenduitkering van 8%. Dit dividend zal worden betaald uit de huurinkomsten van de investeringen. In de eerste jaren van opbouw van de portefeuille kan de uitkering van dividenden belangrijk lager zijn. Het Endurance Fund is een Luxemburgs Fonds Commun de Placement (FCP) en is zo gestructureerd dat er zo min mogelijk belasting wordt betaald door het fonds. Voor de aandeelhouders is de structuur fiscaal transparant.

Aandeelhouders

Het Endurance Fund is een niet-beursgenoteerd vastgoedfonds dat uitsluitend toegankelijk is voor institutionele beleggers. Onder de participanten in het Endurance Fund bevinden zich gerenommeerde (zaken)banken en investeringsfondsen, zoals Morgan Stanley, Henderson, Goldman Sachs, HSBC en enkele Deense pensioenfondsen. Om dezelfde belangen te hebben als de participanten heeft Orco zelf ruim € 13 miljoen in het fonds geïnvesteerd.

Waardeontwikkeling

ActivInvestor Property Holdings heeft het merendeel van haar belang opgebouwd tegen een prijs van € 10,55 per deelnemingsrecht. Door herwaarderings is dat inmiddels gestegen naar € 12.23.

Rockspring Portuguese Property Partnership, RP3 (Portugal)

Geschiedenis

RP3 is een niet-beursgenoteerd vastgoedfonds dat is opgericht in 2006. Het wordt gemanaged door Rockspring, een vastgoedmanager die ruim € 5 miljard onroerend goed beheert in 14 landen vanuit kantoren in Londen (hoofdkantoor), België, Denemarken, Duitsland, Frankrijk en Spanje. Rockspring is al sinds het begin van de jaren '90 actief in Portugal en heeft naast eigen betrokken mensen vanuit Madrid, exclusieve en langdurige relaties met vastgoedpartners in Portugal zelf.

Doelstelling

De doelstelling van RP3 is het realiseren van een jaarlijks rendement van 9% tot 11% gedurende de looptijd van het fonds. Er wordt op kwartaalbasis uitgekeerd. RP3 richt zich op een gediversifieerde klasse A portefeuille in de omgeving Lissabon, Porto en rond sterke regio's.

Strategie

Portugal is een interessante markt om een nieuwe hoogwaardige portefeuille op te bouwen omdat het relatief hoge aanvangsrendementen kent bij lage huren en een laag internationaal investeringsvolume. Dat heeft duidelijke historische oorzaken. Vanuit een socialistisch verleden kent Portugal een sterke bescherming van huurders en nationale partijen. Huurniveaus zijn daardoor gedwongen laag gebleven en de vastgoedmarkt relatief onvolwassen. Voor de toekomst biedt dat groeimogelijkheden nu Portugal steeds meer aansluiting vindt bij de Europese markt.

Er wordt geïnvesteerd in hoge kwaliteit vastgoed met een stabiele kasstroom, gebaseerd op goede huurders en lange huurcontracten (een zogenoemde core strategie).

RP3 richt zich op objecten met een waarde tussen € 15 miljoen en € 30 miljoen. Na de opstartperiode mag de waarde van één object op het moment van acquisitie niet meer dan 15% van de totale waarde van het eigen vermogen bedragen, zonder goedkeuring van de deelnemers in RP3.

Het management identificeert potentiële investeringen door met eigen fondsmanagers actief de markt te benaderen en gebruik te maken van het lokale lokale partners zoals vastgoedbeheerders en makelaars.

Alle investeringen in Portugal zijn gedeneerd in Euro zodat RP3 geen valutarisico heeft.

Portefeuille

Hieronder volgt een kort overzicht van de objecten die RP3 tot de winter 2007 heeft aangekocht of gecommiteerd. Van de totale portefeuilleomvang van € 445 miljoen beslaat het overzicht ca. € 345 miljoen (78%).

Gebouw	Categorie	Stad	Oppervlakte (m ²)	Bezettingsgraad
Stuttcar	Auto dealer	Lissabon	3.975	100%
Edificio Caribe	Kantoren	Lissabon	6.000, 176 parking	100%
Forum Castelo Branco	Winkelcentrum	Castelo Branco	13.367 ex parking	(1,5 jr huurgarantie) >90%
Forum Barreiro	Winkelcentrum	Barreiro	18.134 ex parking	(1,5 jr huurgarantie) 100%
Viseu Retail Park	Winkelcentrum	Viseu	17.000 ex parking	(1 jr huurgarantie) 100%
Metropolis	Kantoren	Lissabon	12.000, 548 parking	ontwikkeling met 2 jr garantie
Grijo	Winkels & warehouse	Pedroso (Porto)	21.139 ex parking	100%
Atlantic Retail Parks	Winkelcentra	Setubal, Tondela, Formigal	19.500 ex parking	100%
Cais de Gaia	Woningen	Porto	nbn	uitponden
Anacom	Kantoren	Lissabon	4.176 ex parking	100%
Radio Popular	Retailbox	Porto regio	3.925 ex parking	100%
Media Markt Gaia	Retailbox	Porto regio	4.545 ex parking	100%

De huidige investeringsmogelijkheden die RP3 in onderzoek heeft overstijgen de resterende investeringscapaciteit zodat RP3 in de nabije toekomst selectief kan uitbreiden.

Vastgoedtaxaties

Onafhankelijke vastgoedtaxateurs stellen de marktwaarde van de objecten vast. Na een beleggingsperiode van ten minste zes maanden zal de marktwaarde van de vastgoedportefeuille op kwartaalbasis worden gerapporteerd.

Huurders

RP3 zoekt naar lange huurcontracten en goede kwaliteit huurders. Met name in de winkelcentra zijn contracten met sterke merken van belang. De huurders van de panden bestaan veelal uit internationale ketens en ondernemingen. Bij winkelcentra zal het management er tevens op toezien dat de mix van huurders goed, naast de aanwezigheid van een hypersupermarkt en de in Portugal zo typisch aanwezige bioscopen en restaurants in de winkelcentra.

Financiering

De maximale schuldgraad van RP3 is 65% van de totale waarde van de vastgoedportefeuille gedurende de looptijd. Per object kan de schuldgraad hoger of lager zijn dan 65%, maar nooit meer bedragen dan 70% per object.

Dividendbeleid

RP3 streeft naar een jaarlijkse dividenduitkering van ca. 6%. Dividend zal op kwartaalbasis worden betaald uit de huurinkomsten van de investeringen en mogelijke verkoopopbrengsten. Voor de aandeelhouders is de structuur fiscaal efficiënt zodat slechts een zeer klein percentage belasting afgedragen wordt.

Aandeelhouders

RP3 is een niet-beursgenoteerd vastgoedfonds dat uitsluitend toegankelijk is voor institutionele beleggers. Onder de participanten in het Endurance Fund bevinden zich gerenommeerde (zaken)banken en investeringsfondsen, zoals Blue Sky Group (pensioenfonds KLM), Blackrock (Merill Lynch), ING Real Estate, Henderson en enkele Deense pensioenfondsen.

Waardeontwikkeling

Gezien de opbouw van RP3 is het dividend 2007 nog zeer bescheiden. Er is nog geen herwaardering op portefeuilleniveau geweest. Naar verwachting zal een herwaardering in de eerste helft van 2008 doorgevoerd kunnen worden.

Endurance Residential Fund (Centraal en Oost-Europa & Duitsland)

Geschiedenis

Het Endurance Residential Fund is een niet-beursgenoteerd vastgoedfonds dat is opgericht in 2006. Het wordt eveneens gemanaged door Orco Property Group S.A. Orco heeft een groot aantal residentiële ontwikkelingstrajecten tot een goed einde gebracht in, met name, Centraal en Oost-Europa.

Doelstelling

De doelstelling van het Endurance Residential Fund is het realiseren van een jaarlijks rendement van ca. 17,5% gedurende de zevenjarige looptijd van het fonds. Dit rendement zal worden bewerkstelligd door een combinatie van huurinkomsten, gebruik te maken van het hefboomeffect, actief management om huurinkomsten te verhogen en waardestijging bij verkoop. Met name in Centraal en Oost-Europa wordt een sterke waardeontwikkeling van woningen verwacht door:

- Stijging van het aantal huishoudens
- Stijging van het gemiddelde inkomen
- Schaarste aan moderne woonruimte
- Toegenomen financieringsmogelijkheden

Strategie

Het Endurance Residential Fund tracht deze doelstelling te bereiken door zich te richten op acquisities en (her)ontwikkeling van middenklasse tot luxe woningen en appartementencomplexen. De geografische focus omvat vooral Tsjechië, Hongarije, Slowakije, Polen en Duitsland. Daarnaast worden overige locaties in Centraal- en Oost-Europa van geval tot geval bekeken.

Er wordt geïnvesteerd in onroerend goed met een stabiele kasstroom waar tevens waarde toegevoegd kan worden door actief management zoals o.a. het veranderen, uitbreiden en herstructureren van het huuroppervlak of renovatie van het object (zogenoemde core-plus strategie).

Het Endurance Residential Fund richt zich op objecten/complexen met een waarde tussen € 10 miljoen en € 50 miljoen. Na de opstartperiode mag de waarde van één object op het moment van acquisitie niet meer dan 20% van de totale waarde van het eigen vermogen bedragen. Ontwikkelingsprojecten zullen samen nooit meer dan 20% van het gecommitteerde kapitaal bedragen.

Het management identificeert potentiële investeringen door gebruik te maken van het lokale netwerk en expertise van Orco in Centraal en Oost-Europa. Dit lokale netwerk is van groot belang omdat dit in staat stelt potentiële beleggingsobjecten direct en met lokale kennis te beoordelen en gedane investeringen actief te beheren.

Portefeuille

Hieronder volgt een korte beschrijving van de objecten die het Endurance Residential Fund tot de winter 2007 heeft aangekocht. Samen vertegenwoordigen deze een waarde van ca. € 90 miljoen.

Gebouw	Units	Stad	Land	Oppervlakte (m ²)	Bezettingsgraad
Hamburg	105 + 5 retail	Hamburg	Duitsland	6.016	98%
River Diamond	25	Praag	Tsjechië	2.284	ontwikkeling Q4 2007 (75%)
Podkova	15	Ostrava	Tsjechië	1.893	100%
Fehrbellinter Höfe	28 + 5 commercie	Berlijn	Duitsland	2.500	ontwikkeling Q3 2008 (0%)
Portfolio Rostock	16 complexen	Rostock	Duitsland	20.430	98%
Parkville	27 luxe appt.	Bratislava	Slowakije	3.000	ontwikkeling Q3 2008 (0%)
Otrada	14 luxe appt.	Moskou	Rusland	1.550	ontwikkeling Q1 2008 (0%)
Residence Classis	62 luxe senioren appt.	Pruhonice	Tsjechië	3.938	35% (80% in 2008)

Daarnaast zijn verschillende investeringsmogelijkheden in onderzoek.

Vastgoedtaxaties

Bij acquisities en disposities van objecten zal het management van het Endurance Residential Fund erop toezien dat een onafhankelijke vastgoedtaxateur de marktwaarde van het object heeft vastgesteld. Bovendien zal de marktwaarde van de vastgoedportefeuille, vastgesteld door een onafhankelijke vastgoedtaxateur, jaarlijks gepubliceerd worden in het jaarverslag.

Huurders

Het Endurance Residential Fund streeft ernaar om lange huurcontracten. Bij het verhuren van de panden worden lokale makelaars ingeschakeld. Voor de seniorenappartementen is de Tertium groep betrokken, een operator van senior housing in Zwitserland met 20 jaar ervaring in het segment.

Financiering

De maximale schuldgraad van het Endurance Residential Fund is 70% van de totale waarde van de vastgoedportefeuille gedurende de looptijd. Per object kan de schuldgraad hoger of lager zijn dan 70%, maar zal nimmer meer bedragen dan 80% per object.

Dividendbeleid

Dividend vanuit het Endurance Residential Fund is onvoorspelbaar. Rendementen worden met name gerealiseerd bij verkoop. Bovendien kunnen tijdens de opbouwfase (3 jaar) de winsten opnieuw worden geïnvesteerd.

Aandeelhouders

Het Endurance Residential Fund is een niet-beursgenoteerd vastgoedfonds dat uitsluitend toegankelijk is voor institutionele beleggers. Onder de participanten in het Endurance Fund bevinden zich gerenommeerde (zaken)banken en investeringsfondsen. Om dezelfde belangen te hebben als de participanten heeft Orco zelf 5% van het fondsvermogen gecommitteerd.

Waardeontwikkeling

Het Endurance Residential Fund zit nog in het eerste jaar na oprichting en heeft derhalve nog geen herwaarderingen doorgevoerd.

JURIDISCHE ASPECTEN

Algemene informatie

Oprichting en Statuten

ActivInvestor Property Holdings is een semi open-end beleggingsmaatschappij opgericht naar Nederlands recht bij akte van 1 september 2006, verleden voor een waarnemer van notaris mr A.M.J. Hommes-Kuijter te Apeldoorn. De ministeriële verklaring van geen bezwaar is verleend op 29 maart 2006 onder nummer B.V. 1367749. Het doel van de Vennootschap is het beleggen in een beperkt aantal geselecteerde niet-genoteerde vastgoedfondsen. De statutaire doelomschrijving luidt als volgt:

De Vennootschap heeft ten doel het beleggen van vermogen, zodanig dat de risico's daarvan worden gespreid, ten einde haar aandeelhouders in de opbrengst te doen delen.

Kapitaal en Aandelen

Het maatschappelijk kapitaal van ActivInvestor Property Holdings bedraagt € 2.000.000 verdeeld in 20.000 Aandelen met een nominale waarde van € 100 elk.

Van dit aandelenkapitaal zijn per datum Prospectus, vóór de uitgifte van Aandelen en toekenning van Certificaten als onderdeel van de Emissie, 9.560. Aandelen geplaatst en volgestort en zijn 9.560 Certificaten toegekend. Het uitstaande aandelenkapitaal vóór de Emissie bedraagt € 956.000.

Elk recht van deelneming van eenzelfde soort geeft recht op een evenredig aandeel in het vermogen van ActivInvestor Property Holdings voor zover dit aan de deelgerechtigden toekomt. Per Certificaat zijn alle gerelateerde rechten en verplichtingen onderling gelijk.

Boekjaar

Het boekjaar van de Vennootschap is gelijk aan het kalenderjaar. Het eerste boekjaar van de Vennootschap liep vanaf oprichtingsdatum en eindigde op 31 december 2006.

Verslaglegging en informatie

Per boekjaar zal de Vennootschap een jaarrekening met bijbehorend jaarverslag opstellen. De jaarrekening van de Vennootschap zal worden gecontroleerd door een externe registeraccountant. Deloitte Accountants is op de Algemene Vergadering d.d. 18 juni 2007 benoemd als accountant van de Vennootschap.

Op grond van artikel 4:52 lid 1 Wft dient de jaarrekening met bijbehorend jaarverslag uiterlijk vier maanden na afloop van het boekjaar te zijn gepubliceerd. Daarnaast dienen de halfjaarcijfers op grond van lid 2 van dat artikel jaarlijks binnen negen weken na afloop van de eerste helft van het boekjaar te zijn gepubliceerd. De jaarrekening wordt ondertekend door de Directie en indien ingesteld de raad van commissarissen. Indien enige ondertekening ontbreekt, dan wordt daarvan, onder opgave van de reden, melding gemaakt op de jaarrekening. De jaarrekening en het jaarverslag zijn voor deelnemers kosteloos te verkrijgen ten kantore van de Vennootschap en worden integraal ter beschikking gesteld via de website van ActivInvestor Management; www.activinvestor.com. De Algemene Vergadering stelt jaarlijks de jaarrekening vast. Ook wordt ten minste tweemaal per jaar na de (half)jaarcijfers een intrinsieke waarde per Certificaat bekend gemaakt en gepubliceerd op de website van ActivInvestor Management. Indien voortschrijdend inzicht of fouten leiden tot een aanpassing van een eenmaal gepubliceerde intrinsieke waarde zullen deelnemers in ActivInvestor Property Holdings, die als gevolg daarvan schade leiden of anderszins benadeeld worden, daarvoor niet worden gecompenseerd. Afwijkingen van een eenmaal gepubliceerde intrinsieke waarde groter dan 1% zullen onverwijld via de website van ActivInvestor Management gemeld worden.

Daarnaast zal de Vennootschap door middel van kwartaalberichten inzicht verschaffen in de gang van zaken. De kwartaalberichten zijn kwalitatief van aard en zullen geen vermogensopstelling bevatten.

De Vennootschap zal iedere Certificaathouder zo spoedig als mogelijk informeren over de intrinsieke waarde per Certificaat per 1 januari en 31 december van enig jaar ten behoeve van de belastingaangifte over dat jaar. ActivInvestor is verplicht deze informatie aan de Belastingdienst ter beschikking te stellen.

Statutaire zetel en Handelsregister

ActivInvestor Property Holdings is statutair gevestigd te Amsterdam en ingeschreven in het Handelsregister van de Kamer van Koophandel en Fabrieken voor Amsterdam onder nummer 34245914.

Adres:

ActivInvestor Property Holdings B.V.

Van Leijenberghlaan 197-C

1082 GG Amsterdam

Postbus 75332

1070 AH Amsterdam

telefoon 020 – 305 86 10

fax 020 – 305 86 19

info@activinvestor.com

Corporate governance ActivInvestor Property Holdings

ActivInvestor Property Holdings is een fonds dat voor zichzelf transparantie en governance toepast. De Vennootschap volgt de aanbevelingen op, voor zover relevant, van de Code Tabaksblat of een andere gedragscode die in een bepaald land van toepassing is.

ActivInvestor Property Holdings wenst de betrokkenheid bij en de transparantie van de Vennootschap bij haar Certificaathouders te verhogen, onder meer door de volgende informatie te verstrekken:

- Directiereglement. Hierin worden de taken en verantwoordelijkheden van de Directie en haar leden opgenomen.
- Indien commissarissen zijn benoemd, reglement voor de Raad van Commissarissen. Hierin worden de taken en verantwoordelijkheden van de Raad van Commissarissen en haar leden opgenomen.
- Kwartaalberichten. de Vennootschap is van mening dat door kwartaalberichten haar Certificaathouders beter in staat zijn de ontwikkelingen van de Vennootschap te volgen. Het kwartaalbericht is kwalitatief van aard en zal geen vermogensopstelling bevatten.
- Investor Toolbox. Deze Investor Toolbox zal alleen toegankelijk zijn voor Certificaathouders. In deze Investor Toolbox zullen onder meer alle beleggingsmemoranda, de uitkomst van het ranking systeem en agenda van de algemene vergadering van aandeelhouders plus toelichting per stemadvies van vastgoedfondsen waarin wordt belegd worden opgenomen. (zie hoofdstuk 'ActivInvestor Property Holdings B.V.' onder paragraaf 'Investor Toolbox').
- Kostenoverzicht van de Vennootschap
- Er zal tenminste één aandeelhoudersvergadering per jaar worden gehouden.

Bovenstaande informatie strekt ertoe meer transparantie te bieden in handelen, rendementen en kostenstructuur van de Vennootschap.

Beleggingsfonds en de Wft

De Vennootschap is een beleggingsmaatschappij in de zin van artikel 1:1 sub b Wft en is prospectusplichtig onder diezelfde wet. Dit Prospectus is in navolging van de relevante bepalingen van de Wft richtlijnen, en met name bijlage E behorende bij artikel 118 Besluit gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft, opgesteld. ActivInvestor is oorspronkelijk opgericht onder de Wtb 1995 en heeft op 28 december 2004 van de AFM een vergunning verkregen ingevolge de voorgaande Wtb-regeling en stond per 28 december 2004 ingeschreven in het register bedoeld in artikel 18, eerste lid van de voorgaande Wtb-regeling (Wtb register). ActivInvestor Management heeft als beheerder per 26 mei 2006 een vergunning gekregen in het kader van de destijds van kracht zijnde Wtb. Sinds de inwerkingtreding van de Wft op 1 januari 2007, is de vergunning van rechtswege afgegeven ex artikel 2:65 lid 1 sub a. van die wet. Op verzoek wordt een afschrift van de vergunning, tegen ten hoogste de kostprijs, aan iedere deelnemer verstrekt.

Prospectus

Het aanbieden van Certificaten in een vennootschap als de onderhavige is in beginsel slechts toegestaan, indien daartoe in overeenstemming met de bepalingen van de Wft een prospectus wordt opgesteld dat, voorzien van een accountantsverklaring (zie het hoofdstuk 'Verklaringen') omtrent de inhoud, bij de AFM is gedeponereerd. ActivInvestor Management draagt er zorg voor dat het Prospectus te allen tijde aangepast en geactualiseerd wordt indien daar aanleiding toe bestaat.

ActivInvestor Management

Inleiding

ActivInvestor Property Holdings is een initiatief van ActivInvestor Management. ActivInvestor Management heeft als doel het opzetten en beheren van niche beleggingsfondsen met als thema actief aandeelhouderschap. ActivInvestor is oorspronkelijk opgericht onder de Wtb 1995 en heeft op 28 december 2004 van de AFM een vergunning verkregen ingevolge de voorgaande Wtb-regeling en stond per 28 december 2004 ingeschreven in het register bedoeld in artikel 18, eerste lid van de voorgaande Wtb-regeling (Wtb register). ActivInvestor Management heeft als beheerder per 26 mei 2006 een vergunning gekregen in het kader van de destijds van kracht zijnde Wtb. Sinds de inwerkingtreding van de Wft op 1 januari 2007, is de vergunning van rechtswege afgegeven ex artikel 2:65 lid 1 sub a. van die wet.

ActivInvestor Management voert tevens het beheer over ActivInvestor Real Estate N.V. een ander vastgoedbeleggingsfonds dat met name belegd in beursgenoteerde vastgoedondernemingen gedeneerd in Euro, waarvan het onroerend goed in breed Europa dient te zijn gelegen. Het is mogelijk dat ActivInvestor Management in de toekomst meerdere vastgoedbeleggingsfondsen zal initiëren en beheren.

Directie

De Directie is belast met het besturen van de Vennootschap. De Directie over de Vennootschap wordt gevoerd door ActivInvestor Management, vertegenwoordigd door mevrouw J.M. Hogeslag en de heer R. Tervoort.

In het aandelenkapitaal van ActivInvestor Management nemen Vodefamo Holding B.V., Homburg Exploitatie MIJ B.V., Ullapool B.V. de heer S. Israëls en Stichting Administratiekantoor ActivInvestor Management deel respectievelijk in de verhoudingen 43.25%, 16.22%, 16.22%, 10.81% en 13.5%. Mevrouw J.M. Hogeslag houdt 100% van de aandelen van Vodefamo Holding B.V. De heer R. Homburg houdt (indirect) 100% van de aandelen in Homburg Exploitatie MIJ B.V. De heer J.R. Stolle houdt 100% van de aandelen in Ullapool B.V. Stichting Administratiekantoor ActivInvestor Management heeft voor al haar Aandelen certificaten toegekend aan de heer R. Tervoort (3,5%) respectievelijk Yramrag Holding B.V. (10%). De heer Wierda houdt 100% van de aandelen in Yramrag Holding B.V.

De Vennootschap heeft op 7 april 2006 een managementovereenkomst gesloten met ActivInvestor Management. Deze managementovereenkomst is als bijlage 4 opgenomen bij dit Prospectus. ActivInvestor Management is niet exclusief aan de Vennootschap verbonden. De werkzaamheden worden uitgevoerd door personen beschikbaar gesteld door ActivInvestor Management, en deze werkzaamheden bestaan onder meer uit het selecteren en monitoren van de beleggingen, contacten met toezichthouders en het voeren van administratie ten behoeve van de Vennootschap. De overeenkomst is aangegaan voor onbepaalde tijd en kent een opzegtermijn van zes maanden. Voor de managementvergoeding wordt verwezen naar de kostenparagraaf p. 42.

Curriculum Vitae van mevrouw J.M. Hogeslag (1966)

Mevrouw Hogeslag is elf jaar werkzaam geweest bij Paribas Deelnemingen N.V., de participatiemaatschappij van BNP Paribas in Nederland en Paribas Conseil de Corporate Finance afdeling van BNP Paribas in zowel Amsterdam als Parijs. Daarna is zij drie jaar werkzaam geweest als Director Corporate Finance bij Petercam Bank N.V. in Amsterdam. Zowel bij Paribas Deelnemingen N.V. als bij Petercam Bank N.V. was onroerend goed één van haar kernsectoren. In maart 2004 heeft zij samen met mevrouw A.L. van Lynden van Sandenburg Investor Voice B.V. opgericht, een consultancy bureau gericht op advisering ten aanzien van actief aandeelhouderschap en corporate governance. Mevrouw Hogeslag is afgestudeerd in de Franse taal- en letterkunde, bezit NIMA-C en heeft diverse INSEAD en Amsterdam School of Finance cursussen gevolgd.

Curriculum Vitae van de heer R. Tervoort (1974)

De heer Tervoort heeft enkele jaren in Tokio gewerkt, eerst als onroerendgoedanalist bij Dresdner Kleinwort Wasserstein en daarna bij Morgan Stanley. Bij Morgan Stanley was de heer Tervoort lid van het directe vastgoedacquisitieteam en bestonden zijn werkzaamheden onder andere uit het maken van waarderingen voor kantoren-, woningen en winkelportefeuilles. De heer Tervoort is sinds de zomer 2004 werkzaam bij ActivInvestor Management. De heer Tervoort heeft een M.Sc. in Financial Management aan de Universiteit Nijenrode en een MA Japanse Taal en Cultuur aan de Universiteit Leiden behaald.

Mededelingen

Ten aanzien van de voornoemde personen is geen nadere informatie bekend omtrent:

1. eventuele veroordelingen in verband met fraudemisdrijven in ten minste de voorafgaande vijf jaren;
2. nadere bijzonderheden verband houdend met eventuele faillissementen, surseances of liquidaties in de voorafgaande vijf jaren terwijl zij betrokkenheid hadden als onderdeel van de directie of enig toezichthoudend orgaan;
3. nadere bijzonderheden over door wettelijke of toezichthoudende organen (inclusief erkende beroepsorganisaties) officieel en openbaar geuite beschuldigingen en/of opgelegde sancties. Geen van de voornoemde personen is in ten minste de voorafgaande vijf jaren door een rechterlijke instantie onbekwaam verklaard om de handelen als lid van de bestuurs-, leidinggevende-, of toezichthoudende organen van een uitgevende instelling of in het kader van het beheer of de uitoefening van de activiteiten van een uitgevende instelling.

Raad van commissarissen ActivInvestor Management

ActivInvestor Management heeft een raad van commissarissen ingesteld. De raad van commissarissen van ActivInvestor Management bestaat uit ten minste één natuurlijk persoon. De algemene vergadering benoemt, schorst en ontslaat de commissarissen.

De raad van commissarissen heeft tot taak toezicht te houden op het beleid van de directie en op de algemene gang van zaken in ActivInvestor Management en de met haar verbonden onderneming. Hij staat de directie met raad terzijde. Bij de vervulling van hun taak richten de commissarissen zich naar het belang van de vennootschap en de met haar verbonden ondernemingen. De taken van de raad van commissarissen alsmede de methode van werken zijn nader uitgewerkt in het Reglement raad van commissarissen dat via de website van ActivInvestor Management openbaar is gemaakt.

Tot lid van de raad van commissarissen van ActivInvestor Management zijn benoemd de heren P. Schuckink Kool (voorzitter), J.R. Stolle en S. Israëls.

Curriculum Vitae van P. Schuckink Kool (1933)

De heer Schuckink Kool is thans met pensioen en vervult onder meer bij BMVS Management consultants en Copymaster Holding B.V. een commissarispositie. Het grootste deel van zijn carrière is de heer Schuckink Kool werkzaam geweest bij diverse onderdelen van SHV Holdings N.V. (1968-1993), laatstelijk als lid van de hoofddirectie met verantwoordelijkheid voor onderdelen in Noord-Amerika en de Makro in Zuid-Amerika en later het Verre Oosten. Voor SHV was de heer Schuckink Kool werkzaam bij Raadgevend Bureau Berenschot (1961-1967).

Curriculum Vitae van de heer J.R. Stolle (1964)

De heer Stolle is Chief Executive Officer van Stollburgh Capital B.V., een privé beleggings- en adviseringsmaatschappij in onroerend goed. Vanaf maart 2006 is de heer Stolle tevens President European Operations van Homburg Invest Inc., een beursgenoteerde vastgoedonderneming. De heer Stolle is vanaf 1993 tot 1 januari 2005 werkzaam geweest bij Uni-Invest N.V. Vanaf 2002 als Chief Executive Officer, daarvoor als financieel directeur. De heer Stolle is bedrijfseconoom en werkte voor Uni-Invest N.V. onder andere voor ABN AMRO Bank N.V.

Curriculum Vitae van S. Israëls (1947)

De heer Israëls vervulde tot 1998 diverse functies bij Paribas Nederland, vanaf 1987 als directeur investment banking. Vanaf 1998 is de heer Israëls gevestigd als onafhankelijk adviseur. De heer Israëls is als commissaris verbonden aan Homburg N.V. te Soest.

Alle leden van de Directie en Raad van Commissarissen kiezen domicilie ten kantore van de Vennootschap.

De voornoemde personen zijn geen van allen familie van elkaar. Geen van deze personen heeft bij de uitoefening van zijn plichten jegens de Vennootschap potentiële conflicten met eigen belangen en/of andere plichten jegens een derde. Ook heeft geen van de personen een directe arbeidsovereenkomst met de Vennootschap.

Samenvatting belangrijkste bepalingen uit de Statuten

Onderstaande samenvatting omvat enkele belangrijke bepalingen uit de Statuten. Deze samenvatting beoogt niet volledig te zijn. Voor de volledige Statuten wordt verwezen naar bijlage 1 dit Prospectus.

Uitgifte van Aandelen

Iedere uitgifte van Aandelen geschiedt bij notariële akte ingevolge een besluit van de Directie. Voor het verlenen van rechten tot het verkrijgen van Aandelen is dezelfde regeling van toepassing.

Voorkeursrecht

Aandeelhouders hebben een voorkeursrecht bij iedere uitgifte van Aandelen. Dit voorkeursrecht geldt niet ten aanzien van Aandelen die worden uitgegeven aan werknemers van enige groepsmaatschappij. De bevoegdheid tot het beperken of uitsluiten van het voorkeursrecht berust bij de Directie. Voor het verlenen van rechten op Aandelen gelden overeenkomstige regels.

Verkrijging van eigen Aandelen

De Vennootschap is bevoegd volgestorte eigen Aandelen te verkrijgen om niet of onder bezwarende titel indien:

- a. de Algemene Vergadering de Directie daartoe gemachtigd heeft;
- b. het eigen vermogen minus de verkrijgingsprijs niet kleiner wordt dan het gestorte kapitaal vermeerderd met de wettelijke reserves;
- c. het nominale bedrag van de eigen Aandelen niet meer bedraagt dan de helft van het uitstaande nominaal kapitaal. Verkrijging van niet volgestorte Aandelen door de Vennootschap is nietig.

Vermindering van het geplaatste kapitaal

De Algemene Vergadering kan met een tweederde meerderheid besluiten tot vermindering van het geplaatste kapitaal door intrekking van Aandelen of door het nominale bedrag van Aandelen bij statutenwijziging te verminderen. Een dergelijk besluit kan slechts Aandelen betreffen die de Vennootschap zelf houdt of waarvan de Vennootschap de Certificaten houdt.

Blokkeringsregeling

De Vennootschap heeft de status van FBI (zie ook hoofdstuk 'Fiscale Aspecten' onder paragraaf 'Fiscale positie van ActivInvestor Property Holdings'). Een FBI dient aan bepaalde voorwaarden te voldoen waaronder bepaalde aandeelhoudersvereisten. ActivInvestor Property Holdings kan een FBI zijn indien onder meer 55% of meer van haar Certificaten gehouden worden door natuurlijke personen, lichamen die niet zijn onderworpen aan een in enige vorm naar de winst geheven belasting of daarvan zijn vrijgesteld. Dientengevolge behoeft iedere overdracht van Aandelen de goedkeuring van de Directie. De overdracht van Aandelen is bij de Statuten beperkt indien de Vennootschap daardoor niet meer zou voldoen aan de vereisten van een FBI. Verkrijging van Aandelen door stockdividend, bonusaandelen of anderszins is daarbij inbegrepen.

Aandeelhouders die door (middellijk) bezit genoemde grenzen overschrijden zijn gehouden tot vervreemding, zodanig dat aan genoemde vereisten weer is voldaan. Deze regelingen zijn van overeenkomstige toepassing op een overdracht van Certificaten.

Algemene vergadering

Jaarlijks wordt ten minste één Algemene Vergadering gehouden binnen zes maanden na afloop van het boekjaar. Daarnaast zo dikwijls als de Directie of Raad van Commissarissen dat nodig acht. Aandeelhouders en/of Certificaathouders die alleen of gezamenlijk ten minste 10% van het geplaatste kapitaal vertegenwoordigen kunnen eveneens een Algemene Vergadering bijeenroepen. Algemene Vergaderingen worden gehouden te Amsterdam of te Utrecht. Indien in een Algemene Vergadering statutenwijziging of ontbinding aan de orde komt dient dat bij de oproeping te zijn vermeld. Aandeelhouders en/of Certificaathouders en andere personen die volgens de wet het recht hebben de vergadering bij te wonen kunnen ook een gevolmachtigde afvaardigen. De voorzitter van de Algemene Vergadering beslist over de toelating van overige personen.

Algemene Vergaderingen worden schriftelijk bijeengeroepen door een brief gericht aan het bij de Vennootschap bekende adres van iedere deelnemer. Deze brieven worden ten minste veertien dagen voor de dag van de Algemene Vergadering verstuurd, de dag van verzending en de dag van de vergadering niet meegerekend. Dezelfde informatie wordt integraal via de website van ActivInvestor Management beschikbaar gesteld.

Rechtsgeldige beslissingen kunnen altijd genomen als het gehele geplaatste kapitaal vertegenwoordigd is. Binnen de Algemene Vergadering geeft ieder Aandeel recht op één stem. Op door de Vennootschap of enige groepsmaatschappij gehouden eigen Aandelen kunnen geen stemmen worden uitgebracht. Besluiten kunnen ook schriftelijk of per ander gangbaar communicatiemiddel genomen worden mits met algemene stemmen. Iedere Directeur, Commissaris of groep van Aandeelhouders en/of Certificaathouders die ten minste 10% van het geplaatst kapitaal vertegenwoordigen kan tot een dag voor aanvang van de vergadering besluiten een notarieel proces-verbaal te doen opmaken.

Statutenwijziging, ontbinding en vereffening

Besluiten tot statutenwijziging of ontbinding van de Vennootschap kunnen door de Algemene Vergadering slechts worden genomen (i) op voorstel van de Directie goedgekeurd door de Raad van Commissarissen, indien en zolang deze is ingesteld, met volstreekte meerderheid van de geldig uitgebrachte stemmen of (ii) met een meerderheid van ten minste twee/derde van de geldig uitgebrachte stemmen, mits deze meerderheid ten minste de helft van het geplaatste kapitaal vertegenwoordigt. Indien in het onder (ii) bedoelde geval het vereiste quorum niet is vertegenwoordigd kan geen tweede vergadering worden gehouden.

Indien de Vennootschap wordt ontbonden geschiedt vereffening door de Directie. De vereffening geschiedt met inachtneming van de wettelijke bepalingen, waarbij de Statuten zoveel mogelijk van kracht blijven. Van hetgeen na voldoening van alle schulden van de Vennootschap van haar vermogen overblijft wordt allereerst op de Aandelen terugbetaald hetgeen daar op gestort is. Hetgeen daarna van het vermogen overblijft wordt uitgekeerd aan de Aandeelhouders in verhouding tot het gezamenlijk bedrag van hun Aandelen. Op Aandelen die de Vennootschap zelf houdt kan geen liquidatie-uitkering aan de Vennootschap zelf plaatshebben.

Directie en Raad van Commissarissen

Behoudens de beperkingen volgens de Statuten is de Directie belast met het besturen van de Vennootschap. De Algemene Vergadering stelt het aantal directeuren vast. De Algemene Vergadering benoemt, schorst en ontslaat de directeuren. De Raad van Commissarissen stelt de beloning en verdere arbeidsvoorwaarden van ieder van de directeuren vast. Indien geen Raad van Commissarissen is ingesteld, stelt de Algemene Vergadering de beloning en de verdere arbeidsvoorwaarden van ieder van de directeuren vast. De Directie alsmede iedere afzonderlijk handelende directeur vertegenwoordigt de Vennootschap. Indien er meer dan één directeur is besluiten zij met volstreekte meerderheid van stemmen. De Directie kan per directeur de werkzaamheden verdelen en behoeft naar inzicht van de Raad van Commissarissen goedkeuring voor bepaalde bestuursbesluiten. De Raad van Commissarissen heeft tot taak toezicht te houden op de Directie en de algemene gang van zaken en kan iedere directeur schorsen. De Raad van Commissarissen besluit met volstreekte meerderheid van stemmen. Commissarissen worden benoemd voor een periode van ten hoogste vier jaren en zijn tweemaal herbenoembaar.

Besluiten tot ontslag of schorsing van een directeur of commissaris kunnen door de Algemene Vergadering slechts genomen worden met een meerderheid van ten minste twee/derde van de geldig uitgebrachte stemmen, mits deze meerderheid ten minste de helft van het geplaatste kapitaal vertegenwoordigt. Indien het vereiste quorum niet is vertegenwoordigd kan geen tweede vergadering worden gehouden. Bij ontbinding geschiedt vereffening door de Directie met inachtneming van de wettelijke bepalingen. De Statuten blijven zoveel mogelijk van kracht.

Stichting

De Stichting is opgericht naar Nederlands recht door ActivInvestor Property Holdings, bij akte op 4 april 2006, verleden voor een waarnemer van notaris mr A.M.J. Hommes-Kuijer te Apeldoorn.

Het statutaire doel van de Stichting luidt:

- 1. De stichting is opgericht teneinde eventuele toekomstige overdracht van effecten op naam in het kapitaal van de vennootschap tegen zo gering mogelijke kosten en met een minimum aan formaliteiten voor de kapitaalverschaffers te kunnen faciliteren.*
- 2. Gelet op het onder 1 bepaalde is het doel van de stichting het tegen toekenning van certificaten verwerven en administreren van aandelen in het kapitaal van de vennootschap, het uitoefenen van alle aan de geadministreerde aandelen verbonden rechten -waaronder het claimrecht- en het ontvangen van dividend en andere uitkeringen, onder de verplichting het ontvangene aan de certificaathouders uit te keren, en voorts al hetgeen met het bovenstaande in de ruimste zin verband houdt of daartoe bevorderlijk kan zijn.*
- 3. Mede gelet op de zo open mogelijke structuur die door de vennootschap wordt nagestreefd terzake van uitoefening van rechten door de kapitaalverschaffers zal de stichting het aan de aandelen verbonden stemrecht niet zelf uitoefenen. De stichting is bevoegd onder daartoe door het bestuur vast te stellen voorwaarden steminstructies te aanvaarden van certificaathouders voor de aandelen die corresponderen met de door die certificaathouders gehouden certificaten.*
- 4. Ingevolge het hiervoor in dit artikel bepaalde zal de stichting op verzoek aan een certificaathouder een volmacht verlenen tot het uitbrengen van stem op de aandelen waarvoor aan de betreffende certificaathouder certificaten zijn toegekend. Deze volmacht zal door het bestuur van de stichting worden verleend. Ten aanzien van deze volmacht geldt voorts hetgeen overigens daaromtrent in deze statuten*

en de administratievoorwaarden is bepaald.

5. *In verband met haar doel mag de stichting, anders dan bij wijze van royeren of ingevolge een gerechtelijk vonnis, de haar toebehorende aandelen niet vervreemden, verpanden of daarop een recht van vruchtgebruik vestigen.*
6. *Alle handelingen welke commercieel risico medebrengen voor de stichting zijn van het doel van de stichting uitgesloten.*

De Stichting is statutair gevestigd te Amsterdam en ingeschreven in het Handelsregister van de Kamer van Koophandel en Fabrieken voor Amsterdam, onder nummer 34245913 en houdt kantoor aan:

Van Leijenberghlaan 197-C
1082 GG Amsterdam

Het bestuur van de Stichting wordt gevormd door ActivInvestor Management, vertegenwoordigd door mevrouw J.M. Hogeslag en de heer R. Tervoort. Aangezien de Stichting het aan de Aandelen verbonden stemrecht niet uitoefent en hierdoor enkel een administratieve taak heeft is gekozen voor de benoeming van ActivInvestor Management als bestuurder.

De statuten van de Stichting zijn opgenomen als bijlage 2 bij dit Prospectus. De positie van de Certificaathouders is voorts onderworpen aan de Administratievoorwaarden, die zijn opgenomen als bijlage 3 bij dit Prospectus.

Samenvatting van de statuten van de Stichting en de Administratievoorwaarden

Onderstaande samenvatting omvat enkele belangrijke bepalingen uit de statuten van de Stichting en de Administratievoorwaarden. Deze samenvatting beoogt niet volledig te zijn. Voor de volledige statuten van de Stichting en de Administratievoorwaarden wordt verwezen naar bijlage 2 en 3 bij dit Prospectus.

Doel van de Stichting

Teneinde toekomstige overdracht van effecten op naam in het kapitaal van de Vennootschap tegen zo gering mogelijke kosten en met een minimum aan formaliteiten voor de kapitaalverschaffers te kunnen faciliteren is het doel van de Stichting het tegen toekenning van certificaten verwerven en administreren van aandelen in het kapitaal van de Vennootschap.

Certificaten

Voor elk Aandeel dat aan de Stichting wordt overgedragen kent de Stichting een Certificaat toe. De Stichting ontvangt dividenden en andere uitkeringen voor rekening en risico van de desbetreffende Certificaathouders. De door de Stichting ontvangen dividenden en andere uitkeringen op de Aandelen worden onmiddellijk ter beschikking gesteld van de Certificaathouders. Certificaathouders kunnen hun Certificaten niet vrij royeren in Aandelen.

Stemrecht

Mede gelet op de zo open mogelijke structuur die door de Vennootschap wordt nagestreefd terzake van uitoefening van rechten door de kapitaalverschaffers zal de stichting het aan de Aandelen verbonden stemrecht niet zelf uitoefenen. De Stichting is bevoegd onder daartoe door het bestuur vast te stellen voorwaarden steminstructies te aanvaarden van Certificaathouders voor de aandelen die corresponderen met de door die Certificaathouders gehouden Certificaten.

De Stichting zal op verzoek aan een Certificaathouder een volmacht verlenen tot het uitbrengen van stem op de Aandelen waarvoor aan de betreffende Certificaathouder Certificaten zijn toegekend. Deze volmacht zal door het bestuur van de Stichting worden verleend. Ten aanzien van deze volmacht geldt voorts hetgeen overigens daaromtrent in de statuten van de Stichting en de Administratievoorwaarden is bepaald.

Bestuur

Het bestuur bestaat uit een door de Vennootschap te bepalen aantal bestuurders. Bestuurders worden benoemd en ontslagen door de Vennootschap. Zowel natuurlijke personen als rechtspersonen kunnen als bestuurder worden benoemd. De enig bestuurder van de Stichting zal ActivInvestor Management zijn.

Bestuursvergaderingen en bestuursbesluiten

Bestuursvergaderingen worden gehouden zo dikwijls een bestuurder het verlangt en in ieder geval na de ontvangst van een oproeping tot een Algemene Vergadering. Het bestuur besluit bij volstreekte meerderheid van stemmen, tenzij de statuten van de Stichting anders bepalen.

Vertegenwoordiging

De Stichting wordt vertegenwoordigd door het bestuur dan wel iedere bestuurder afzonderlijk.

Boekjaar en jaarstukken

Het boekjaar van de stichting is gelijk aan het boekjaar van de Vennootschap. Binnen zes maanden na afloop van elk boekjaar worden door het bestuur een balans en een staat van baten en lasten over het geëindigde boekjaar opgemaakt en vastgesteld.

Statutenwijziging en ontbinding

Het bestuur kan besluiten tot wijziging van de statuten, tot ontbinding van de Stichting en tot wijziging van de Administratievoorwaarden. Een statutenwijziging of wijziging van de Administratievoorwaarden moet bij notariële akte totstandkomen.

De vereffening geschiedt door het bestuur, in hier voege dat de Aandelen ten titel van beëindiging van beheer aan de desbetreffende Certificaathouder worden overgedragen en de Certificaten worden ingetrokken.

Wijziging van voorwaarden

Een voorstel tot wijziging van de voorwaarden die gelden tussen ActivInvestor Property Holdings en de Certificaathouders wordt bekend gemaakt in een advertentie in een landelijk verspreid Nederlands dagblad dan wel aan het adres van iedere deelnemer alsmede op de website van de beheerder. Het voorstel tot wijziging wordt dan op de website van ActivInvestor Management toegelicht.

Een wijziging van de voorwaarden die gelden tussen de ActivInvestor Property Holdings en de Certificaathouders wordt bekend gemaakt in een advertentie in een landelijk verspreid Nederlands dagblad dan wel aan het adres van iedere deelnemer alsmede op de website van de beheerder. De wijziging wordt op de website van ActivInvestor Management toegelicht.

Een wijziging van de voorwaarden die gelden tussen ActivInvestor Property Holdings en de Certificaathouders waardoor rechten of zekerheden van de deelnemers worden verminderd of lasten aan hen worden opgelegd tegenover de deelnemers wordt niet ingeroepen voordat drie maanden zijn verstreken na bekendmaking van de wijziging als hierboven bedoeld. Certificaathouders kunnen binnen deze periode onder de gebruikelijke voorwaarden uittreden.

Een wijziging van de voorwaarden die gelden tussen ActivInvestor Property Holdings en de Certificaathouders waardoor het beleggingsbeleid wordt gewijzigd wordt niet ingevoerd voordat drie maanden zijn verstreken na bekendmaking van de wijziging als hierboven bedoeld. Certificaathouders kunnen binnen deze periode onder de gebruikelijke voorwaarden uittreden.

Overige informatie

ActivInvestor Property Holdings zal uitsluitend beleggen in niet-beursgenoteerde vastgoedfondsen waarmee de Directie en/of de leden van de raad van commissarissen van ActivInvestor Management direct en/of indirect een economische en/of organisatorische verbondenheid hebben indien deze belegging is goedgekeurd door een gewone meerderheid van de Certificaathouders.

ActivInvestor Management voert het management over de beleggingen van ActivInvestor Property Holdings. Tevens voert ActivInvestor Management het management over de beleggingen van een ander vastgoedbeleggingsfonds, te weten ActivInvestor Real Estate N.V. Het past binnen de doelstelling van ActivInvestor Management om verschillende vastgoedbeleggingsfondsen, ieder met een eigen karakter, aan te bieden. In de toekomst kunnen daarom meer vastgoedbeleggingsfondsen door haar geïnitieerd en beheerd worden.

Klachten

Voor klachten over aan- of verkoop van de aandelen en dividenduitkeringen kunt u zich, indien van toepassing, wenden tot uw tussenpersoon of ActivInvestor Management B.V. Voor klachten ten aanzien van de door ActivInvestor Property Holdings te volgen procedures kunt u zich schriftelijk wenden tot:

ActivInvestor Property Holdings B.V.

Van Leijenberghlaan 197-C

1082 GG Amsterdam

telefoon 020 – 305 86 10

fax 020 – 305 86 19

info@activinvestor.com

Uw klacht wordt onder uw naam en in uw dossier geregistreerd en door een daartoe aangewezen medewerker behandeld. Binnen vijf werkdagen nadat u schriftelijk of per e-mail op de hoogte bent gesteld van de voorgenomen afhandeling, neemt de desbetreffende medewerker telefonisch contact op om te verifiëren of de klacht naar tevredenheid is afgehandeld en of eventuele verdere behandeling is vereist. Uw klacht wordt in het klachtenregister opgenomen en de Directie en compliance officer van ActivInvestor Management worden van het verloop van de behandeling op de hoogte gesteld.

LET OP! Closed-end per 23 juli 2009

FINANCIËLE ASPECTEN

Financiële uitgangspunten

ActivInvestor Property Holdings streeft naar een minimaal gemiddeld jaarlijks totaal beleggingsrendement van 10%-15%. Op basis van de beleggingsportefeuille per einde 2007 is de rendementsverwachting momenteel 14,2%. Dit is gebaseerd op het gewogen gemiddelde van de investeringen in de huidige portefeuille en het geprognoseerde rendement van die investeringen. De opbrengst uit de beleggingen van ActivInvestor Property Holdings bestaan uit een tweetal componenten: dividend- en renteopbrengsten en gerealiseerde koersresultaten. Het beleggen in vastgoedfondsen brengt in het algemeen een hogere dividendopbrengst met zich mee. Gezien het karakter van ActivInvestor Property Holdings zullen gerealiseerde koersresultaten naar verwachting plaatsvinden vanaf het vierde jaar na de eerste sluiting.

Voor alle in dit Prospectus genoemde (geprognoseerde) rendementen en doelstellingen geldt dat te dien aanzien geen garantie wordt gegeven inzake de realisatie daarvan. Voor alle in dit Prospectus genoemde (geprognoseerde) rendementen geldt ook het volgende:

“De waarde van uw belegging kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten 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.

Kosten

Hieronder wordt een opstelling gegeven van alle kosten verband houdende met de onderhavige Emissie, alsmede de jaarlijkse terugkerende kosten van de Vennootschap. Hierna wordt uitgegaan van een uiteindelijke Totale Kapitaalinleg met een omvang van € 15 miljoen en een doelopbrengst uit Emissie van ten minste € 5 miljoen. Uitgaande van die totale doelopbrengst uit Emissie van € 5 miljoen bedraagt de som van de hieronder beschreven eenmalige kosten € 158.333, de som van de jaarlijkse kosten bedraagt dan € 104.166,

Emissie

Plaatsingskosten

De Totale Kapitaalinleg kan worden vermeerderd met maximaal 3% plaatsingskosten te berekenen over het bedrag van de Totale Kapitaalinleg. Deze plaatsingskosten worden ten tijde van de Initiële Kapitaalinleg aan de belegger in rekening gebracht. De begunstigde van de plaatsingskosten is ActivInvestor Management met dien verstande dat ActivInvestor Management uit de aldus ontvangen plaatsingskosten de door haar in te schakelen tussenpersonen zal kunnen vergoeden.

Opstartvergoeding

Aan ActivInvestor Management zal éénmalig een opstartvergoeding van maximaal € 175.000 worden betaald voor haar werkzaamheden en de risico's die zij loopt met betrekking tot de oprichting en promotie van ActivInvestor Property Holdings. Deze opstartvergoeding zal tot het doelkapitaal van € 15 miljoen pro rata toegekend worden. Indien, bijvoorbeeld, in totaal € 10 miljoen aan eigen vermogen bijeen wordt gebracht zal derhalve 2/3 van de opstartvergoeding verschuldigd zijn.

Algemene kosten

Dit zijn kosten vergoed aan externe adviseurs (onder meer fiscalisten, juristen), marketing- en promotiekosten, en overige kosten voor de Emissie.

De algemene kosten verband houdende met de Emissie zullen naar schatting € 100.000 bedragen, zijnde circa 2% van de opbrengst uit Emissie van € 5 miljoen, zijnde de verwachte minimale opbrengst.

Jaarlijkse kosten

Algemene kosten

Hieronder vallen alle algemene kosten die gemaakt moeten worden door de Vennootschap teneinde in staat te zijn haar onderneming uit te voeren. Hierbij valt te denken aan kosten voor rapportage, jaarverslagen,

accountantscontrole, juridische, fiscale en overige adviezen en kosten van informatieverstopping, marketing en promotie. De algemene kosten zullen gemiddeld € 50.000 per jaar bedragen.

Managementvergoeding

Aan ActivInvestor Management wordt een jaarlijkse managementvergoeding betaald.

De hoogte van deze managementvergoeding bedraagt 1,75% per boekjaar over het gemiddelde eigen vermogen van ActivInvestor Property Holdings in het betreffende boekjaar. Indien en zolang de Totale Kapitaalleg nog niet is opgeroepen bedraagt de managementvergoeding 1,75% per boekjaar over het gemiddelde gestorte eigen vermogen van ActivInvestor Property Holdings in het betreffende boekjaar vermeerderd met het bedrag van het nog niet opgeroepen gedeelte van de Totale Kapitaalleg.

De managementvergoeding is verschuldigd vanaf de datum van sluiting van de eerste inschrijving. Tijdens de inschrijvingsperiode is de managementvergoeding verschuldigd over het bedrag van de Totale Kapitaalleg bij de sluiting van de laatste inschrijving (inclusief het nog niet opgeroepen gedeelte van de Totale Kapitaalleg). De betaling van de jaarlijkse managementvergoeding zal in 12 maandelijkse termijnen geschieden. Na afloop van ieder boekjaar zal hiervoor, indien nodig, een correctie plaatsvinden.

Prestatievergoeding

Indien over een boekjaar de dividenduitkering hoger is dan 8% over het gemiddelde gestorte kapitaal (aandelenkapitaal en agio) zal ActivInvestor Property Holdings jaarlijks gerechtigd zijn tot een prestatievergoeding van 20% over het surplus rendement boven 8%. Bij de bepaling van gerealiseerde winst worden ongerealiseerde herwaarderingen buiten beschouwing gelaten. Deze prestatievergoeding wordt betaalbaar gesteld nadat het daadwerkelijk gestorte kapitaal door de deelnemer is terugontvangen.

Kosten bij toe-/ en uittreding

Inkoop van Certificaten

Bij inkoop van Certificaten zal een afslag berekend worden ter grootte van 1% van de totale aankoopwaarde ter dekking van administratie- en transactiekosten. De eventuele meeropbrengst, na aftrek van de feitelijke transactiekosten, komt ten gunste van de ActivInvestor Property Holdings.

Verkoop van Certificaten; (aanvullende) deelname

Bij (aanvullende) deelname, verkoopt en levert ActivInvestor Property Holdings (ingekochte) Certificaten. Daarbij zullen plaatsingskosten gerekend worden gelijk aan de plaatsingskosten zoals gerekend bij de laatste aan die handelsdag voorafgaande emissie. De eventuele meeropbrengst, na aftrek van de feitelijke transactiekosten, komt ten gunste van ActivInvestor Property Holdings.

Bij aanbieding ter inkoop in de eerste jaren na volstorting nominaal (inclusief eventueel agio) van de Certificaten zal er een boetekorting gehanteerd worden op de intrinsieke waarde:

Periode aanbieding	Boetekorting
Eerste jaar na volstorting Certificaten	30%
Tweede jaar na volstorting Certificaten	20%
Derde jaar na volstorting Certificaten	15%
Vierde jaar na volstorting Certificaten	10%
Vijfde jaar en verder na volstorting Certificaten	5%

De boetekorting geldt niet als de Directie besluit tot inkoop van eigen Certificaten of Aandelen.

Dividend en dividendbeleid

De Vennootschap heeft de status van FBI. Een FBI is voor de heffing van vennootschapsbelasting onderworpen aan een tarief van 0%, indien aan bepaalde voorwaarden wordt voldaan. Een van deze voorwaarden is dat de Vennootschap telkens binnen acht maanden na afloop van een boekjaar de voor uitdeling beschikbare winst aan haar Aandeelhouders uitkeert. Uitkering van winst geschiedt na de vaststelling van de jaarrekening waaruit blijkt dat zij geoorloofd is. De door de Stichting ontvangen dividenden en andere uitkeringen op de Aandelen worden onmiddellijk ter beschikking gesteld van de Certificaathouders.

De door een FBI 'door te stoten winst' dient binnen acht maanden na afloop van het boekjaar - in principe in contanten - te worden uitgekeerd. Om aan deze doorstootverplichting te voldoen, mag de uitkering ook in Aandelen geschieden. Deze uitkering in Aandelen dient ten laste van de winstreserves gedaan te worden.

Deze Aandelen zullen door de Stichting ten titel van beheer worden gehouden onder toekenning door de Stichting van met de Aandelen corresponderende Certificaten aan de Certificaathouders. Koersresultaten worden toegevoegd aan de herbeleggingsreserve. Voor de regeling van FBI geldt niet de verplichting om de koersresultaten uit te keren.

ActivInvestor Property Holdings streeft een constant dividendbeleid na en zal in principe éénmaal per jaar het dividend uitkeren. De Vennootschap streeft naar een jaarlijkse dividenduitkering van ten minste 5% van het gestorte kapitaal (inclusief agio). Gedurende de opstartfase kan de dividenduitkering lager uitvallen aangezien de onderliggende ondernemingen nog niet volbelegd zijn hetgeen invloed heeft op het operationele resultaat. ActivInvestor Property Holdings kent geen herinvesteringsbeleid zodat ontvangen gelden, na afrek van kosten, als dividend aan beleggers wordt doorbetaald.

Besluiten tot en betaalbaarstelling van dividenduitkeringen aan Certificaathouders, de samenstelling van de uitkeringen en de wijze van betaalbaarstelling wordt bekend gemaakt aan het opgegeven adres van iedere deelnemer dan wel door een advertentie in een landelijk verspreid Nederlands dagblad. Dezelfde informatie wordt ook integraal bekend gemaakt via de website van ActivInvestor Management.

Elk recht van deelneming van dezelfde soort geeft recht op een evenredig aandeel in het vermogen van de Vennootschap voor zover dit aan de deelgerechtigden toekomt.

De verjaringstermijn van de dividenden is 5 jaar.

Grondslagen voor de financiële verslaglegging

De jaarrekening van ActivInvestor Property Holdings wordt opgesteld naar algemeen aanvaarde maatstaven in het maatschappelijk verkeer en in overeenstemming met Titel 9, Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek naar Nederlands recht.

De intrinsieke waarde per Certificaat wordt bepaald door het totaal van het eigen vermogen van de Vennootschap zoals dat uit de balans blijkt te delen door het aantal uitstaande deelnemingsrechten. Daarbij tellen zowel de bij beleggers geplaatste, als de eventueel in het bezit van de Vennootschap zijnde Certificaten mee.

Grondslagen voor de waardering van de activa en passiva

Algemeen

Activa en passiva worden opgenomen tegen nominale waarde, tenzij anders vermeld.

Immateriële vaste activa

Onder de immateriële vaste activa zijn geactiveerd de oprichtingskosten. Deze geactiveerde kosten worden lineair over een periode van 3 jaar afgeschreven.

Beleggingen

De onder beleggingen opgenomen aandelen, de van aandelen afgeleide financiële instrumenten en (converteerbare) leningen worden als volgt gewaardeerd:

- aandelen en de van aandelen afgeleide financiële instrumenten in beursgenoteerde vennootschappen tegen beurskoers per balansdatum;
- aandelen en de van aandelen afgeleide financiële instrumenten in niet-beursgenoteerde vennootschappen worden gewaardeerd op basis van de intrinsieke waarde van deze fondsen per balansdatum. Bij gebrek aan genoteerde koersen of gecontroleerde intrinsieke waardeberekeningen worden deze beleggingen gewaardeerd op basis van de gerapporteerde waarden van de desbetreffende fondsen, tenzij er gegronde redenen zijn om hiervan af te wijken. Indien geen betrouwbare waardering voorhanden is, stelt de beheerder een redelijke koers vast;
- (converteerbare) leningen ter beurse genoteerd tegen beurskoers per balansdatum;
- (converteerbare) leningen niet ter beurse genoteerd tegen benaderde reële waarde.

Waardevermeerderingen van beleggingen waarvoor geen frequente marktnoteringen bestaan, worden opgenomen in een herwaarderingsreserve.

Aankoopkosten van beleggingen worden verwerkt als onderdeel van de verkrijgingsprijs van de beleggingen. Over de geactiveerde aankoopkosten vindt afschrijving plaats over de vermoedelijke looptijd van de belegging indien en voor zover de verantwoorde waarde inclusief aankoopkosten hoger is dan de reële waarde.

Vorderingen

De vorderingen worden opgenomen tegen nominale waarde verminderd met de noodzakelijk geachte voorzieningen voor inbaarheid.

Grondslagen voor de resultaatbepaling

Algemeen

De baten en lasten worden toegerekend aan het verslagjaar waarop zij betrekking hebben. Resultaten in vreemde valuta worden omgerekend in euro tegen de per transactiedatum geldende valutakoersen.

Dividenden

De contante dividenden worden verantwoord op ex-datum.

Gerealiseerde en ongerealiseerde koersverschillen op beleggingen

Gerealiseerde en ongerealiseerde koersverschillen op beleggingen en valuta worden rechtstreeks verantwoord in de winst- en verliesrekening.

Interest

Interestbaten en -lasten van de liquiditeiten worden gesaldeerd weergegeven. Interestbaten uit hoofde van uitstaande (converteerbare) leningen worden separaat weergegeven.

Belastingen

De vennootschap heeft de status van fiscale beleggingsinstelling. Uit hoofde hiervan is geen vennootschapsbelasting verschuldigd, mits de fiscale winst tijdig aan de aandeelhouders wordt uitgekeerd en aan enkele andere voorwaarden wordt voldaan.

Financiële rapportage ActivInvestor Property Holdings

Algemeen

Hieronder is de voornaamste financiële informatie van ActivInvestor Property Holdings over de eerste helft van het boekjaar 2007 opgenomen. Deze gegevens zijn overgenomen uit het halfjaarbericht 2007. Het halfjaarbericht wordt niet door een accountant gecontroleerd.

Exemplaren van de gepubliceerde jaarverslagen en halfjaarverslagen van de laatste drie jaar worden geacht deel uit te maken van dit prospectus en zijn kosteloos te verkrijgen ten kantore van de Vennootschap en op de website (www.activinvestor.com). Op basis van de toename van de intrinsieke waarde per Certificaat heeft de Vennootschap, ondanks de opstartfase, reeds een rendement gerealiseerd per H1 2007 van 3.2%.

Resultaat per 30 juni 2007

Op 30 juni 2007 bedroeg de intrinsieke waarde per aandeel € 515,06.

	30 juni 2007	31 december 2006
Intrinsieke waarde per aandeel	€ 515,06	€ 499,17
Aantal uitgegeven aandelen	9.560	8.400
Totale intrinsieke waarde	€ 4.952.025	€ 4.193.042

30-6-2007 31-12-2006

Opbrengsten

Direct beleggingsresultaat

Dividenden	2.706	-
Rente	35.306	14.666
	<u>38.012</u>	<u>14.666</u>

Indirect beleggingsresultaat

Gerealiseerd	-	-
Ongerealiseerd	165.473	-
	<u>165.473</u>	<u>-</u>

Totaal opbrengsten 203.485 14.666

Uitgaven

Managementkosten	38.979	9.480
Accountantskosten	6.818	8.000
Overige bedrijfskosten	5.187	4.144
Afschrijving immateriële activa	15.114	-
	<u>66.097</u>	<u>21.624</u>

Winst/(-verlies) uit gewone bedrijfsuitoefening voor belasting 137.388 6.958-

Vennootschapsbelasting - 0

Nettowinst/(-verlies) 137.388 6.958-

Winst/(-verlies) per aandeel 14,37 0,83-

Omdat de vennootschap per 4 april 2006 is opgericht en zich bij sluiting van het eerste halfjaar 2006 nog geen activiteiten hebben voorgedaan zijn geen vergelijkende cijfers per 30 juni 2006 opgenomen, maar per 30 december 2006.

Balans per 30 juni 2007

	<u>30-6-2007</u>	<u>31-12-2006</u>
Activa		
<i>Beleggingen</i>		
Beleggingen	2.792.209	1.704.653
Liquiditeiten	<u>2.133.579</u>	<u>2.503.158</u>
	4.925.789	4.207.811
<i>Overige vaste activa</i>		
Immateriële vaste activa	<u>78.951</u>	<u>87.298</u>
<i>Vorderingen</i>		
Overige vorderingen	<u>19.617</u>	<u>8.985</u>
Totaal activa	<u>5.024.356</u>	<u>4.304.094</u>
Passiva		
<i>Eigen vermogen</i>		
Geplaatst kapitaal	956.000	840.000
Agioreserve	3.824.000	3.360.000
Wettelijke reserves	78.951	87.298
Overige reserves	-72.399	-87.298
Resultaat boekjaar	<u>137.388</u>	<u>-6.958</u>
	<u>4.923.940</u>	<u>4.193.042</u>
<i>Kortlopende schulden</i>		
Crediteuren	95.416	108.502
Overige schulden	<u>5.000</u>	<u>2.550</u>
	100.416	111.052
Totaal passiva	<u>5.024.356</u>	<u>4.304.094</u>
Intrinsieke waarde per aandeel	<u>515,06</u>	<u>499,17</u>

FISCALE ASPECTEN

Hierna volgt een algemene beschrijving van een aantal fiscale aspecten van (een belegging in) ActivInvestor Property Holdings. Deze beschrijving is gebaseerd op de fiscale wetgeving en jurisprudentie voor zover van kracht op respectievelijk gepubliceerd voor de datum van dit Prospectus.

Benadrukt wordt dat niet alle mogelijke fiscale aspecten van (een belegging in) ActivInvestor Property Holdings zullen worden behandeld. Geïnteresseerden wordt dan ook aangeraden hun belastingadviseur te raadplegen over de mogelijke gevolgen van een belegging in ActivInvestor Property Holdings in hun specifieke situatie.

Fiscale positie van ActivInvestor Property Holdings

Vennootschapsbelasting

ActivInvestor Property Holdings is een naar Nederlands recht opgerichte besloten vennootschap, gevestigd te Amsterdam. ActivInvestor Property Holdings heeft de status van FBI als bedoeld in artikel 28 Wet op de vennootschapsbelasting 1969.

Een FBI is voor de heffing van vennootschapsbelasting onderworpen aan een tarief van 0%, indien aan bepaalde voorwaarden wordt voldaan.

Eén van deze voorwaarden is dat de Vennootschap telkens binnen acht maanden na afloop van een boekjaar de voor uitdeling beschikbaar winst aan haar Aandeelhouders/Certificaathouders uitkeert.

Voor de vaststelling van de omvang van deze uitdelingsverplichting is van belang dat ActivInvestor Property Holdings een herbeleggingsreserve kan vormen. In de herbeleggingsreserve wordt het positief saldo van koersresultaten op beleggingen opgenomen, onder aftrek van een redelijk aandeel in de kosten die met het beheer van de beleggingen verband houden. Dit aan de herbeleggingsreserve gedoteerde bedrag vormt geen onderdeel van de fiscale winst van ActivInvestor Property Holdings en hoeft niet te worden uitgekeerd aan de Aandeelhouders.

Indien sprake is van een negatief saldo van koersresultaten op beleggingen, dient dit saldo in mindering te worden gebracht op de herbeleggingsreserve. Een negatief saldo heeft geen invloed op de hoogte van de uitdelingsverplichting.

Daarnaast dient een FBI te voldoen aan bepaalde aandeelhoudersvereisten en bepaalde eisen ten aanzien van haar bestuurders en commissarissen. De directie van ActivInvestor Property Holdings zal, voor zover dit in haar vermogen ligt, erop toezien dat aan alle voorwaarden wordt voldaan.

Dividendbelasting

ActivInvestor Property Holdings zal in beginsel 15 procent dividendbelasting moeten inhouden op de door haar uit te keren dividenden. Deze dividendbelasting komt niet voor rekening van de Vennootschap, maar voor rekening van de Aandeelhouders/Certificaathouders van de Vennootschap. Binnenlands belastingplichtige Certificaathouders kunnen deze dividendbelasting verrekenen met de door hen verschuldigde inkomsten- of vennootschapsbelasting. Voor in Nederland gevestigde pensioenfondsen geldt dat zij de ingehouden dividendbelasting in beginsel kunnen terugvragen binnen daarvoor gestelde termijnen.

Indien een Certificaathouder inwoner is van een land waarmee Nederland een verdrag ter voorkoming van dubbele belasting heeft gesloten, kan, afhankelijk van de bepalingen van het desbetreffende verdrag, een vermindering worden verkregen van de in te houden dividendbelasting.

De herbeleggingsreserve wordt voor de heffing van dividendbelasting aangemerkt als gestort kapitaal. Uitkeringen ten laste van de herbeleggingsreserve kunnen plaatsvinden zonder inhouding van dividendbelasting, indien en zolang als de Vennootschap voor de status van FBI opteert.

Fiscale positie van de Certificaathouders

Nederlandse particuliere Certificaathouders

Indien de Certificaten voor in Nederland woonachtige particulieren geen inkomen genereren dat in box I (inkomen uit werk en woning) of in box II (inkomen uit aanmerkelijk belang) in aanmerking moet worden

genomen, worden de Certificaten in box III (inkomen uit sparen en beleggen) in aanmerking genomen. In box III wordt het gemiddelde (per 1 januari en 31 december) van het aan box III toe te rekenen vermogen (bezittingen en schulden) forfaitair belast. Dit gemiddelde vermogen wordt geacht een rendement van 4% op jaarbasis op te leveren, welk rendement wordt belast tegen een tarief van 30% (vermogensrendementsheffing). De daadwerkelijk ontvangen dividenden en koerswinsten worden niet belast.

Overigens kent deze vermogensrendementsheffing een heffingvrije voet van Euro 20.014 voor het jaar 2007 per belastingplichtige.

Nederlandse vennootschapsbelastingplichtige Certificaathouders

Certificaathouders die zijn onderworpen aan de heffing van vennootschapsbelasting, zijn in beginsel vennootschapsbelasting verschuldigd over door ActivInvestor Property Holdings uitgekeerde dividenden alsmede over gerealiseerde koerswinsten bij verkoop van Certificaten in ActivInvestor Property Holdings.

LET OP! Closed-end per 23 juli 2009

DE EMISSIE

Omvang van de Emissie en de propositie

ActivInvestor Property Holdings streeft naar een opbrengst uit de Emissie van ten minste € 5 miljoen.

Een individuele belegger kan deelnemen in de Vennootschap kan met minimaal 200 Certificaten. De Uitgifteprijs per Certificaat bedraagt € 525 en is gebaseerd op de intrinsieke waarde per 30 juni 2007, vermeerderd met een beperkt rekenrendement. De Totale Kapitaalinleg kan worden vermeerderd met maximaal 3% plaatsingskosten te berekenen over het bedrag van de Totale Kapitaalinleg. Deze plaatsingskosten worden ten tijde van de Initiële Kapitaalinleg aan de belegger in rekening gebracht. De begunstigde van de plaatsingskosten is ActivInvestor Management met dien verstande dat ActivInvestor Management uit de aldus ontvangen plaatsingskosten de door haar ingeschakelde tussenpersonen zal kunnen vergoeden.

Zowel particuliere beleggers als professionele beleggers kunnen deelnemen in de Vennootschap. Met professionele beleggers kunnen andere voorwaarden worden overeengekomen dan met particuliere beleggers. Er bestaat een mogelijkheid dat particuliere beleggers deelnemen via derden, bijvoorbeeld een vermogensbeheerder. Indien verschillende beleggers via een vermogensbeheerder deelnemen geldt in beginsel voor die geaggregeerde inschrijving eveneens een minimum van 200 Certificaten. De Directie kan echter in dergelijke gevallen naar discretie lagere inschrijvingen accepteren. Daardoor kan een particuliere belegger uiteindelijk voor een lager bedrag deelnemen dan de huidige grens binnen de Vrijstellingsregeling Wft van € 50.000. De Vennootschap kan daarom van die Vrijstellingsregeling Wft geen gebruik maken en staat onder toezicht van de Autoriteit Financiële Markten.

Voor zover bij de Vennootschap bekend is er geen lid van enig bestuurs-, leidinggevend of toezichthoudend orgaan dan wel een derde voornemens op de Emissie in te schrijven voor meer dan vijf procent. Hierbij wordt uitgegaan van een opbrengst uit Emissie van tussen € 5 miljoen en € 10 miljoen.

Inschrijvingsperiode

De inschrijving start op 28 januari 2008 en loopt in beginsel tot en met 15 februari 2008, 17.00 uur. De Vennootschap behoudt zich het recht voor de inschrijvingsperiode op ieder moment te verkorten of te verlengen.

Deelnameprocedure

Een individuele belegger kan deelnemen in ActivInvestor Property Holdings kan met minimaal 200 Certificaten (te vermeerderen met maximaal 3% plaatsingskosten). De Uitgifteprijs per Certificaat bedraagt € 525 en is gebaseerd op de intrinsieke waarde per 30 juni 2007, vermeerderd met een beperkt rekenrendement. De Vennootschap kan overgaan tot kapitaalopvraging in delen van de Totale Kapitaalinleg.

De Stichting is als Aandeelhouder gerechtigd tot het dividend over 2007 en volgende jaren. De alsdan door de Stichting ontvangen dividenden (en andere uitkeringen) op de Aandelen worden onmiddellijk ter beschikking gesteld van de Certificaathouders.

Particuliere beleggers die willen deelnemen in ActivInvestor Property Holdings dienen de volgende documentatie op te sturen aan de Vennootschap:

- een volledig ingevuld en rechtsgeldig ondertekend inschrijfformulier (losbladig);
- een kopie van een geldig paspoort of geldig rijbewijs of geldige Europese identiteitskaart van de belegger zoals vermeld op het inschrijfformulier;

Particulieren die via een rechtspersoon willen deelnemen in ActivInvestor Property Holdings dienen de volgende documentatie op te sturen aan de Vennootschap:

- een volledig ingevuld en rechtsgeldig ondertekend inschrijfformulier (losbladig);
- een gewaarmerkt uittreksel uit het Handelsregister van de Kamer van Koophandel;
- een kopie van een geldig paspoort of rijbewijs of geldige Europese identiteitskaart van de wettelijke vertegenwoordiger(s) van de rechtspersoon zoals vermeld op het inschrijfformulier.

Inschrijving voor de Emissie vindt plaats nadat de bovengenoemde documentatie in goede orde door de Vennootschap is ontvangen en de belegger is geaccepteerd door de Vennootschap. Nadat de inschrijving en overige documentatie is ontvangen stuurt de Vennootschap een ontvangstbevestiging aan de belegger. Inschrijving houdt in dat de belegger, onder de opschortende voorwaarde van toekenning, het aanbod aanvaardt tot het nemen van het vermelde aantal Certificaten bij de Emissie in overeenstemming met de bepalingen in dit Prospectus. De Vennootschap stelt vervolgens iedere belegger schriftelijk bij toewijzingsbrief op de hoogte van de aan de belegger toegewezen Certificaten, waarin onder meer is aangegeven op welke wijze en binnen welke termijn het door de belegger gecommitteerde deelnamebedrag aan de Vennootschap dient te worden betaald.

Certificaten zullen door de Stichting worden toegekend na ontvangst van een tijdige storting van het deelnamebedrag. De Certificaten worden slechts aangeboden indien de nettoprijs binnen de vastgestelde termijnen in het vermogen van de Vennootschap is gestort. Deze termijnen worden in verband met de mogelijke gespreide stortingen op een later tijdstip door de Directie aan de deelnemers nader bekend gemaakt. Toekenning geschiedt na afloop van een sluiting van een periode van maximaal drie maanden en wel als volgt. Bij notariële akte worden de Aandelen uitgegeven aan de Stichting, onder de verplichting voor de Stichting om hiervoor Certificaten toe te kennen conform de door de Vennootschap geaccepteerde inschrijvingen. Toekenning van de Certificaten is vormvrij. Ten blijke van de toekenning ontvangt iedere Certificaathouder een uittreksel uit het certificaathoudersregister met betrekking tot zijn participatie. De eerste storting wordt begrepen als een storting op het nominale deel van de Certificaten, eventuele vervolgstortingen zullen volledig uit agio bestaan.

Toewijzing

De Vennootschap behoudt zich het recht voor inschrijvingen, zonder opgave van reden, geheel of gedeeltelijk niet in aanmerking te nemen. Inschrijvingen waarvan volledige toewijzing zou leiden tot het verlies van de FBI-status zullen door de Vennootschap (deels) worden geweigerd.

De Vennootschap heeft het recht de Emissie niet te laten doorgaan indien een onvoldoende aantal Certificaten kan worden geplaatst of zich onvoorziene omstandigheden voordoen. Potentiële beleggers zullen hiervan bericht krijgen.

Kapitaalstortingen

De belegger dient de Totale Kapitaalleg, tot maximaal het bedrag waartoe hij zich bij de inschrijving heeft verbonden, als volgt te voldoen:

- De Initiële Kapitaalleg inclusief de plaatsingskosten, dient te worden voldaan op de daartoe in de toewijzingsbrief gespecificeerde datum;
- De Additionele Kapitaalleg dient, in het geval de Vennootschap gebruik maakt van het recht gebruik te maken van meerdere kapitaalstortingen, door de belegger te worden voldaan (a) op het moment of de momenten en (b) al dan niet in gedeelten, vast te stellen door de Vennootschap. De Vennootschap streeft ernaar om de Additionele Kapitaalleg in niet meer dan twee gedeelten op te vragen.

Storting op genoemde wijze van de Totale Kapitaalleg stelt de Vennootschap in staat de gelden gefaseerd te beleggen en/of in te kunnen spelen op goede beleggingsmogelijkheden. Bovendien kunnen de vastgoedfondsen waarin geïnvesteerd wordt gebruik maken van meerdere kapitaalstortingen.

In de toewijzingsbrief zal melding worden gemaakt welk aantal Certificaten maximaal aan de desbetreffende belegger kunnen worden toegekend.

De Vennootschap is gedurende een periode van twee jaar na de laatste sluiting bevoegd de Additionele Kapitaalleg in te roepen. De Vennootschap behoudt zich het recht voor indien binnen voornoemde periode een verplichting tot beleggen is aangegaan, maar het vastgoedfonds nog niet alle kapitaalstortingen bij de Vennootschap heeft opgeroepen ook na de periode van twee jaar de Additionele Kapitaalleg in te roepen.

De Additionele Kapitaalleg zal door de Vennootschap door middel van een uitoefenbrief gericht aan de belegger worden opgevraagd.

In de uitoefenbrief staan onder meer de volgende zaken:

- Het gedeelte of het geheel van de Additionele Kapitaalleg dat door de belegger dient te worden gestort;
- Dat het bedrag van het te storten gedeelte van de Additionele Kapitaalleg zal kwalificeren als agio;
- Specificatie rekening waar storting op moet geschieden;

- Uiterste stortingsdatum.

De belegger is verplicht op eerste verzoek van de Vennootschap voldoende zekerheid te stellen, in de vorm van een bankgarantie of anderszins, voor de nakoming van zijn verplichting jegens de Vennootschap terzake van het voldoen van zijn Additionele Kapitaalinleg.

Prijsbepaling

De bepaling van de Uitgifteprijs heeft plaatsgevonden op basis van de intrinsieke waarde per 30 juni 2007, vermeerderd met een beperkt rekenrendement.

Wet bescherming persoonsgegevens

ActivInvestor Property Holdings zal er zorg voor dragen dat de persoonlijke gegevens die zijn aangeleverd in het kader van een belegging in ActivInvestor Property Holdings vertrouwelijk worden behandeld. De Vennootschap houdt zich aan de bepalingen van de Wet bescherming persoonsgegevens.

De Vennootschap gebruikt 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 is bepaald, of indien er een wettelijk voorschrift van toepassing is.

Informatie over deelneming

Mocht u na het lezen van dit Prospectus nog vragen hebben met betrekking tot het beleggen in ActivInvestor Property Holdings dan kan tijdens kantooruren contact worden opgenomen met ActivInvestor Property Holdings op telefoonnummer 020 – 305 86 10.

Op de Emissie is Nederlands recht van toepassing.

VERKLARINGEN

Assurance-rapport van de accountant

ActivInvestor Property Holding B.V.
Van Leijenberghlaan 197-C
1082 GG AMSTERDAM

Datum
24 augustus 2007

Behandeld door
Drs. H.H.H. Wieleman RA

3100225877/OP9990/en

Goedkeurend assurance-rapport

Opdracht en verantwoordelijkheden

Wij hebben de assurance-opdracht aangaande de inhoud van het prospectus ActivInvestor Property Holding B.V. uitgevoerd. In dit kader hebben wij onderzocht of het prospectus d.d. 24 augustus 2007 van ActivInvestor Property Holding B.V. te Amsterdam ten minste de ingevolge artikel 4:49 lid 2 a tot en met 2 e van de Wet op het financieel toezicht voorgeschreven gegevens bevat. Deze assurance-opdracht is gericht op het verkrijgen van een redelijke mate van zekerheid.

De verantwoordelijkheden zijn als volgt verdeeld:

- Het bestuur van de vennootschap is verantwoordelijk voor de opstelling van het prospectus dat ten minste de ingevolge de Wet op het financieel toezicht voorgeschreven gegevens bevat;
- Het is onze verantwoordelijkheid een conclusie te verstrekken zoals bedoeld in artikel 4:49 lid 2 c van de Wet op het financieel toezicht.

Inherente beperking in het onderzoek

Ingevolge artikel 4:49 lid 2 a van de Wet op het financieel toezicht dient het prospectus alle gegevens te bevatten die noodzakelijk zijn voor beleggers om zich een oordeel te vormen over de beleggingsinstelling en de daaraan verbonden kosten en risico's. Aangezien onbekend is welke gegevens voor individuele beleggers noodzakelijk zijn is het niet mogelijk de volledigheid van de op te nemen gegevens vast te stellen.

Deloitte Accountants B.V. is ingeschreven in het handelsregister van de Kamer van Koophandel te Rotterdam onder nummer 24362853.

Member of
Deloitte Touche Tohmatsu

2
24 augustus 2007
3100225877/OP9990/en

Werkzaamheden

Ons onderzoek is verricht in overeenstemming met Nederlands recht, waaronder Standaard 3000 "Assurance-opdrachten anders dan opdrachten tot controle of beoordeling van historische financiële informatie". Op basis daarvan hebben wij de door ons in de gegeven omstandigheden noodzakelijk geachte werkzaamheden verricht om een conclusie te kunnen formuleren.

Wij hebben getoetst of het prospectus de ingevolge artikel 4:49 lid 2 b tot en met 2 e van de Wet op het financieel toezicht voorgeschreven gegevens bevat. Daarnaast hebben wij, voor zover redelijkerwijs mogelijk als gevolg van de inherente beperking, vastgesteld dat het prospectus de ingevolge artikel 4:49 lid 2 a van de Wet op het financieel toezicht voorgeschreven gegevens bevat die noodzakelijk zijn voor beleggers om zich een oordeel te vormen over de beleggingsinstelling en de daaraan verbonden kosten en risico's.

Conclusie

Op grond van onze werkzaamheden en met inachtneming van de vorengenoemde inherente beperking komen wij tot de conclusie dat het prospectus ten minste de ingevolge artikel 4:49 lid 2 a tot en met 2 e van de Wet op het financieel toezicht voorgeschreven gegevens bevat die voor beleggers noodzakelijk zijn om zich een oordeel te vormen over de beleggingsinstelling en de daaraan verbonden kosten en risico's.

Deloitte Accountants B.V.



Drs. H.H.H. Wieleman RA

Verklaring van de belastingadviseur

Aan de directie van ActivInvestor Property Holdings

Het fiscale hoofdstuk (hoofdstuk '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 Certificaathouder, adviseren wij Certificaathouders hun individuele fiscale positie te laten beoordelen door hun eigen fiscaal adviseur.

Voor zover ons bekend, zijn de in het fiscale hoofdstuk weergegeven aspecten met betrekking tot de Vennootschap in overeenstemming met de werkelijkheid en zijn geen gegevens weggelaten waarvan vermelding de strekking van dit Prospectus zou wijzigen.

Loyens & Loeff N.V.

Verklaring van ActivInvestor

ActivInvestor Management verklaart als beheerder dat zowel ActivInvestor Management als ActivInvestor Property Holdings voldoen aan de bij of krachtens de Wft gestelde regels en tevens dat het Prospectus voldoet aan de bij of krachtens de Wft gestelde regels.

Voor zover bij de Directie bekend zijn er geen overheidsingrepen, rechtszaken of arbitrages lopend dan wel te voorzien, die een invloed van betekenis kunnen hebben op de financiële positie of rentabiliteit van de Vennootschap.

Iedere Certificaathouder heeft in de Vennootschap gelijkwaardig stemrecht naar rato van ieders kapitaaldeelname.

De verstrekking en verspreiding van dit Prospectus kunnen, in bepaalde rechtsgebieden, onderworpen zijn aan juridische beperkingen. Onder meer, maar niet uitsluitend, in de Verenigde Staten van Amerika, Canada en het Verenigd Koninkrijk worden beperkingen gesteld aan de aanbidding en verkoop van effecten en aan de verstrekking en verspreiding van een prospectus. ActivInvestor Property Holdings verzoekt een ieder die in het bezit komt van dit Prospectus kennis te nemen van en zich te houden aan voornoemde beperkingen. ActivInvestor Property Holdings 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 Aandelen betreft of niet.

Dit Prospectus houdt als zodanig geen aanbod in van enig effect of een uitnodiging tot het doen van een aanbod tot koop van enig effect anders dan de aangeboden Aandelen, op de voorwaarden zoals vervat in dit Prospectus, noch een aanbod van enig effect of een uitnodiging tot het doen van een aanbod tot koop van enig effect aan een persoon in enig land waar dit volgens de aldaar geldende regelgeving niet is geoorloofd.

De verstrekking en verspreiding van dit Prospectus, na de datum van publicatie daarvan, houden onder geen enkele omstandigheid in dat de in dit Prospectus vermelde informatie ook op een later tijdstip dan de datum van publicatie van dit Prospectus nog volledig en/of juist is.

Niemand is gerechtigd door of namens ActivInvestor Property Holdings enige informatie te verstrekken of enige verklaring af te leggen met betrekking tot ActivInvestor Property Holdings en/of de bij dit Prospectus geboden mogelijkheid van verwerving van Aandelen voor zover die informatie niet ook in dit Prospectus is 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 of namens ActivInvestor Property Holdings.

Dit Prospectus verschijnt alleen in de Nederlandse taal. Op dit Prospectus is uitsluitend Nederlands recht van toepassing. Uitsluitend de Nederlandse rechter is bevoegd ten aanzien van geschillen met betrekking tot dit Prospectus en/of de uitgifte van Aandelen.

BIJLAGE 1: STATUTEN ACTIVINVESTOR PROPERTY HOLDINGS

Vastgesteld bij notariële akte verleden op 1 september 2006 voor een waarnemer van notaris mr A.M.J. Hommes-Kuijer te Apeldoorn.

Begripsbepalingen.

Artikel 1.

In de statuten van deze vennootschap wordt verstaan onder:

- a. algemene vergadering: de bijeenkomst van aandeelhouders;
- b. certificaathouders: de houders van met medewerking van de vennootschap uitgegeven certificaten van aandelen;
- c. certificaathoudersrechten: de krachtens de wet aan de houders van met medewerking van een vennootschap uitgegeven certificaten van aandelen toegekende rechten;
- d. de directie: het bestuur van de vennootschap;
- e. dochtermaatschappij: een rechtspersoon waarin de vennootschap of een of meer van haar dochtermaatschappijen al dan niet krachtens overeenkomst met andere stemgerechtigden alleen of samen meer dan de helft van de stemrechten in de algemene vergadering kunnen uitoefenen, alsmede andere rechtspersonen en vennootschappen welke als zodanig door de wet worden aangemerkt;
- f. groepsmaatschappij: een rechtspersoon of vennootschap die met de vennootschap in een groep is verbonden;
- g. jaarrekening: de balans, de winst- en verliesrekening en de toelichting op deze stukken;
- h. de raad van commissarissen: de eventuele raad van commissarissen van de vennootschap;
- i. uitkeerbare reserves: het deel van het eigen vermogen van de vennootschap dat het gestorte en opgevraagde deel van het kapitaal, vermeerderd met de reserves die krachtens de wet en/of de statuten moeten worden aangehouden, te boven gaat;
- j. de vennootschap: de rechtspersoon waarop deze statuten betrekking hebben.

Naam en zetel.

Artikel 2.

1. De vennootschap is genaamd: ActivInvestor Property Holdings B.V.
2. Zij is gevestigd te Amsterdam.

Doel.

Artikel 3.

De vennootschap heeft ten doel het beleggen van vermogen, zodanig dat de risico's daarvan worden gespreid, ten einde haar aandeelhouders in de opbrengst te doen delen.

Kapitaal en aandelen.

Artikel 4.

Het maatschappelijk kapitaal van de vennootschap bedraagt twee miljoen euro (€ 2.000.000,00), verdeeld in twintigduizend (20.000) aandelen, elk met een nominale waarde van éénhonderd euro (€ 100,00).

Emissie.

Artikel 5.

1. De uitgifte van aandelen geschiedt bij een daartoe bestemde ten overstaan van een in Nederland standplaats hebbende notaris verleden akte waarbij de betrokkenen partij zijn en voorts ingevolge een besluit van de directie.
2. De directie stelt de koers en de verdere bepalingen en voorwaarden van de uitgifte vast, zulks met inachtneming van hetgeen met betrekking daartoe in de wet en in de statuten is bepaald.
3. Het bepaalde in de leden 1 en 2 van dit artikel is van overeenkomstige toepassing op het verlenen van rechten tot het nemen van aandelen, maar is niet van toepassing op het uitgeven van aandelen aan iemand die een voordien reeds verkregen recht tot het nemen van aandelen uitoefent.
4. Bij het nemen van een aandeel moet daarop het nominale bedrag worden gestort.
5. De storting op aandelen moet in geld geschieden voor zover niet met inachtneming van het bepaalde in artikel 2:191b van het Burgerlijk Wetboek een andere wijze van inbreng is overeengekomen. Indien de aandelen worden volgestort in geld moet de storting geschieden in Nederlands geld, of met toepassing van het bepaalde in artikel 2:191a leden 2 en 3 van het Burgerlijk Wetboek in vreemd geld.
6. De directie is, zonder voorafgaande goedkeuring van de algemene vergadering bevoegd tot het verrichten van de rechtshandelingen bedoeld in artikel 2:204 van het Burgerlijk Wetboek.

Voorkeursrecht.

Artikel 6.

1. Behoudens het hierna in dit artikel bepaalde, hebben aandeelhouders bij uitgifte van aandelen ten aanzien van de uit te geven aandelen een voorkeursrecht.
2. Een aandeelhouder heeft geen voorkeursrecht ten aanzien van de aandelen die worden uitgegeven aan werknemers van de vennootschap of van een groepsmaatschappij.
3. De directie bepaalt bij het nemen van het besluit tot uitgifte op welke wijze en binnen welk tijdvak, welk tijdvak ten minste twee weken moet bedragen, het voorkeursrecht kan worden uitgeoefend.
4. De directie kondigt de uitgifte met voorkeursrecht en het tijdvak waarin dat kan worden uitgeoefend aan alle aandeelhouders schriftelijk aan het door hen opgegeven adres aan.
5. De bevoegdheid tot het beperken of uitsluiten van het voorkeursrecht berust bij de directie.
6. Bij het verlenen van rechten tot het nemen van aandelen is het bepaalde in dit artikel van overeenkomstige toepassing. Aandeelhouders hebben geen voorkeursrecht op aandelen, die worden uitgegeven aan iemand die een voordien reeds verkregen recht tot het nemen van aandelen uitoefent.

Verkrijging en vervreemding van eigen aandelen.

Artikel 7.

1. De vennootschap is bevoegd volgestorte aandelen in haar eigen kapitaal te verwerven (i) om niet of (ii) onder bezwarende titel indien:
 - a. de algemene vergadering de directie tot die verkrijging heeft gemachtigd;
 - b. het eigen vermogen, verminderd met de verkrijgingsprijs, niet kleiner is dan het gestorte deel van het kapitaal, vermeerderd met de reserves, die krachtens de wet moeten worden aangehouden;
 - c. het nominale bedrag van de aandelen in haar kapitaal, die de vennootschap verkrijgt, houdt of in pand houdt of die worden gehouden door een dochtermaatschappij, niet meer bedraagt dan de helft van het nominale bedrag van het geplaatste kapitaal. Voor het bepaalde onder b. is bepalend de grootte van het eigen vermogen volgens de laatst vastgestelde balans, verminderd met de verkrijgingsprijs voor aandelen in het kapitaal van de vennootschap en uitkeringen uit winst of reserves aan anderen, die zij en haar dochtermaatschappijen na de balansdatum verschuldigd werden. Is een boekjaar meer dan zes maanden verstreken zonder dat de jaarrekening is vastgesteld, dan is verkrijging onder bezwarende titel overeenkomstig dit lid niet toegestaan.
2. Verkrijging door de vennootschap van niet volgestorte aandelen is nietig.
3. Op vervreemding door de vennootschap van door haar verworven aandelen in haar eigen kapitaal is het bepaalde in de artikelen 5 en 6 voorzover mogelijk van overeenkomstige toepassing.
4. Onder het begrip aandelen in dit artikel zijn certificaten daarvan begrepen.

Vermindering van het geplaatste kapitaal.

Artikel 8.

1. De algemene vergadering kan besluiten tot vermindering van het geplaatste kapitaal door intrekking van aandelen of door het bedrag van aandelen bij statutenwijziging te verminderen. In dit besluit moeten de aandelen waarop het besluit betrekking heeft worden aangewezen en moet de uitvoering van het besluit zijn geregeld.
2. Een besluit tot intrekking kan slechts betreffen aandelen die de vennootschap zelf houdt of waarvan zij de certificaten houdt.
3. Gedeeltelijke terugbetaling op aandelen of ontheffing van de verplichting tot storting is slechts mogelijk ter uitvoering van een besluit tot vermindering van het bedrag van de aandelen. Zulk een terugbetaling of ontheffing moet naar evenredigheid op alle aandelen geschieden. Van het vereiste van evenredigheid mag worden afgeweken met instemming van alle betrokken aandeelhouders.
4. Voor een besluit tot kapitaalvermindering is een meerderheid van ten minste tweederde van de uitgebrachte stemmen vereist, indien minder dan de helft van het geplaatste kapitaal in de vergadering is vertegenwoordigd.
5. De oproeping tot een vergadering waarin een in dit artikel genoemd besluit wordt genomen, vermeldt het doel van de kapitaalvermindering en de wijze van uitvoering. Het tweede, derde en vierde lid van artikel 2:233 van het Burgerlijk Wetboek zijn van overeenkomstige toepassing.
6. De directie legt de in lid 1 van dit artikel bedoelde besluiten neer ten kantore van het handelsregister en kondigt de nederlegging aan in een landelijk verspreid dagblad, het bepaalde in artikel 2:209 leden 2 tot en met 6 van het Burgerlijk Wetboek is op de vennootschap van toepassing.

Aandelen op naam.

Artikel 9.

1. De aandelen luiden op naam.
2. Indien een aandeel of een beperkt recht daarop aan meerdere personen in enige vorm van gemeenschap toebehoort, is de vennootschap bevoegd te eisen dat de betrokkenen schriftelijk één persoon aanwijzen ter uitoefening van de aan het aandeel verbonden rechten.
3. In deze statuten wordt, voor zover het aandeelhouderschap met betrekking tot een aandeel berust bij meer dan één persoon, onder "aandeelhouder" of "houder" de gezamenlijke houders van een dergelijk aandeel verstaan, zulks onverminderd echter het in lid 2 van dit artikel bepaalde. Waar in deze statuten het woord "persoon" wordt gebruikt, wordt daaronder mede begrepen een rechtspersoon.

Register van aandelen.

Artikel 10.

1. Door de vennootschap wordt met betrekking tot de aandelen een register gehouden, dat regelmatig wordt bijgehouden.
2. In het register wordt ten aanzien van iedere aandeelhouder aangetekend zijn naam, zijn adres, het aantal van de op zijn naam gestelde aandelen, alsmede de daarop gestorte bedragen. Indien een rechtspersoon, een maatschap, een vennootschap onder firma, een commanditaire vennootschap of enigerlei andere vennootschap, aandeelhouder is, dient een dergelijke aandeelhouder - ter registratie in het register van aandeelhouders - tevens aan de directie al die gegevens te verschaffen met betrekking tot haar eigen aandeelhouders, vennoten of andere belanghebbenden van en bij een dergelijke aandeelhouder als de directie wenselijk oordeelt. Ten slotte worden in het register opgenomen al zodanige verdere gegevens als de directie, al dan niet op verzoek van een aandeelhouder, wenselijk oordeelt.
3. De directie bepaalt de vorm en de inhoud van het aandelenregister met inachtneming van het in de eerste twee leden van dit artikel bepaalde.
4. Op zijn verzoek wordt aan een aandeelhouder om niet een verklaring verstrekt van hetgeen het register vermeldt omtrent te zijnen name ingeschreven aandelen.
5. Alle gevolgen van het niet mededelen van zijn adres en van wijzigingen daarin zijn voor rekening en risico van de desbetreffende aandeelhouder. Alle kennisgevingen aan en oproepingen van aandeelhouders kunnen rechtsgeldig aan het in het register vermelde adres worden gedaan.
6. Het in de voorgaande leden bepaalde is van overeenkomstige toepassing ten aanzien van certificaathouders alsmede ten aanzien van hen die een recht van vruchtgebruik hebben op een of meer aandelen op naam, met dien verstande dat tevens de overige door de wet vereiste gegevens in het register dienen te worden vermeld.

Blokkeringsregeling.

Artikel 11.

Goedkeuringsregeling.

1. Overdracht van aandelen - geen enkele uitgezonderd - is slechts mogelijk nadat daartoe goedkeuring is verkregen van de directie.
 2. De overdracht moet plaats vinden binnen drie maanden nadat de goedkeuring is verleend dan wel geacht wordt te zijn verleend.
 3. De goedkeuring wordt geacht te zijn verleend:
 - a. indien niet binnen een maand op het daartoe strekkend verzoek is beslist; of
 - b. indien in het besluit waarbij de goedkeuring wordt geweigerd, niet de naam/namen van één of meer gegadigde(n) wordt/worden opgegeven, die bereid is/zijn al de aandelen, waarop het verzoek om goedkeuring betrekking heeft, tegen contante betaling te kopen.
 4. Indien de verzoeker de in het vorige lid sub b. bedoelde gegadigde(n) aanvaardt en partijen het niet eens kunnen worden over de voor het aandeel of de aandelen te betalen prijs, wordt deze prijs desverlangd vastgesteld door een deskundige, aan te wijzen door partijen in onderling overleg, of bij gebreke van overeenstemming hierover, op verzoek van de meest gereede partij aan te wijzen door de voorzitter van de Kamer van Koophandel en Fabrieken in welker handelsregister de vennootschap is ingeschreven. Tenzij partijen anders overeenkomen is deze deskundige een deskundige als bedoeld in artikel 2:393 Burgerlijk Wetboek. De kosten van de prijsvaststelling komen voor rekening van de vennootschap.
 5. De gegadigden hebben te allen tijde het recht zich terug te trekken mits zulks geschiedt binnen veertien dagen, nadat hun het resultaat van de prijsvaststelling als bedoeld in het vorige lid is medegedeeld. Indien tengevolge hiervan niet alle aandelen worden gekocht:
 - a. omdat alle gegadigden zich hebben teruggetrokken; of
 - b. omdat de overige gegadigden zich niet binnen zes weken na de hiervoor bedoelde mededeling bereid hebben verklaard de vrijgekomen aandelen over te nemen met inachtneming van de door de directie aangegeven maatstaf voor toewijzing, is de verzoeker vrij in de overdracht van alle aandelen waarop het verzoek om goedkeuring betrekking had, mits de levering plaats heeft binnen drie maanden nadat dit is komen vast te staan.
 6. De verzoeker heeft te allen tijde het recht zich terug te trekken doch uiterlijk tot een maand nadat hem definitief bekend is aan welke gegadigden hij al de aandelen, waarop het verzoek om goedkeuring betrekking had, kan verkopen en tegen welke prijs.
 7. De vennootschap kan ingevolge het in dit artikel bepaalde slechts gegadigde zijn met instemming van de verzoeker.
- Bepijking in de overdraagbaarheid van aandelen.
8. Overdracht van aandelen is niet mogelijk indien tengevolge van een dergelijke overdracht, een persoon, alleen dan wel op grond van een onderlinge regeling tot samenwerking tezamen met één of meer anderen, natuurlijke personen en/of rechtspersonen, rechtstreeks of middellijk een zodanig aantal aandelen in het kapitaal van de vennootschap houdt of verkrijgt, dat niet langer aan de eisen voor een fiscale beleggingsinstelling zoals vervat in artikel 28 van de Wet op de Vennootschapsbelasting 1969 of een daarvoor in de plaats tredende regeling, wordt voldaan. Onder respectievelijk het houden van aandelen en het verkrijgen van aandelen wordt voor de toepassing van het in de vorige zin bepaalde mede begrepen het hebben van een recht van vruchtgebruik op aandelen en het verkrijgen van een recht van vruchtgebruik op aandelen.
 9. Verrijging van aandelen door middel van een uitgifte -al dan niet in de vorm van stockdividend en/of bonusaandelen- of krachtens een recht tot het nemen van aandelen wordt voor de toepassing van het bepaalde in lid 8 met overdracht gelijk gesteld. Daarbij worden voor de vaststelling van de grootte van het geplaatste kapitaal de uit te geven casu quo de te nemen aandelen meegerekend.
 10. Indien ten gevolge van eigendomsovergang onder algemene titel of ten gevolge van fusie of splitsing of anderszins een persoon rechtstreeks of middellijk aandelen verkrijgt of houdt op de wijze als in lid 8 is omschreven, is de persoon die - ten gevolge van een dergelijke eigendomsovergang - aandelen verkregen heeft, verplicht een zodanig aantal aandelen in het kapitaal van de vennootschap te vervreemden, dat de in lid 8 bedoelde grens niet langer overschreden wordt, en wel binnen een maand na de verrijging.
 11. Indien een persoon middellijk aandelen in het kapitaal van de vennootschap verkrijgt - waardoor de grenzen zoals genoemd in lid 8 worden overschreden - door:
 - a. het verkrijgen van aandelen in een rechtspersoon die op haar beurt aandelen in het kapitaal van de vennootschap houdt; of
 - b. de verrijging van aandelen in een rechtspersoon (die op haar beurt aandelen in het kapitaal van de vennootschap houdt) door een andere rechtspersoon, is de hiervoor respectievelijk sub a. en sub b. bedoelde rechtspersoon (die op haar beurt aandelen in het kapitaal van de vennootschap houdt) verplicht binnen een maand na de middellijke verrijging een zodanig aantal van de door haar gehouden aandelen in het kapitaal van de vennootschap te vervreemden dat niet langer de grenzen zoals genoemd in lid 8 worden overschreden.
 12. Indien na afloop van de in de leden 10 en 11 gestelde termijn van een maand geen vervreemding van de aandelen heeft plaatsgevonden door degene die tot vervreemding verplicht is, kunnen, totdat de vervreemding heeft plaatsgehad, door die aandeelhouder geen vergader- en/of stemrechten op zijn aandelen worden uitgeoefend. Voorts worden totdat vervreemding heeft plaatsgehad, de hem toegekende rechten op dividend op die aandelen opgeschort.
 13. Indien een natuurlijke persoon of rechtspersoon, die op grond van het bepaald in lid 10, of een rechtspersoon, die op grond van het bepaalde in lid 11, tot vervreemding verplicht is - hierna te noemen: de aanbieder - niet aan zijn verplichting voldoet, binnen drie maanden nadat de directie hem bij aangetekende brief op zijn verplichting heeft gewezen, is de vennootschap onherroepelijk gemachtigd over te gaan tot deze vervreemding tegen een prijs vast te stellen overeenkomstig het bepaalde in lid 4 van dit artikel. Indien de aanbieder in gebreke blijft, binnen veertien dagen nadat de directie hem bij aangetekende brief heeft kennisgegeven van de hiervoor bedoelde vervreemding,

mede te werken aan de levering van de vervreemde aandelen, is de vennootschap onherroepelijk gemachtigd namens hem de akte van levering te tekenen. De vennootschap zal ervoor zorgdragen dat de aanbieder de koopprijs van de vervreemde aandelen onverwijld ontvangt.

Levering van aandelen en beperkte rechten op aandelen.

Artikel 12.

1. Voor de levering van een aandeel op naam of de levering van een beperkt recht daarop is vereist een daartoe bestemde ten overstaan van een in Nederland standplaats hebbende notaris verleden akte waarbij de betrokkenen partij zijn. Voorts is in dit verband het bepaalde in de artikelen 2:196a en 2:196b van het Burgerlijk Wetboek van toepassing.
2. Op aandelen kan een recht van vruchtgebruik worden gevestigd. Op aandelen kan geen pandrecht worden gevestigd.
3. Bij vestiging van vruchtgebruik op een aandeel kan het stemrecht niet aan de vruchtgebruiker worden toegekend. Vruchtgebruikers hebben geen certificaahoudersrechten.

Artikel 13.

Het in artikel 12 bepaalde vindt overeenkomstige toepassing ten aanzien van de toedeling van aandelen op naam bij verdeling van enige vorm van gemeenschap en de levering van een aandeel op naam als gevolg van executie.

Uitgifte van certificaten.

Artikel 14.

De vennootschap kan medewerking verlenen aan de uitgifte van certificaten van haar aandelen.

Bestuur en toezicht.

Artikel 15.

1. De vennootschap heeft een directie bestaande uit één of meer personen en, indien en zolang ingesteld overeenkomstig het bepaalde in artikel 28, een raad van commissarissen bestaande uit ten minste één natuurlijke persoon.
2. De algemene vergadering stelt het aantal directeuren en het aantal commissarissen vast.
3. De algemene vergadering benoemt de directeuren en commissarissen.
4. De algemene vergadering is, met inachtneming van het bepaalde in artikel 22, te allen tijde bevoegd iedere directeur en iedere commissaris te schorsen of te ontslaan.
5. Indien, ingeval van schorsing van een directeur hetzij door de algemene vergadering hetzij door de raad van commissarissen of een schorsing van een commissaris - welke schorsing uitsluitend door de algemene vergadering kan geschieden - de algemene vergadering niet binnen drie maanden tot zijn ontslag heeft besloten, eindigt de schorsing. De geschorste directeur of commissaris wordt in de gelegenheid gesteld zich in de algemene vergadering te verantwoorden en zich daarbij door een raadsman te doen bijstaan.
6. De raad van commissarissen stelt de beloning en de verdere arbeidsvoorwaarden van ieder van de directeuren vast. Indien geen raad van commissarissen is ingesteld, stelt de algemene vergadering van aandeelhouders de beloning en de verdere arbeidsvoorwaarden van ieder van de directeuren vast. De algemene vergadering kan aan commissarissen of aan één of meer van hen een beloning toekennen die niet afhankelijk mag zijn van de resultaten van de vennootschap.
7. De directie is bevoegd tot het aanstellen van één of meer procuratiehouders, desgewenst met de titel van onder-directeur of adjunct-directeur of zodanige andere titulatuur als zij gewenst zal achten.

Directie.

Taak en bevoegdheden.

Artikel 16.

1. Behoudens de beperkingen volgens deze statuten is de directie belast met het besturen van de vennootschap.
2. Indien er meer dan één directeur is besluiten zij met volstrekte meerderheid van stemmen.
3. De directeuren kunnen al dan niet bij reglement hun werkzaamheden onderling verdelen. Een dergelijk reglement mag niet in strijd zijn met het bepaalde in deze statuten.
4. Indien de raad van commissarissen, dan wel de directie uit haar midden een voorzitter van de directie heeft aangewezen, is het door de voorzitter van de directie uitgesproken oordeel omtrent de uitslag van een stemming, alsmede het oordeel over de inhoud van een genomen besluit, voorzover gestemd werd over een niet schriftelijk vastgelegd voorstel, beslissend. Wordt echter onmiddellijk na het uitspreken van het in de voorgaande zin bedoelde oordeel de juistheid daarvan betwist, dan vindt een nieuwe stemming plaats, wanneer bij meerderheid van stemmen dit wordt verlangd, of indien de oorspronkelijke stemming niet hoofdelijk of schriftelijk geschiedde, één stemgerechtigde aanwezige dit verlangt. Door deze nieuwe stemming vervallen de rechtsgevolgen van de oorspronkelijke stemming. Bij staking van stemmen beslist de raad van commissarissen.
5. De directie behoeft de goedkeuring van de raad van commissarissen voor zodanige bestuursbesluiten als de raad van commissarissen bij zijn specifiek omschreven besluit zal hebben vastgesteld en aan de directie heeft medegedeeld.
6. Het ontbreken van de ingevolge lid 5 van dit artikel en lid 2 van artikel 17 vereiste goedkeuring tast de vertegenwoordigingsbevoegdheid van de directie of de directeuren niet aan.
7. Ingeval van ontstentenis of belet van één of meer directeuren is (zijn) de overblijvende directeur(en) met het gehele bestuur belast; ingeval van ontstentenis of belet van alle directeuren of van de enige directeur berust het bestuur tijdelijk bij een of meer personen daartoe aan te wijzen door de raad van commissarissen.

Vertegenwoordiging.

Artikel 17.

1. De directie alsmede iedere afzonderlijk handelende directeur vertegenwoordigt de vennootschap.
2. Indien een directeur een belang heeft strijdig met dat van de vennootschap, zal zowel de directie als iedere directeur de vennootschap niettemin kunnen vertegenwoordigen. De algemene vergadering van aandeelhouders is steeds bevoegd een of meer andere personen daartoe aan te wijzen.

Raad van commissarissen.

Artikel 18.

1. De raad van commissarissen heeft tot taak toezicht te houden op het beleid van de directie en op de algemene gang van zaken in de vennootschap en de met haar verbonden onderneming. Hij staat de directie met raad terzijde. Bij de vervulling van hun taak richten de commissarissen zich naar het belang van de vennootschap en de met haar verbonden onderneming.
2. De directie verstrekt alle inlichtingen betreffende de zaken van de vennootschap aan iedere commissaris, die deze mocht verlangen.
3. Het bestuur stelt ten minste een keer per jaar de raad van commissarissen schriftelijk op de hoogte van de hoofdlijnen van het strategisch beleid, de algemene en financiële risico's en het beheers- en controlesysteem van de vennootschap.
4. De raad van commissarissen is bevoegd inzage te nemen van alle boeken, bescheiden en correspondentie van de vennootschap, tot het opnemen van de aan de vennootschap toebehorende waarden en tot kennisneming van alle plaats gehad hebbende handelingen; iedere commissaris heeft toegang tot alle gebouwen en terreinen bij de vennootschap in gebruik.
5. De raad van commissarissen benoemt uit zijn midden een voorzitter met de titel van president-commissaris.
6. De raad van commissarissen vergadert zo dikwijls de meerderheid van zijn leden of de voorzitter dit nodig acht. De oproeping geschiedt - onder vermelding van de te behandelen punten - door de president-commissaris en ingeval van zijn ontstentenis of belet door een van de andere commissarissen met inachtneming van een oproepingstermijn van tenminste acht dagen. De commissarissen kunnen zich door een ander lid van de raad van commissarissen bij schriftelijke volmacht doen vertegenwoordigen.
7. De raad van commissarissen kan ook buiten vergadering besluiten nemen mits dit schriftelijk - waaronder begrepen telegram-, telefax-, telexbericht alsmede via ieder ander gangbaar communicatiekanaal overgebracht en op schrift ontvangen of voor schriftelijke weergave vatbaar bericht - geschiedt, alle commissarissen in het te nemen besluit gekend zijn en geen van hen zich tegen deze wijze van besluiten verzet. Een gelijktijdige telefonische- of beeldverbinding met geluid tot stand gebracht tussen alle commissarissen, waar ter wereld zij ook zijn, wordt geacht gedurende het bestaan van deze verbinding een raadvergadering te vormen tenzij een commissaris zich daartegen verzet. De door de voorzitter van de raad van commissarissen of, indien de raad van commissarissen geen voorzitter heeft aangewezen, de door een commissaris gewaarmerkte notulen van het verhandelde vormen voldoende bewijs van het verhandelde en van het in acht nemen van alle noodzakelijke formaliteiten.
8. De raad van commissarissen besluit, zowel in als buiten vergadering, met volstrekte meerderheid van stemmen van alle in functie zijnde commissarissen.
9. Alle besluiten van de raad van commissarissen, ook die welke buiten vergadering zijn genomen, worden opgenomen in een notulenregister.
10. Wanneer de vennootschap van enig besluit van de raad wil doen blijken is de ondertekening van het stuk, waarin het besluit is verrat, door één lid van de raad voldoende.
11. Onverminderd het bepaalde in deze statuten omtrent een aan commissarissen of één of meer van hen toe te kennen beloning worden aan de leden van de raad de door hen als zodanig gemaakte onkosten vergoed.
12. De raad van commissarissen heeft de bevoegdheid iedere directeur te schorsen. Hij geeft van deze schorsing onmiddellijk schriftelijk kennis aan de betrokken directeur met vermelding van de reden van de schorsing en is verplicht een algemene vergadering bijeen te roepen, welke niet eerder dan twee maanden na de schorsing behoeft te worden gehouden, waarin de schorsing zal worden opgeheven of waarin de geschorste directeur zal worden ontslagen. Het bepaalde in artikel 15 lid 5 is alsdan van toepassing.
13. De commissarissen worden benoemd voor de tijd van ten hoogste vier jaren en treden af volgens een door de raad van commissarissen op te stellen rooster; een volgens het rooster aftredende commissaris is onmiddellijk doch ten hoogste tweemaal herbenoembaar. De in een tussentijdse vacature benoemde commissaris neemt op het rooster van aftreden de plaats in van degene in wiens vacature hij werd benoemd en is eveneens tweemaal herbenoembaar.
14. Zo er slechts één commissaris is, heeft deze alle bevoegdheden en rusten op hem alle verplichtingen door deze statuten aan de raad van commissarissen en de president-commissaris toegekend en opgelegd.

Algemene vergaderingen.

Artikel 19.

1. Jaarlijks wordt tenminste één algemene vergadering gehouden en wel binnen zes maanden na afloop van het boekjaar welke ondermeer bestemd is tot:
 - a. behoudens ingeval uitstel voor het opmaken van de jaarrekening is verleend, de behandeling van de jaarrekening en, voorzover door de wet voorgeschreven, van het jaarverslag en de overige gegevens als bedoeld in artikel 2:392 Burgerlijk Wetboek;
 - b. het vaststellen van de jaarrekening, behoudens ingeval uitstel voor het opmaken van de jaarrekening is verleend;
 - c. het verlenen van decharge aan directeuren en commissarissen;
 - d. goedkeuring van het door de directie gevoerde beleid en het door de raad van commissarissen uitgeoefende toezicht;
 - e. het vaststellen van de winstbestemming;
 - f. het verrichten van al hetgeen de wet overigens voorschrijft.
2. Voorts worden algemene vergaderingen gehouden zo dikwijls de directie of de raad van commissarissen dit nodig acht, onverminderd het bepaalde in het volgende lid en het overigens in deze statuten bepaalde.
3. De directie is verplicht een algemene vergadering bijeen te roepen, indien de raad van commissarissen daartoe besluit danwel indien één of meer aandeelhouders en/of certificaa houders, die gezamenlijk ten minste tien procent van het geplaatste kapitaal vertegenwoordigen, haar dit schriftelijk onder opgave van de te behandelen onderwerpen verzoeken. Indien alsdan de directie in gebreke blijft een vergadering bijeen te roepen, zodanig, dat deze binnen vier weken na ontvangst van bedoeld verzoek wordt gehouden, is ieder van de verzoekers zelf tot de bijeenroeping

bevoegd met inachtneming van het daaromtrent in deze statuten bepaalde.

4. Algemene vergaderingen worden gehouden te Amsterdam of te Utrecht. In een elders gehouden algemene vergadering kunnen wettige besluiten slechts worden genomen indien het gehele geplaatste kapitaal is vertegenwoordigd en alle certificaathouders aanwezig of vertegenwoordigd zijn.
5. De bijeenroeping van aandeelhouders en certificaathouders geschiedt, onverminderd het in lid 3 van dit artikel bepaalde, door of namens de directie en/of de raad van commissarissen bij brieven gericht aan de door de aandeelhouders en certificaathouders opgegeven adressen, welke brieven worden verzonden ten minste veertien dagen, de dag van de oproeping en de dag van de vergadering niet meegerekend, vóór de dag waarop de vergadering wordt gehouden.
6. De oproeping vermeldt plaats, dag en uur van de vergadering.
7. Iedere aandeelhouder en certificaathouder is bevoegd de algemene vergadering bij te wonen en daarin het woord te voeren. Iedere aandeelhouder is tevens bevoegd daarin het stemrecht uit te oefenen. Aandeelhouders en andere personen die volgens de wet het recht hebben een algemene vergadering bij te wonen zijn bevoegd zich door een schriftelijke gevolmachtigde te laten vertegenwoordigen. Onverminderd het bepaalde in dit artikel zal de schriftelijke volmacht moeten worden gedeponeerd uiterlijk ten tijde en op de plaats als in de oproeping zal worden vermeld.
8. De voorzitter van de vergadering beslist of andere personen dan zij die volgens het hiervoor in dit artikel bepaalde toegang hebben, toegelaten worden tot de vergadering.
9. Indien in een vergadering een voorstel tot statutenwijziging of ontbinding aan de orde komt, dient zulks steeds bij de oproeping te worden vermeld en zal - indien een voorstel tot statutenwijziging aan de orde komt - vanaf de oproeping tot na afloop van de vergadering een afschrift van het voorstel, waarin de voorgedragen wijzigingen woordelijk zijn opgenomen, ten kantore van de vennootschap en op zodanige plaats(en) als de directie zal bepalen, voor aandeelhouders en certificaathouders ter inzage worden gelegd. De aandeelhouders en certificaathouders kunnen van het voorstel kosteloos een afschrift verkrijgen.
10. Indien de door de wet of de statuten gegeven voorschriften voor het oproepen en agenderen van vergaderingen en het ter inzage leggen van te behandelen onderwerpen niet in acht zijn genomen kunnen desondanks rechtsgeldige besluiten worden genomen mits in de betreffende vergadering het gehele geplaatste kapitaal is vertegenwoordigd en alle certificaathouders aanwezig of vertegenwoordigd zijn en mits met algemene stemmen.

Artikel 20.

1. De algemene vergadering wordt geleid door de voorzitter van de raad van commissarissen en indien geen voorzitter is aangewezen danwel de voorzitter niet aanwezig is, door de oudste in functie ter vergadering aanwezige commissaris; is geen van de commissarissen ter vergadering aanwezig, dan wordt de vergadering geleid door de voorzitter van de directie en indien de directie geen voorzitter heeft aangewezen, danwel de voorzitter niet aanwezig is, door de oudste in functie ter vergadering aanwezige directeur; is geen van de directeuren ter vergadering aanwezig, dan voorziet de vergadering zelf in haar leiding.
2. De voorzitter wijst één van de aanwezigen aan voor het houden van de notulen en stelt met deze secretaris de notulen vast, ten blijk waarvan hij deze met de secretaris tekent. Indien van het verhandelde ter vergadering een notarieel proces-verbaal wordt opgemaakt, behoeven notulen niet te worden gehouden en is ondertekening van het proces-verbaal door de notaris voldoende.
3. Iedere directeur, iedere commissaris en een of meer stemgerechtigden van tezamen ten minste tien procent van het geplaatste kapitaal zijn te allen tijde bevoegd, zulks uiterlijk op de derde dag vóór de dag van de vergadering, opdracht te geven om op kosten van de vennootschap een notarieel proces-verbaal te doen opmaken. De voorzitter der vergadering is te allen tijde bevoegd opdracht te geven tot het doen opmaken van een dergelijk notarieel proces-verbaal.
4. De notulen en processen-verbaal liggen ten kantore van de vennootschap ter inzage van de aandeelhouders en certificaathouders. Aan ieder van deze wordt desgevraagd kosteloos een afschrift of uittreksel verstrekt.

Artikel 21.

1. Elk aandeel geeft recht op het uitbrengen van één stem.
2. Voor een aandeel dat toebehoort aan de vennootschap of aan een dochtermaatschappij kan in de algemene vergadering geen stem worden uitgebracht; zulks kan evenmin voor een aandeel waarvan de vennootschap of een dochtermaatschappij certificaten houdt.
3. Bij de vaststelling of een bepaald gedeelte van het kapitaal vertegenwoordigd is dan wel of een meerderheid een bepaald gedeelte van het kapitaal vertegenwoordigt, wordt het kapitaal verminderd met het bedrag van de aandelen waarop geen stem kan worden uitgebracht.
4. Stemmingen over zaken geschieden mondeling, die over personen bij ongetekende gesloten briefjes, een en ander tenzij de voorzitter van de vergadering zonder tegenspraak van één van de stemgerechtigde aanwezigen een andere wijze van stemmen vaststelt of toelaat.
5. Voorzover in deze statuten geen grotere meerderheid is voorgeschreven worden alle besluiten genomen met volstreekte meerderheid van de uitgebrachte geldige stemmen.
6. Blanco stemmen en stemmen van onwaarde worden niet als uitgebrachte stemmen geteld.
7. Staken de stemmen omtrent een voorstel over zaken, dan komt geen besluit tot stand.
8. Verkrijgt bij verkiezing van personen, al dan niet uit een bindende voordracht niemand bij de eerste stemming de volstreekte meerderheid van de uitgebrachte stemmen, dan wordt een tweede vrije stemming gehouden; verkrijgt ook dan niemand de volstreekte meerderheid dan vinden één of meer herstemmingen plaats, totdat hetzij één persoon de volstreekte meerderheid heeft verkregen, hetzij tussen twee personen is gestemd en de stemmen staken. Bij gemelde herstemmingen - waaronder niet is begrepen de tweede vrije stemming - wordt telkens gestemd tussen de personen, op wie bij de voorafgaande stemming is gestemd, evenwel uitgezonderd de persoon op wie bij de voorgaande stemming het geringste aantal stemmen is uitgebracht. Is bij de voorafgaande stemming het geringste aantal stemmen op meer dan één persoon uitgebracht, dan wordt door loting uitgemaakt op wie van die personen bij de nieuwe stemming geen stemmen meer kunnen worden uitgebracht, met dien verstande, dat ingeval van verkiezing

van personen uit een bindende voordracht alsdan bij de nieuwe stemming geen stemmen meer kunnen worden uitgebracht op diegene van de betrokkenen, die op de voordracht het laagste is geplaatst. Ingeval bij een stemming tussen twee personen de stemmen staken beslist het lot wie van hen beiden is verkozen, met dien verstande, dat ingeval van verkiezing van personen uit een bindende voordracht alsdan hij is verkozen, die van de betrokkenen op de voordracht het hoogste is geplaatst.

9. De voorzitter van de vergadering bepaalt de wijze van stemming.
10. Indien echter bij stemming over personen drie stemgerechtigden schriftelijke stemming verlangen, moet dit geschieden bij ongetekende briefjes.
11. Indien geen der stemgerechtigden zich ertegen verzet, kunnen op voorstel van de voorzitter, ook bij acclamatie besluiten worden genomen, daaronder begrepen benoemingen.
12. Het ter vergadering uitgesproken oordeel van de voorzitter omtrent de uitslag van een stemming, is beslissend. Hetzelfde geldt voor de inhoud van een genomen besluit, voorzover gestemd werd over een niet schriftelijk vastgelegd voorstel.
13. Wordt echter onmiddellijk na het uitspreken van het in het voorgaande lid bedoelde oordeel de juistheid daarvan betwist, dan vindt een nieuwe stemming plaats, wanneer de meerderheid van de algemene vergadering of indien de oorspronkelijke stemming niet hoofdelijk of schriftelijk geschiedde, één stemgerechtigde dit verlangt. Door deze nieuwe stemming vervallen de rechtsgevolgen van de oorspronkelijke stemming.

Artikel 22.

1. Besluiten tot wijziging van de statuten of ontbinding van de vennootschap kunnen slechts worden genomen (i) op voorstel van de directie goedgekeurd door de raad van commissarissen, indien en zolang deze is ingesteld, met inachtneming van het bepaalde in artikel 21 lid 5, of (ii) met een meerderheid van ten minste twee/derde van de geldig uitgebrachte stemmen, mits deze meerderheid ten minste de helft van het geplaatste kapitaal vertegenwoordigt. Indien in het onder (ii) bedoelde geval het vereiste quorum niet is vertegenwoordigd kan geen tweede vergadering worden gehouden als bedoeld in lid 3 van artikel 2:230 Burgerlijk Wetboek.
2. Besluiten tot ontslag of schorsing van een directeur of commissaris kunnen slechts worden genomen met een meerderheid van tenminste twee/derde van de geldig uitgebrachte stemmen, mits deze meerderheid tenminste de helft van het geplaatste kapitaal vertegenwoordigt. Indien het vereiste quorum niet is vertegenwoordigd kan geen tweede vergadering worden gehouden als bedoeld in lid 3 van artikel 2:230 Burgerlijk Wetboek.

Besluiten buiten vergadering.

Artikel 23.

1. Tenzij de vennootschap certificaathouders kent, kunnen besluiten van aandeelhouders in plaats van in een vergadering ook schriftelijk - waaronder begrepen telegram - telefax - telexbericht alsmede via ieder ander gangbaar communicatiekanaal overgebracht en op schrift ontvangen of voor schriftelijke weergave vatbaar bericht - worden genomen, mits met algemene stemmen van alle tot stemmen bevoegde aandeelhouders.
2. De directie neemt de besluiten, welke op de wijze als in het voorgaande lid van dit artikel omschreven zijn tot stand gekomen, in het notulenregister van de algemene vergaderingen op en doet daarvan in de eerstvolgende algemene vergadering mededeling.

Accountantsonderzoek.

Artikel 24.

1. De algemene vergadering verleent opdracht aan een accountant als bedoeld in artikel 2:393 Burgerlijk Wetboek, teneinde de door de directie opgemaakte jaarrekening te onderzoeken, daarover verslag uit te brengen aan de directie de raad van commissarissen en een verklaring af te leggen.
2. Indien de algemene vergadering nalatig is met het verlenen van de opdracht in bedoeld in lid 1 van dit artikel, geschiedt deze opdrachtverlening door de raad van commissarissen of, zo deze in gebreke blijft, door de directie. De opdracht kan te allen tijde worden ingetrokken door de algemene vergadering en door degene door wie de benoeming is geschied zo de benoeming is geschied door de directie kan deze tevens door de raad van commissarissen worden ingetrokken.

Boekjaar en jaarrekening.

Artikel 25.

1. Het boekjaar van de vennootschap is gelijk aan het kalenderjaar.
2. De directie sluit per de laatste dag van elk boekjaar de boeken van de vennootschap af en maakt daaruit binnen vijf maanden de jaarrekening op en legt deze jaarrekening binnen deze termijn tezamen met een door de raad van commissarissen daarover opgesteld pre-advies aan de algemene vergadering ter vaststelling over. Binnen deze termijn legt de directie ook het jaarverslag over als bedoeld in artikel 2:391 Burgerlijk Wetboek. De jaarrekening wordt ondertekend door alle directeuren en commissarissen; indien enige ondertekening ontbreekt, dan wordt daarvan, onder opgave van de reden, melding gemaakt op de jaarrekening.
3. De vennootschap draagt er zorg voor dat de vastgestelde jaarrekening, of indien de vaststelling nog niet heeft plaatsgevonden, de opgemaakte jaarrekening gelijktijdig met het jaarverslag en de krachtens artikel 2:392 lid 1 Burgerlijk Wetboek toe te voegen gegevens binnen vijf maanden na afloop van het boekjaar, te haren kantore, en op zodanige andere plaats(en) als de directie zal bepalen, aanwezig zijn en voorts openbaar worden gemaakt overeenkomstig de bepalingen van titel 9 van boek 2 van het Burgerlijk Wetboek. De aandeelhouders kunnen de stukken aldaar inzien en er kosteloos een afschrift van verkrijgen.
4. De algemene vergadering stelt de jaarrekening vast.

Winstverdeling.

Artikel 26.

1. De uitkeerbare winst wordt aan de aandeelhouders uitgekeerd. Bij de berekening van het winstbedrag dat op ieder aandeel zal worden uitgekeerd komt slechts het bedrag van de verplichte stortingen op het nominale bedrag van de aandelen in aanmerking.
2. De vennootschap kan aan aandeelhouders en andere gerechtigden tot de voor uitkering vatbare winst slechts

uitkeringen doen voor zover het eigen vermogen groter is dan het gestorte en opgevraagde deel van het kapitaal vermeerderd met de reserves die krachtens de wet moeten worden aangehouden.

3. Uitkering van winst geschiedt na de vaststelling van de jaarrekening waaruit blijkt dat zij geoorloofd is.
4. Op aandelen die de vennootschap in haar kapitaal houdt wordt geen winst uitgekeerd, tenzij op deze aandelen vruchtgebruik of pandrecht is gevestigd. Bij berekening van de winstverdeling tellen de aandelen die de vennootschap in haar kapitaal houdt en waarop geen winst kan worden uitgekeerd niet mede.
5. Uitkering van winst wordt niet later dan in de achtste maand na afloop van het boekjaar geëffectueerd.
6. Dividenden en andere winstuitkeringen worden betaalbaar gesteld op een door de directie te bepalen datum binnen vier weken na de vaststelling ervan.
7. De betaalbaarstelling van de dividenden en andere winstuitkeringen aan aandeelhouders, de samenstelling van de uitkering, alsmede de wijze van betaalbaarstelling worden bekend gemaakt bij brieven gericht aan de aandeelhouders aan de door hen opgegeven adressen.
8. De vordering tot uitkering van dividend vervalt na verloop van vijf jaren, nadat zij betaalbaar is geworden.
9. Indien de directie daartoe besluit, wordt een interim dividend uitgekeerd, mits met inachtneming van het bepaalde in dit artikel 26 en voorts met inachtneming van het bepaalde in artikel 2:216 Burgerlijk Wetboek.
10. De directie kan besluiten dat dividend geheel of gedeeltelijk in de vorm van een door de directie te bepalen aantal aandelen in het kapitaal van de vennootschap kan worden uitgekeerd. Hetgeen aan een aandeelhouder van het in de vorige zin bedoelde dividend toe komt, wordt hem in contanten of in de vorm van aandelen in het kapitaal der vennootschap, dan wel deels in contanten en deels in de vorm van aandelen in het kapitaal der vennootschap, één en ander, indien de directie zulks bepaalt, ter keuze van de aandeelhouder, ter beschikking gesteld, onverminderd het bepaalde in de volgende zin. Voorzover de directie de gelegenheid daartoe heeft opengesteld, wordt, zo de vennootschap een agioreserve kent en voorzover een aandeelhouder dat verlangt, het aan het in de vorm van aandelen ter beschikking te stellen dividend aan hem uitgekeerd ten laste van die agioreserve.

Ontbinding en vereffening.

Artikel 27.

1. Indien de vennootschap wordt ontbonden geschiedt de vereffening door de directie, onder toezicht van de raad van commissarissen, indien en voorzover de algemene vergadering niet anders bepaalt.
2. De vereffening geschiedt met inachtneming van de wettelijke bepalingen. Tijdens de vereffening blijven deze statuten voorzover mogelijk van kracht.
3. Van hetgeen na voldoening van alle schulden van de vennootschap van haar vermogen overblijft wordt allereerst op de aandelen terugbetaald hetgeen daar op gestort is. Hetgeen daarna van het vermogen overblijft wordt uitgekeerd aan de aandeelhouders in verhouding tot het gezamenlijk bedrag van hun aandelen. Op aandelen die de vennootschap zelf houdt kan geen liquidatie uitkering aan de vennootschap zelf plaatshebben.
4. Aan aandeelhouders of aan schuldeisers toekomende bedragen, welke niet binnen zes maanden na de betaalbaarstelling van de laatste uitkering mochten zijn opgevraagd, zullen worden gedeponneerd in de consignatiekas.
5. Na de vereffening blijven gedurende zeven jaren de boeken, bescheiden en andere gegevensdragers van de vennootschap berusten onder degene, die daartoe door de algemene vergadering is aangewezen.

Overgangsbepaling.

Artikel 28.

1. De raad van commissarissen wordt ingesteld door een daartoe strekkend besluit van de algemene vergadering. Het besluit van de algemene vergadering wordt neergelegd ten kantore van het handelsregister. Het besluit tot instelling van de raad van commissarissen houdt mede in de benoeming van ten minste één commissaris.
2. De algemene vergadering kan besluiten tot het opheffen van een overeenkomstig het in lid 1 bepaalde ingestelde raad van commissarissen. Het in de tweede volzin van lid 1 bepaalde is van overeenkomstige toepassing.
3. Indien en zolang geen raad van commissarissen is ingesteld, komen de bevoegdheden van die raad in deze statuten zoveel mogelijk toe aan de algemene vergadering.

Slotbepaling.

Artikel 29.

Het eerste boekjaar van de vennootschap eindigt op eenendertig december tweeduizend zes. Dit artikel en haar aanhef vervallen na verloop van het eerste boekjaar.

BIJLAGE 2: STATUTEN STICHTING ADMINISTRATIEKANTOOR ACTIVINVESTOR PROPERTY HOLDINGS

Vastgesteld bij notariële akte verleden op 4 april 2006 voor een waarnemer van notaris mr A.M.J. Hommes-Kuijer te Apeldoorn.

NAAM EN ZETEL.

Artikel 1.

1. De stichting draagt de naam: Stichting Administratiekantoor ActivInvestor Property Holdings.
2. De stichting heeft haar zetel te Amsterdam.

DOEL.

Artikel 2.

1. De stichting is op *** opgericht door de besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid: ActivInvestor Property Holdings B.V., statutair gevestigd te Amsterdam, hierna te noemen: de vennootschap, teneinde eventuele toekomstige overdracht van effecten op naam in het kapitaal van de vennootschap tegen zo gering mogelijke kosten en met een minimum aan formaliteiten voor de kapitaalverschaffers te kunnen faciliteren.
2. Gelet op het onder 1 bepaalde is het doel van de stichting het tegen toekenning van certificaten verwerven en administreren van aandelen in het kapitaal van de vennootschap, het uitoefenen van alle aan de geadministreeerde aandelen verbonden rechten -waaronder het claimrecht- en het ontvangen van dividend en andere uitkeringen, onder de verplichting het ontvangene aan de certificaathouders uit te keren, en voorts al hetgeen met het bovenstaande in de ruimste zin verband houdt of daartoe bevorderlijk kan zijn.
3. Mede gelet op de zo open mogelijke structuur die door de vennootschap wordt nagestreefd terzake van uitoefening van rechten door de kapitaalverschaffers zal de stichting het aan de aandelen verbonden stemrecht niet zelf uitoefenen.
De stichting is bevoegd onder daartoe door het bestuur vast te stellen voorwaarden steminstructies te aanvaarden van certificaathouders voor de aandelen die corresponderen met de door die certificaathouders gehouden certificaten.
4. Ingevolge het hiervoor in dit artikel bepaalde zal de stichting op verzoek aan een certificaathouder een volmacht verlenen tot het uitbrengen van stem op de aandelen waarvoor aan de betreffende certificaathouder certificaten zijn toegekend. Deze volmacht zal door het bestuur van de stichting worden verleend. Ten aanzien van deze volmacht geldt voorts hetgeen overigens daaromtrent in deze statuten en de administratievoorwaarden is bepaald.
5. In verband met haar doel mag de stichting, anders dan bij wijze van royerling of ingevolge een gerechtelijk vonnis, de haar toebehorende aandelen niet vervreemden, verpanden of daarop een recht van vruchtgebruik vestigen.
6. Alle handelingen welke commercieel risico medebrengen voor de stichting zijn van het doel van de stichting uitgesloten.

BESTUUR.

Artikel 3.

1. Het bestuur bestaat uit een door de vennootschap te bepalen aantal bestuurders. Bestuurders worden benoemd en ontslagen door de besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid: ActivInvestor Management B.V., statutair gevestigd te Amsterdam. Zowel natuurlijke personen als rechtspersonen kunnen tot bestuurder worden benoemd. Indien het bestuur uit meerdere bestuurders bestaat, wijst ActivInvestor Management B.V., voornoemd, één van de bestuurders als voorzitter aan.
2. Bestuursleden worden voor onbepaalde tijd benoemd, tenzij de vennootschap een bestuurslid voor een bepaalde tijd benoemt.
3. Bij het ontstaan van één (of meer) vacature(s) in het bestuur, nodigt het bestuur de vennootschap uit binnen twee maanden na uitnodiging daartoe in de vacature te voorzien door de benoeming van een (of meer) opvolger(s).
4. Tot bestuurder van de stichting is niet benoembaar degene die vijf jaar of korter voorafgaand aan de voorgenomen benoeming door de rechtbank is ontslagen als bestuurder van een stichting.
5. Onverminderd het bepaalde in artikel 2:298 Burgerlijk Wetboek en het in het artikel aangaande ontslag van een bestuurder bepaalde, defungeert een bestuurder:
 - a. door zijn overlijden of indien het een bestuurder-rechtspersoon betreft, op het tijdstip van ontbinding van die rechtspersoon;
 - b. door vrijwillig aftreden;
 - c. door het verstrijken van de periode waarvoor de bestuurder is genoemd;
 - d. doordat zijn faillissement onherroepelijk wordt, hij op enigerlei wijze het vrije beheer over zijn vermogen verliest, aan hem surséance van betaling wordt verleend, alsook voor wat betreft een bestuurder-natuurlijk persoon, doordat hij onder curatele wordt gesteld;
 - e. door ontslagverlening door ActivInvestor Management B.V., voornoemd.
6. Mocht(en) in het bestuur om welke reden dan ook één of meer leden ontbreken, dan vormen de overblijvende bestuursleden, of vormt het enige overblijvende bestuurslid niettemin een wettig bestuur.
7. Het bestuur is bevoegd een bestuurslid te schorsen of te ontslaan.
8. De leden van het bestuur genieten geen beloning voor hun werkzaamheden. Zij hebben wel recht op vergoeding van de door hen in de uitoefening van hun functie gemaakte kosten.
9. Elke bestuurder is tegenover de stichting gehouden tot een behoorlijke vervulling van de hem opgedragen taak. Indien het een aangelegenheid betreft die tot de werkring van twee of meer bestuurders behoort, is ieder van hen voor het geheel aansprakelijk terzake van een tekortkoming, tenzij deze niet aan hem is te wijten en hij niet nalatig is

geweest in het treffen van maatregelen om de gevolgen daarvan af te wenden.

BESTUURSVERGADERINGEN.

Artikel 4.

1. De bestuursvergaderingen worden gehouden in de gemeente waar de stichting haar statutaire zetel heeft danwel in een andere plaats door de voorzitter te bepalen, mits binnen Nederland.
2. Een bestuursvergadering zal terstond worden bijeengeroepen na het ontvangen door de stichting van een oproeping tot een algemene vergadering van aandeelhouders van de vennootschap of een uitnodiging tot het nemen van een aandeelhoudersbesluit buiten vergadering en voorts wanneer de voorzitter dit wenselijk acht of indien één der andere bestuurders daartoe schriftelijk en onder nauwkeurige opgave der te behandelen punten aan de voorzitter het verzoek richt.
Indien de voorzitter aan een dergelijk verzoek geen gevolg geeft in dier voege, dat de vergadering kan worden gehouden binnen drie weken na het verzoek, is de verzoeker bevoegd zelf een vergadering bijeen te roepen met inachtneming van de vereiste formaliteiten.

OPROEPING. AGENDA.

Artikel 5.

1. De oproeping tot de vergadering geschiedt -behoudens het in artikel 6 bepaalde- door de voorzitter, ten minste zeven dagen tevoren, de dag der oproeping (waaronder wordt verstaan de dag dat de oproepingsbrieven worden verzonden) en die der vergadering niet meegerekend, door middel van oproepingsbrieven.
2. De oproepingsbrieven vermelden, behalve plaats en tijdstip van de vergadering, de te behandelen onderwerpen.

ALLE BESTUURDERS AANWEZIG OF VERTEGENWOORDIGD.

Artikel 6.

Zolang in een bestuursvergadering alle in functie zijnde bestuurders aanwezig of vertegenwoordigd zijn, kunnen geldige besluiten worden genomen over alle aan de orde komende onderwerpen, ook al zijn de door de statuten en de wet gegeven voorschriften voor het oproepen en houden van vergaderingen niet in acht genomen.

VOORZITTERSCHAP.

Artikel 7.

De vergaderingen worden geleid door de voorzitter van het bestuur; bij diens afwezigheid wijst de vergadering zelf haar voorzitter aan.

NOTULEN.

Artikel 8.

Van het verhandelde in de vergaderingen worden, tenzij daarvan een notarieel proces-verbaal wordt opgemaakt, notulen gehouden door de secretaris of door één der andere aanwezigen, door de voorzitter daartoe aangewezen. Die notulen worden vastgesteld en, ten blijke daarvan, getekend door de voorzitter en de secretaris van de desbetreffende vergadering, dan wel vastgesteld in een volgende vergadering en alsdan ten blijke van vaststelling door de voorzitter en de secretaris van die volgende vergadering getekend.

VERGADERRECHTEN. STEMMINGEN. QUORUMVEREISTE.

Artikel 9.

1. Onverminderd het overigens in deze statuten bepaalde kan het bestuur ter vergadering alleen dan geldige besluiten nemen indien de meerderheid der bestuurders aanwezig of vertegenwoordigd is.
Indien gestemd wordt over een voorstel om een bestuurder te ontslaan kan de bestuurder wiens ontslag het betreft niet aan de stemming deelnemen en telt die bestuurder niet mee voor de berekening van het quorum.
Een bestuurder kan zich ter vergadering door een mede-bestuurder laten vertegenwoordigen op overlegging van een schriftelijke, ter beoordeling van de voorzitter van de vergadering toereikende volmacht. Een bestuurder kan daarbij slechts voor één medebestuurder als gevolmachtigde optreden.
2. Alle besluiten worden genomen bij volstrekte meerderheid van de uitgebrachte stemmen, voorzover in deze statuten geen grotere meerderheid wordt geëist.
3. Waar in deze statuten is bepaald dat de geldigheid van een besluit afhankelijk is van het aantal ter vergadering aanwezige of vertegenwoordigde bestuurders en dit aantal niet aanwezig of vertegenwoordigd was, kan, tenzij uitdrukkelijk anders is bepaald in deze statuten, een nieuwe vergadering worden bijeengeroepen waarin het besluit kan worden genomen, onafhankelijk van het op deze vergadering aanwezige of vertegenwoordigde aantal bestuurders.
Bij de oproeping tot de nieuwe vergadering moet worden vermeld dat en waarom een besluit kan worden genomen onafhankelijk van het ter vergadering aanwezige of vertegenwoordigde aantal bestuurders. Een oproeping tot een nieuwe vergadering als hiervoor bedoeld heeft plaats na de eerste vergadering.
4. Iedere bestuurder heeft één stem.
5. Alle stemmingen ter vergadering geschieden mondeling, tenzij de voorzitter een schriftelijke stemming gewenst acht of één der stemgerechtigden dit voor de stemming verlangt.
6. Schriftelijke stemming geschiedt bij ongetekende, gesloten briefjes.
7. Blanco stemmen worden beschouwd als niet te zijn uitgebracht.
8. Staken bij enige stemming over personen of zaken de stemmen (bijvoorbeeld doordat een bestuurder zich van stemming onthoudt), dan komt geen besluit tot stand.
9. Het ter vergadering uitgesproken oordeel van de voorzitter omtrent de uitslag van een stemming is beslissend. Hetzelfde geldt voor de inhoud van een genomen besluit, voor zover gestemd werd over een niet schriftelijk vastgelegd voorstel. Wordt echter onmiddellijk na het uitspreken van dat oordeel de juistheid daarvan betwist, dan vindt een nieuwe stemming plaats, wanneer de meerderheid der vergadering of -indien de oorspronkelijke stemming niet hoofdelijk of schriftelijk geschiedde-, een stemgerechtigde aanwezige dit verlangt. Door deze nieuwe stemming vervallen de rechtsgevolgen van de oorspronkelijke stemming.

10. In alle geschillen omtrent stemmingen, niet bij de statuten voorzien, beslist de voorzitter.

BESLUITVORMING BUITEN VERGADERING.

Artikel 10.

Het bestuur kan, ook buiten vergadering besluiten nemen, mits alle bestuurders in de gelegenheid zijn gesteld schriftelijk, telegrafisch, per telex of per telefax hun mening te uiten.

Van een aldus genomen besluit wordt onder bijvoeging van de ingekomen antwoorden door de secretaris een relaas opgemaakt, dat na mede-ondertekening door de voorzitter bij de notulen wordt gevoegd.

BESTUURSBEVOEGDHEID.

Artikel 11.

1. Het bestuur is belast met het besturen van de stichting.
2. Het bestuur is niet bevoegd te besluiten tot het aangaan van overeenkomsten tot verkrijging, vervreemding en bezwaring van registergoederen en ook niet tot het aangaan van overeenkomsten waarbij de stichting zich als borg of hoofdelijk medeschuldenaar verbindt, zich voor een derde sterk maakt of zich tot zekerheidstelling voor een schuld van een ander verbindt.

VERTEGENWOORDIGING.

Artikel 12.

1. De stichting wordt vertegenwoordigd door het bestuur, dan wel door iedere bestuurder afzonderlijk.
2. De aan de aandelen verbonden rechten waarvan de stichting rechthebbende is zullen overeenkomstig het besluit van het bestuur worden uitgeoefend, zulks met inachtneming van het bepaalde in deze statuten en de administratievoorwaarden.

BOEKJAAR EN JAARSTUKKEN.

Artikel 13.

1. Het boekjaar van de stichting is gelijk aan het boekjaar van de vennootschap.
2. Per het einde van ieder boekjaar worden de boeken der stichting afgesloten. Daaruit maakt het bestuur binnen zes maanden na afloop van het laatstverstreken boekjaar een balans en een staat van baten en lasten over het geëindigde boekjaar op. Tenzij het bestuur anders besluit, dienen de in de vorige zin bedoelde stukken vergezeld te gaan van een rapport van een wettelijk gekwalificeerde accountant of van een ander en, zo mogelijk, van een verklaring.

ADMINISTRATIE. OVERDRACHT CERTIFICATEN. UITKERINGEN.

Artikel 14.

1. Bij overdracht van aandelen in de vennootschap aan de stichting, zomede bij verkrijging door de stichting van bonusaandelen of bij wege van stockdividend of met behulp van claims verworven aandelen worden daarvoor evenveel certificaten toegekend.
2. Certificaten luiden op naam. Zij hebben dezelfde aanduiding als de aandelen, waarvoor zij zijn toegekend. Certificaatbewijzen worden niet uitgegeven.
3. Het bestuur houdt ten kantore van de stichting een register, waarin worden ingeschreven de namen en adressen van de certificaathouders en de aanduiding van hun certificaten.
4. Iedere toekenning, overdracht of andere overgang van een certificaat, alsmede iedere aan het bestuur opgegeven adreswijziging van een certificaathouder of degene die een recht van vruchtgebruik of een pandrecht heeft op een certificaat, wordt in het register aangetekend. Bij degenen die een recht van vruchtgebruik of een pandrecht op certificaten hebben, wordt tevens aangetekend dat het aan de desbetreffende certificaten verbonden stemrecht toekomt aan de betrokken certificaathouders.
5. Elke aantekening in het register wordt ondertekend door een bestuurder van de stichting.
6. Certificaathouders hebben recht van inzage in het register. Iedere certificaathouder, alsmede een ieder die een recht van vruchtgebruik of een pandrecht heeft op een certificaat, kan uit het register op zijn verzoek tegen kostprijs een uittreksel verkrijgen voorzover het zijn certificaten respectievelijk zijn rechten op certificaten betreft. Rust op het certificaat een recht van vruchtgebruik of een pandrecht, dan vermeldt het uittreksel dat het daaraan verbonden stemrecht toekomt aan de certificaathouder.
7. Iedere certificaathouder, alsmede een ieder die een recht van vruchtgebruik of een pandrecht heeft op een certificaat, is verplicht er zorg voor te dragen dat zijn adres te allen tijde bij de stichting en de vennootschap bekend is; hij is zelf aansprakelijk voor de schade, die uit het niet-voldoen aan deze verplichting voor hem mocht voortvloeien.
8. Aan het in lid 3 van dit artikel bedoelde adres worden alle voor de certificaathouder, de vruchtgebruiker en de pandgever bestemde kennisgevingen, oproepingen en eventuele andere mededelingen gericht.
9. Levering van certificaten geschiedt door een onderhandse of notariële akte van levering; de overdracht heeft tegenover de stichting geen gevolg, zolang zij niet schriftelijk aan de stichting is medegedeeld.
10. De voorwaarden, waaronder de stichting aandelen in administratie neemt, worden vastgesteld en gewijzigd door het bestuur bij besluit genomen met volstrekte meerderheid van de stemmen.
11. De vaststelling casu quo wijziging van de administratievoorwaarden is eerst van kracht en werkt ten aanzien van de stichting en van de certificaathouders zodra zij bij notariële akte is geconstateerd. Tot het verlijden van die akte is iedere bestuurder bevoegd.
12. De stichting dient door haar ontvangen dividenden en andere uitkeringen op aandelen in het kapitaal van de vennootschap binnen zeven dagen na ontvangst uit te keren aan de certificaathouders, eventueel onder inhouding van een redelijke vergoeding voor administratiekosten.

STATUTENWIJZIGING.

Artikel 15.

1. Het bestuur is bevoegd deze statuten te wijzigen. Het besluit daartoe moet worden genomen met algemene

- stemmen in een vergadering, waarin alle bestuurders aanwezig of vertegenwoordigd zijn.
2. De wijziging is eerst van kracht wanneer zij bij notariële akte is geconstateerd. Tot het verlijden van die akte is iedere bestuurder bevoegd.

STEMRECHT.

Artikel 16.

De stichting zal per afzonderlijke algemene vergadering van aandeelhouders van de vennootschap volmacht tot het uitoefenen van stemrecht, verbonden aan een aandeel dat door de stichting wordt gehouden, op verzoek verlenen aan de houder van het daarmee corresponderende certificaat. De gevolmachtigde certificaathouder is vrij in het bepalen van de richting waarin door of namens hem stem wordt uitgebracht. Volmacht als in dit artikel bedoeld is niet overdraagbaar, tenzij het bestuur van de stichting op een daartoe strekkend verzoek van de desbetreffende certificaathouder anders besluit.

Ten aanzien van deze volmacht geldt voorts hetgeen overigens daaromtrent in deze statuten en de administratievoorwaarden is bepaald.

BEËINDIGING VAN DE CERTIFICERING.

Artikel 17.

1. Uitsluitend het bestuur is bevoegd tot gehele of gedeeltelijke beëindiging van de certificering over te gaan. Het bestuur kan een besluit tot gehele of gedeeltelijke beëindiging van de certificering slechts nemen in een vergadering waarin alle bestuurders aanwezig of vertegenwoordigd zijn.
2. Zijn in een vergadering van het bestuur waarin een voorstel als hiervoor in lid 1 bedoeld aan de orde is gesteld niet alle bestuurders aanwezig of vertegenwoordigd, dan zal een tweede bestuursvergadering worden bijeengeroepen, te houden niet eerder dan zeven dagen, doch niet later dan één en twintig dagen na de eerste, waarin een zodanig besluit kan worden genomen ongeacht het aantal bestuurders dat aanwezig of vertegenwoordigd is.

ONTBINDING EN VEREFFENING.

Artikel 18.

1. Het bestuur is bevoegd de stichting te ontbinden. Het besluit daartoe moet worden genomen met algemene stemmen in een vergadering waarin alle bestuurders aanwezig of vertegenwoordigd zijn.
2. De stichting blijft na haar ontbinding voortbestaan voor zover dit tot vereffening van haar vermogen nodig is.
3. De vereffening geschiedt door de bestuurders.
4. Gedurende de vereffening blijven de bepalingen van deze statuten zoveel mogelijk van kracht.
5. De vereffening geschiedt zodanig, dat de door de stichting geadministreerde aandelen ten titel van beëindiging van beheer worden geleverd aan de certificaathouders waarmee de certificaten zijn vervallen. Een eventueel batig saldo van de ontbonden stichting wordt -op door het bestuur van de stichting te bepalen wijze- zoveel mogelijk besteed overeenkomstig het doel van de stichting.
6. Na afloop van de vereffening blijven de boeken en bescheiden van de ontbonden stichting gedurende de door de wet voorgeschreven termijn berusten onder de jongste vereffenaar.

SLOTBEPALING.

Artikel 19.

In alle gevallen, waarin zowel de wet als deze statuten niet voorzien, beslist het bestuur.

BIJLAGE 3: ADMINISTRATIEVOORWAARDEN VAN STICHTING ADMINISTRATIEKANTOOR ACTIVINVESTOR PROPERTY HOLDINGS

ADMINISTRATIE

Artikel 1.

De te Amsterdam gevestigde stichting: Stichting Administratiekantoor ActivInvestor Property Holdings, welker doelomschrijving volgens artikel 2 van haar statuten luidt als volgt:

- "1. De stichting is op *** opgericht door de besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid: ActivInvestor Property Holdings B.V., statutair gevestigd te Amsterdam, hierna te noemen: de vennootschap, teneinde eventuele toekomstige overdracht van effecten op naam in het kapitaal van de vennootschap tegen zo gering mogelijke kosten en met een minimum aan formaliteiten voor de kapitaalverschaffers te kunnen faciliteren.
2. Gelet op het onder 1 bepaalde is het doel van de stichting het tegen toekenning van certificaten verwerven en administreren van aandelen in het kapitaal van de vennootschap, het uitoefenen van alle aan de geadmisteerde aandelen verbonden rechten -waaronder het claimrecht- en het ontvangen van dividend en andere uitkeringen, onder de verplichting het ontvangene aan de certificaathouders uit te keren, en voorts al hetgeen met het bovenstaande in de ruimste zin verband houdt of daartoe bevorderlijk kan zijn.
3. Mede gelet op de zo open mogelijke structuur die door de vennootschap wordt nagestreefd terzake van uitoefening van rechten door de kapitaalverschaffers zal de stichting het aan de aandelen verbonden stemrecht niet zelf uitoefenen.
De stichting is bevoegd onder daartoe door het bestuur vast te stellen voorwaarden steminstructies te aanvaarden van certificaathouders voor de aandelen die corresponderen met de door die certificaathouders gehouden certificaten.
4. Ingevolge het hiervoor in dit artikel bepaalde zal de stichting op verzoek aan een certificaathouder een volmacht verlenen tot het uitbrengen van stem op de aandelen waarvoor aan de betreffende certificaathouder certificaten zijn toegekend. Deze volmacht zal door het bestuur van de stichting worden verleend. Ten aanzien van deze volmacht geldt voorts hetgeen overigens daaromtrent in deze statuten en de administratievoorwaarden is bepaald.
5. In verband met haar doel mag de stichting, anders dan bij wijze van roeping of ingevolge een gerechtelijk vonnis, de haar toebehorende aandelen niet vervreemden, verpanden of daarop een recht van vruchtgebruik vestigen.
6. Alle handelingen welke commercieel risico medebrengen voor de stichting zijn van het doel van de stichting uitgesloten."

verklaart zich bij deze onder de in de volgende artikelen vastgestelde bepalingen bereid aandelen in het kapitaal van de besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid: ActivInvestor Property Holdings B.V., statutair gevestigd te Amsterdam, te administreren, tegen toekenning van een met het aantal van die aandelen corresponderend aantal certificaten.

ADMINISTRATIEVOORWAARDEN

BEGRIPSBEPALINGEN:

Artikel 2.

In deze administratievoorwaarden wordt verstaan onder:

- a. het AK of de stichting: Stichting Administratiekantoor ActivInvestor Property Holdings, gevestigd in de gemeente Amsterdam;
- b. het bestuur: het bestuur van het AK;
- c. de vennootschap: de besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid: ActivInvestor Property Holdings B.V., statutair gevestigd te Amsterdam;
- d. aandeel/aandelen: een aandeel/de aandelen in de vennootschap waarop het AK rechthebbende is;
- e. certificaat/certificaten: de door de stichting uitgegeven certificaten;
- f. certificaathouder: degene aan wie een certificaat toebehoort.

CERTIFICATEN.

Artikel 3.

1. Voor elk aandeel dat aan het AK wordt overgedragen, kent het AK aan de oorspronkelijk rechthebbende op dat aandeel een certificaat toe.
2. De certificaten luiden op naam.
3. Certificaatbewijzen worden niet uitgegeven.
4. Het nominaal bedrag van elk certificaat is gelijk aan dat van het aandeel, waartegen het certificaat is uitgegeven.
5. Elk certificaat draagt dezelfde nummeraanduiding als het aandeel waarvoor het is toegekend, en, indien van toepassing, dezelfde soort aanduiding.
6. De certificaten en de rechten van certificaathouders zullen behalve door de onderhavige administratievoorwaarden mede worden beheerst door de statuten van het AK en het prospectus, zoals die thans luiden of te eniger tijd mochten komen te luiden, ook voorzover de desbetreffende bepalingen niet in deze administratievoorwaarden mochten zijn aangehaald.

REGISTER.

Artikel 4.

1. Het bestuur houdt ten kantore van de stichting een register, waarin worden ingeschreven de namen en adressen van de certificaathouders en de aanduiding van hun certificaten alsmede de namen en adressen van degenen die een recht van vruchtgebruik of pandrecht op certificaten hebben.
2. Iedere toekenning, overdracht of andere overgang van een certificaat, alsmede iedere aan het bestuur opgegeven adreswijziging van een certificaathouder of van degene die een recht van vruchtgebruik of een pandrecht heeft op

een certificaat, wordt in het register aangetekend. Bij degenen die een recht van vruchtgebruik of een pandrecht op certificaten hebben, wordt tevens aangetekend dat het aan de desbetreffende certificaten verbonden stemrecht toekomt aan de betrokken certificaathouder(s).

3. Elke aantekening in het register wordt ondertekend door een bestuurder van de stichting.
4. Certificaathouders hebben recht van inzage in het register.
Iedere certificaathouder, alsmede een ieder die een recht van vruchtgebruik of een pandrecht heeft op een certificaat, kan uit het register op zijn verzoek tegen kostprijs een uittreksel verkrijgen voorzover het zijn certificaten respectievelijk zijn rechten op certificaten betreft. Rust op het certificaat een recht van vruchtgebruik of een pandrecht, dan vermeldt het uittreksel dat het daaraan verbonden stemrecht toekomt aan de certificaathouder.
5. Iedere certificaathouder, alsmede een ieder die een recht van vruchtgebruik of een pandrecht heeft op een certificaat, is verplicht er zorg voor te dragen dat zijn adres te allen tijde bij het bestuur van het AK en de vennootschap bekend zijn; hij is zelf aansprakelijk voor de schade, die uit het niet voldoen aan deze verplichting voor hem mocht voortvloeien.
6. Aan het in lid 1 van dit artikel bedoelde adres worden alle voor de certificaathouder, de vruchtgebruiker en de pandhouder bestemde kennisgevingen, oproepingen en eventuele andere mededelingen gericht.

BLOKKERINGSREGELING.

Artikel 5.

Ten aanzien van iedere overdracht, toedeling of andere overgang van certificaten, alsmede ten aanzien van de vestiging, overdracht, toedeling of andere overgang van een recht van vruchtgebruik en/of pandrecht op certificaten, is hetgeen in de statuten van de vennootschap, zoals deze alsdan luiden, omtrent de blokkering van aandelen is bepaald, van overeenkomstige toepassing.

Alle taken respectievelijk bevoegdheden welke in de blokkeringsregeling aan organen respectievelijk aandeelhouders van de vennootschap worden opgedragen, worden alsdan ook door die organen respectievelijk aandeelhouders uitgeoefend. Het bestuur van de stichting verleent aan deze organen alle verlangde medewerking.

LEVERING.

Artikel 6.

1. Voor de levering van certificaten, respectievelijk voor de levering of vestiging van een recht van vruchtgebruik of een pandrecht daarop is een onderhandse of notariële akte vereist.
2. Het in het voorgaande lid van dit artikel bepaalde geldt eveneens voor de toedeling van certificaten en van een recht van vruchtgebruik en/of een pandrecht daarop bij de verdeling van enige gemeenschap.
3. De in lid 1 en 2 van dit artikel vermelde rechtshandelingen hebben geen gevolg dan van het ogenblik af waarop de desbetreffende rechtshandeling schriftelijk aan het AK is medegedeeld.

UITKERINGEN.

Artikel 7.

1. Het AK oefent met inachtneming van het bepaalde in artikel 2 lid 3 van de statuten van het AK alle aan de aandelen verbonden rechten, waaronder begrepen het claimrecht, uit. Het AK ontvangt dividenden en verdere uitkeringen voor rekening en risico van de desbetreffende certificaathouders, vruchtgebruikers en/of pandhouders.
2. De door het AK ontvangen dividenden en andere uitkeringen op de aandelen worden onmiddellijk ter beschikking gesteld van de houders van certificaten of vruchtgebruikers daarvan.
De door het AK ontvangen liquidatie-uitkeringen op de aandelen worden onmiddellijk afgedragen aan de certificaathouders tegen inlevering van de certificaten.
3. Bij uitkering van bonusaandelen of stockdividenden op de aandelen worden deze aandelen door het AK ten titel van beheer gehouden en worden door het AK met de aandelen corresponderende certificaten toegekend.
Ook op die certificaten is het in deze administratievoorwaarden bepaalde van toepassing.
4. Indien bij de uitgifte van nieuwe aandelen voorkeursrechten aan de aandeelhouders worden toegekend, stelt het AK de certificaathouders in de gelegenheid aan het AK aan te geven of van het voorkeursrecht gebruik dient te worden gemaakt.
Het AK maakt van de voorkeursrechten van aandeelhouders gebruik voor zover de certificaathouders hebben aangegeven dat hiervan gebruik dient te worden gemaakt en voor zover de certificaathouders de te storten bedragen tijdig aan het AK hebben betaald.
5. De rechten van certificaathouders, vruchtgebruikers en/of pandhouders jegens het AK op dividend of een andere uitkering vervallen vijf jaar nadat het dividend of die andere uitkering betaalbaar is geworden.
6. Het AK is bevoegd de voor certificaathouders, vruchtgebruikers en/of pandhouders bestemde gelden en waarden bij een of meer te goeder naam en faam bekende bank- of giro-instellingen te plaatsen, ter uitbetaling te geven of in bewaring te geven, zulks voor rekening en risico van de desbetreffende certificaathouders, vruchtgebruikers en/of pandhouders.
7. Uit een certificaat voortspuitende rechten, strekkende tot het verkrijgen van certificaten, komen aan de certificaathouder toe met dien verstande dat hij de waarde daarvan moet vergoeden aan de vruchtgebruiker, voor zover deze krachtens zijn recht van vruchtgebruik daarop aanspraak heeft.

STEMRECHT.

Artikel 8.

1. De stichting zal per afzonderlijke algemene vergadering van aandeelhouders van de vennootschap volmacht tot het uitoefenen van stemrecht, verbonden aan een aandeel dat door de stichting wordt gehouden, op verzoek verlenen aan de houder van het daarmee corresponderende certificaat. De gevolmachtigde certificaathouder is vrij in het bepalen van de richting waarin door of namens hem stem wordt uitgebracht. Volmacht als in dit artikel bedoeld is niet overdraagbaar, tenzij het bestuur van de stichting op een daartoe strekkend verzoek van de desbetreffende certificaathouder anders besluit.

Ten aanzien van deze volmacht geldt voorts hetgeen overigens daaromtrent in deze statuten en de

administratievoorwaarden is bepaald.

2. In alle gevallen is het AK verplicht om certificaathouders, die zelfstandig stem willen uitbrengen, daartoe, voorzoveel mogelijk, door het verlenen van volmacht zijn medewerking te verlenen.
3. De stichting is bevoegd onder daartoe door het bestuur vast te stellen voorwaarden steminstructies te aanvaarden van certificaathouders voor de aandelen die corresponderen met de door die certificaathouders gehouden certificaten.

BEËINDIGING VAN DE ADMINISTRATIE.

Artikel 9.

1. Uitsluitend het bestuur is bevoegd tot gehele of gedeeltelijke beëindiging van de certificering over te gaan. Het bestuur kan een besluit tot gehele of gedeeltelijke beëindiging van de certificering slechts nemen in een vergadering waarin alle bestuurders aanwezig of vertegenwoordigd zijn.
2. Zijn in een vergadering van het bestuur waarin een voorstel als hiervoor in lid 1 bedoeld aan de orde is gesteld niet alle bestuurders aanwezig of vertegenwoordigd, dan zal een tweede bestuursvergadering worden bijeengeroepen, te houden niet eerder dan zeven dagen, doch niet later dan één en twintig dagen na de eerste, waarin een zodanig besluit kan worden genomen ongeacht het aantal bestuurders dat aanwezig of vertegenwoordigd is.

OVERDRACHT NA BEEINDIGING VAN DE ADMINISTRATIE.

Artikel 10.

1. De beëindiging van de administratie brengt mede de verplichting van het AK aan de desbetreffende certificaathouders de met de desbetreffende certificaten corresponderende aandelen over te dragen ten titel van beëindiging van beheer, ten gevolge van welke overdracht de desbetreffende certificaten zullen zijn geroyeerd.
2. Het AK is verplicht de in lid 1 genoemde overdracht mogelijk te maken, voorzover zulks gezien de statuten van de vennootschap mogelijk is.
Voorzover die overdracht niet vrijelijk kan geschieden, zal het AK overeenkomstig de betrokken blokkeringsregeling handelen en indien de aandelen dan overeenkomstig de blokkeringsbepalingen worden overgedragen, is het AK door afdracht van de opbrengst van alle verplichtingen jegens de desbetreffende certificaathouder(s) gekweten. Voorzover de aandelen in het hiervoor bedoelde geval niet aan derden worden overgedragen, zullen zij aan de desbetreffende certificaathouder(s) worden overgedragen.
3. Onverminderd het hiervoor in dit artikel bepaalde zal het AK niet bevoegd zijn tot vervreemding of bezwaring van aandelen anders dan ingevolge een gerechtelijk vonnis.

CERTIFICATEN BEHORENDE TOT EEN GEMEENSCHAP.

Artikel 11.

1. Behoren één of meer certificaten of een recht van vruchtgebruik of een pandrecht daarop tot een gemeenschap waarop titel 3:7 van het Burgerlijk Wetboek van toepassing is, dan kunnen de deelgenoten zich slechts door één persoon tegenover het AK doen vertegenwoordigen.
2. De aanwijzing van een vertegenwoordiger als in lid 1 van dit artikel bedoeld of een wijziging daarvan heeft tegenover het AK eerst effect, zodra haar daarvan -indien het AK zulks verlangt- op deugdelijke wijze is gebleken.

WIJZIGING VAN DE ADMINISTRATIEVOORWAARDEN.

Artikel 12.

Het bestuur is bevoegd deze voorwaarden van administratie te wijzigen. De vaststelling casu quo wijziging van de administratievoorwaarden is eerst van kracht en werkt ten aanzien van de stichting en de certificaathouders zodra zij bij notariële akte is geconstateerd. Tot het verlijden van die akte is iedere bestuurder bevoegd. Van iedere wijziging in de statuten van de stichting en deze administratievoorwaarden doet het bestuur onverwijld schriftelijk mededeling aan alle certificaathouders aan de in artikel 4 lid 1 bedoelde adressen.

SLOTBEPALING.

Artikel 13.

In alle gevallen waarin zowel de wet als deze administratievoorwaarden niet voorzien beslist het bestuur.

BIJLAGE 4: MANAGEMENTOVEREENKOMST

De ondergetekenden:

1. De besloten vennootschap **ActivInvestor Property Holdings B.V.**, gevestigd te Amsterdam, kantoorhoudende te Amsterdam, aan de Stadionweg 1 hierna te noemen: "ActivInvestor Property Holdings", te dezen rechtsgeldig vertegenwoordigd door Janna Margaretha Hogeslag,
- en
2. De besloten vennootschap **ActivInvestor Management B.V.**, gevestigd te Amsterdam, kantoorhoudende te Amsterdam, aan de Stadionweg 1, hierna te noemen: "Managementvennootschap", te dezen rechtsgeldig vertegenwoordigd door Rick Tervoort;

zijn, in aanmerking nemende:

- a. dat ActivInvestor Property Holdings wenst te beleggen in niet-genoteerde vastgoedfondsen;
- b. dat ActivInvestor Property Holdings behoefte heeft aan een kundige directie die namens haar de hierboven genoemde activiteiten zal uitvoeren en daaraan leiding zal geven;
- c. dat Managementvennootschap de organisatie, expertise en faciliteiten heeft om het management over deze activiteiten te voeren of te doen voeren;
- d. dat Managementvennootschap de directievoering over ActivInvestor Property Holdings op zich neemt onder de hieronder vermelde voorwaarden;

overeengekomen als volgt:

Artikel 1 Directie, management

- 11 Managementvennootschap is met ingang van 7 april 2006 benoemd tot statutair bestuurder van ActivInvestor Property Holdings en zal in deze hoedanigheid alle noodzakelijke directietaken vervullen overeenkomstig de eisen die daaraan in deze overeenkomst en in van tijd tot tijd toepasselijk wet- en regelgeving worden gesteld. Managementvennootschap stelt daartoe ter beschikking mevrouw J.M. Hogeslag en de heer R. Tervoort.
- 12 Managementvennootschap zal er voor zorgdragen dat de personen die zijn belast met het dagelijks bestuur van ActivInvestor Property Holdings betrouwbaar en voldoende deskundig zijn om de benodigde werkzaamheden te kunnen vervullen.
- 1.3 Binnen de grenzen gesteld door de wet en de statuten van ActivInvestor Property Holdings, alsmede rekening houdend met de gerechtvaardigde belangen van alle bij ActivInvestor Property Holdings betrokkenen, staat het Managementvennootschap vrij de uitvoering van de haar opgedragen werkzaamheden op zelfstandige wijze en naar eigen inzicht in te richten.
- 1.4 Managementvennootschap zal bij de uitvoering van haar werkzaamheden de in redelijkheid van haar te verwachten vertrouwelijkheid in acht nemen.
- 1.5 De aspecten van het management door Managementvennootschap omvatten, maar zijn niet beperkt tot:
 - a. het selecteren van niet-genoteerde vastgoedfondsen;
 - b. het opstellen en presenteren van investeringsvoorstellen;
 - c. het actief monitoren en managen van beleggingen;
 - d. het onderhouden van contacten met de adviseurs van ActivInvestor Property Holdings en het coördineren van hun activiteiten;
 - e. het onderhouden van contacten met eventuele toezichthouders;
 - f. het informeren van de aandeelhouders/certificaathouders van ActivInvestor Property Holdings, onder meer door middel van kwartaalrapportages (zonder vermogensopstelling) en jaarverslagen;

- g. het aan de registeraccountant van ActivInvestor Property Holdings tijdig verschaffen van alle gegevens teneinde deze in staat te stellen de jaarstukken binnen vijf maanden na afloop van het boekjaar te onderzoeken;
- h. het jaarlijks voor afloop van het kalenderjaar opstellen van een begroting met toelichting, welke begroting betrekking heeft op de exploitatie van ActivInvestor Property Holdings voor het volgende boekjaar;
- i. het verzorgen van de secretariaatswerkzaamheden voor ActivInvestor Property Holdings;
- j. in het algemeen het verrichten van al die handelingen welke in het kader van een goed management wenselijk of noodzakelijk worden geacht.

Artikel 2 Managementvergoeding

- 2.1 Aan Managementvennootschap wordt een jaarlijkse managementvergoeding betaald.
De hoogte van deze managementvergoeding bedraagt 1,75% per boekjaar over het gemiddelde eigen vermogen van ActivInvestor Property Holdings in het betreffende boekjaar.
Indien en zolang de Totale Kapitaalinleg nog niet is opgeroepen bedraagt de managementvergoeding 1,75% per boekjaar over het gemiddelde eigen vermogen van ActivInvestor Property Holdings in het betreffende boekjaar vermeerderd met het bedrag van het nog niet opgeroepen gedeelte van de Totale Kapitaalinleg.
De managementvergoeding is verschuldigd vanaf de datum van sluiting van de eerste inschrijving. Tijdens de inschrijvingsperiode is de managementvergoeding verschuldigd over het bedrag van de Totale Kapitaalinleg bij de sluiting van de laatste inschrijving (inclusief het nog niet opgeroepen gedeelte van de Totale Kapitaalinleg). De betaling van de jaarlijkse managementvergoeding zal in 12 maandelijkse termijnen geschieden. Na afloop van ieder boekjaar zal hiervoor, indien nodig, een correctie plaatsvinden.
- 2.2 Managementvennootschap zal ActivInvestor Property Holdings eenmaal per maand factureren voor haar werkzaamheden.
- 2.3 Indien over een boekjaar de gerealiseerde winst na belastingen hoger is dan 8% over het gemiddelde gestorte kapitaal (aandelenkapitaal en agio) zal ActivInvestor Property Holdings jaarlijks gerechtigd zijn tot een prestatievergoeding van 20% over het vorenbedoelde surplus rendement. Bij de bepaling van gerealiseerde winst worden ongerealiseerde herwaarderings buiten beschouwing gelaten.
- 2.4 De door Managementvennootschap verzonden facturen zullen binnen 14 dagen na de factuurdatum door ActivInvestor Property Holdings worden voldaan.
- 2.5 ActivInvestor Property Holdings mag vorderingen die zij heeft of krijgt op Managementvennootschap niet verrekenen met haar betalingsverplichtingen aan Managementvennootschap onder deze overeenkomst, noch mag ActivInvestor Property Holdings kortingen toepassen op haar betalingsverplichtingen aan Managementvennootschap.

Artikel 3 Non-exclusiviteit

- 3.1 Managementvennootschap behoudt zich het recht voor om tijdens de duur van deze overeenkomst en daarna als bestuurder, beheerder of adviseur voor anderen dan ActivInvestor Property Holdings op te treden, ook indien het betreft genoteerde en/of niet-genoteerde onroerend goed maatschappijen.

Artikel 4 Merknaam, beeldmerk

- 4.1 Zowel de merknaam als het beeldmerk "ActivInvestor" zijn eigendom van de vennootschap Vodefamo II B.V.

Artikel 5 Vrijwaring

- 5.1 ActivInvestor Property Holdings vrijwaart Managementvennootschap tegen alle aanspraken van derden die verband houden met de door Managementvennootschap in het kader van deze overeenkomst te verrichten werkzaamheden, tenzij zulke aanspraken het gevolg zijn van grove nalatigheid of opzet aan de zijde van Managementvennootschap.

- 5.2 Elke aansprakelijk van Managementvennootschap onder deze overeenkomst is beperkt tot het bedrag van de managementvergoeding over het jaar, waarin het schadetoebrengend feit zich heeft voorgedaan.
- 5.3 Managementvennootschap draagt zorg voor de correcte aangifte en afdracht van eventueel door haar verschuldigde belastingen en premies ter zake van haar medewerkers die werkzaamheden ten behoeve van ActivInvestor Property Holdings verrichten en vrijwaart ActivInvestor Property Holdings tegen alle claims ter zake van belastingen en premies samenhangende met deze overeenkomst.

Artikel 6 Duur en opzegging

- 6.1 Deze overeenkomst wordt aangegaan voor onbepaalde tijd, treedt op 7 april 2006 in werking en kan door ieder der partijen schriftelijk worden opgezegd met inachtneming van een termijn van zes maanden.
- 6.2 Elk der partijen kan de overeenkomst ontbinden indien de andere partij in verzuim is met de nakoming van haar verplichtingen onder deze overeenkomst. Elk der partijen kan de overeenkomst voorts met onmiddellijke ingang opzeggen indien en zodra de wederpartij bij onherroepelijk gewijsde failliet wordt verklaard, surseance van betaling aanvraagt, een regeling met al haar crediteuren treft, het recht verliest om naar Nederlands recht geheel zelfstandig beschikkingshandelingen te verrichten of wordt ontbonden.
- 6.3 Managementvennootschap verplicht zich na het beëindigen van deze overeenkomst de boeken, correspondentie en andere bescheiden die zij in verband met haar taken onder zich mocht hebben, op eerste verzoek aan ActivInvestor Property Holdings af te geven.

Artikel 7 Kennisgevingen

- 7.1 Alle kennisgevingen en mededelingen in verband met de uitvoering van deze overeenkomst zullen worden verzonden per brief of per telefax aan de betreffende adressen zoals hieronder vermeld, dan wel aan enig ander adres dat door een partij bij de overeenkomst op enig moment aan de andere partij op de wijze zoals in dit artikel vermeld is medegedeeld. Adreswijzigingen zijn eerst van kracht nadat daarvan op de wijze zoals in dit artikel vermeld aan de andere partij is kennisgegeven.

ActivInvestor Property Holdings:
Stadionweg 1
1077 RV Amsterdam

Managementvennootschap:
Stadionweg 1
1077 RV Amsterdam

Artikel 8 Kosten

- 8.1 De kosten verband houdende met de opstelling van deze overeenkomst komen voor rekening van Managementvennootschap.

Artikel 9 Wijzigingen

- 9.1 Wijzigingen of aanvullingen van deze overeenkomst kunnen op ieder moment doch slechts schriftelijk worden overeengekomen.

Artikel 10 Toepasselijk recht en jurisdictie

- 10.1 Op deze overeenkomst is Nederlands recht van toepassing. Alle geschillen, welke mochten ontstaan naar aanleiding van de onderhavige overeenkomst dan wel van nadere overeenkomsten, die daarvan het gevolg mochten zijn, zullen worden beslecht door de bevoegde rechter te Amsterdam.

Aldus overeengekomen en in tweevoud opgemaakt en ondertekend te Amsterdam op 7 april 2006.

w.g.

ActivInvestor Property Holdings
Managementvennootschap

BIJLAGE 5: DEFINITIES

Begrippen in dit Prospectus, die zijn opgenomen in de navolgende lijst van definities en beginnen met een hoofdletter, hebben, tenzij uit de context uitdrukkelijk anders blijkt, de volgende betekenis. Definities in meervoudsvorm worden geacht ook de enkelvoudsvorm te omvatten en vice versa.

Aandelen	De aandelen in het kapitaal van de Vennootschap van elk nominaal € 100
Aandeelhouders	De houders van Aandelen
ActivInvestor Property Holdings	ActivInvestor Property Holdings B.V.
ActivInvestor Management	ActivInvestor Management B.V.
Additionele Kapitaalinleg	De kapitaalinleg uitgaande boven de Initiële Kapitaalinleg, van welke Additionele Kapitaalinleg de hoogte is vermeld in één of meer uitoefenbrieven en tot het doen waarvan een belegger zich bij inschrijving maximaal heeft verbonden, welke door de belegger moet worden voldaan (a) op het moment of de momenten en (b) al dan niet in gedeelten, vast te stellen door de Directie
Administratievoorwaarden	De administratievoorwaarden van de Stichting opgenomen bij dit Prospectus als bijlage 3
AFM	Stichting Autoriteit Financiële Markten
Algemene Vergadering	De algemene vergadering van aandeelhouders van de Vennootschap
Certificaten	De op enig moment door de Stichting voor de Aandelen toegekende certificaten van Aandelen van de Vennootschap
Certificaathouders	De houders van Certificaten
Directie	De statutaire bestuurder van de Vennootschap, te weten ActivInvestor Management
Emissie	De uitgifte en plaatsing van Aandelen en de toekenning van Certificaten zoals beschreven in het Prospectus
FBI	Fiscale Beleggingsinstelling in de zin van artikel 28 van de Wet op de vennootschapsbelasting 1969
Initiatiefnemer	ActivInvestor Management
Initiële Kapitaalinleg	De kapitaalinleg, waarvan de hoogte is vermeld in de toewijzingsbrief volgende op de inschrijving en tot het doen waarvan de belegger zich bij inschrijving heeft verbonden, welke kapitaalinleg door de belegger moet worden gedaan uiterlijk op de daartoe in de toewijzingsbrief genoemde datum
Prospectus	Dit prospectus, inclusief alle bijlagen, d.d. 24 augustus 2007
Raad van Commissarissen	De (eventuele) raad van commissarissen van de Vennootschap
Statuten	De statuten van ActivInvestor Property Holdings, opgenomen bij dit Prospectus als bijlage 1
Stichting	Stichting Administratiekantoor ActivInvestor Property Holdings, waarvan de statuten zijn opgenomen bij dit Prospectus als bijlage 2

Totale Kapitaalinleg	De kapitaalinleg gelijk aan de som van de Initiële Kapitaalinleg en de Additionele Kapitaalinleg
Uitgifteprijs	De uitgifteprijs per Certificaat bedraagt € 525. De nieuw uit te geven Aandelen zijn gerechtigd tot alle eventuele dividenduitkeringen
Vennootschap	ActivInvestor Property Holdings
Wft	Wet op het financieel toezicht
Wtb 2005	Wet toezicht beleggingsinstellingen

LET OP! Closed-end per 23 juli 2009

BIJLAGE 6: REGISTRATIEDOCUMENT

ActivInvestor Management B.V.

ActivInvestor Management B.V. (hierna 'ActivInvestor Management') is een besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid, statutair gevestigd te Amsterdam en aldaar kantoorhoudende aan de Van Leijenberghlaan 197-C (1082 GG). Het postadres van ActivInvestor Management is postbus 75332, 1070 AH Amsterdam.

ActivInvestor Management is op 16 december 2004 opgericht en staat ingeschreven bij de Kamer van Koophandel te Amsterdam onder nummer 30199843.

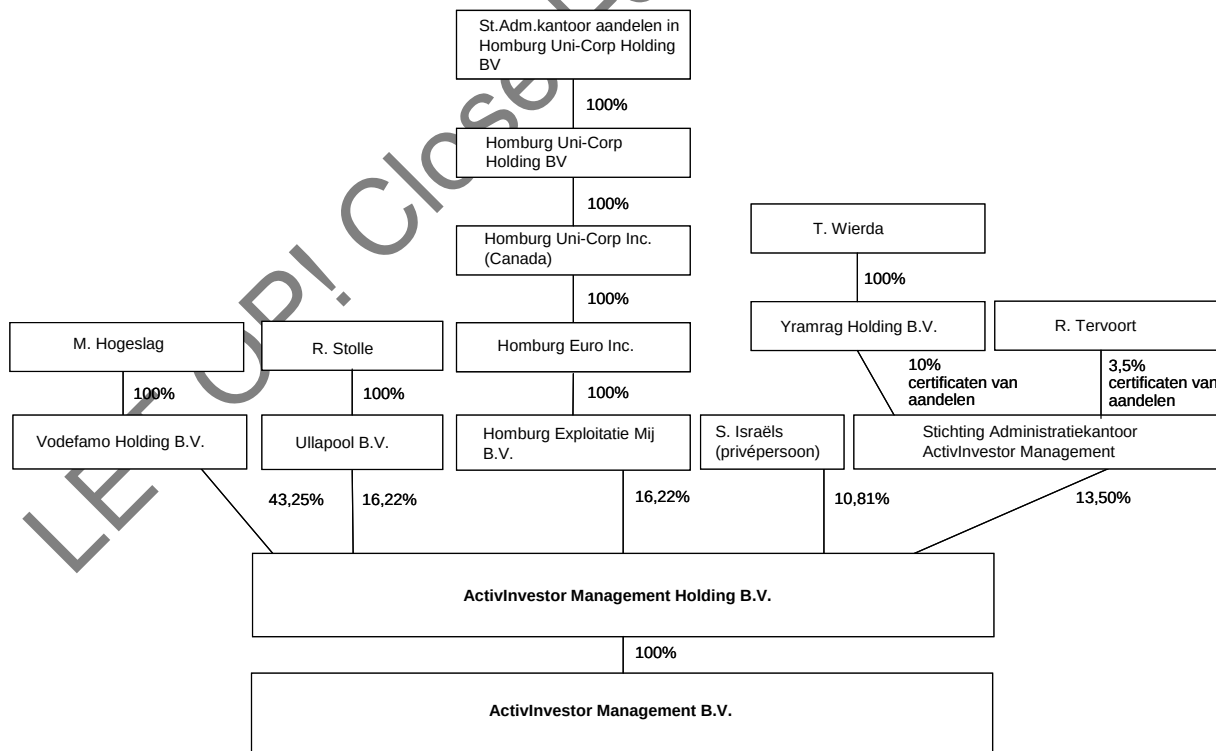
Het doel van ActivInvestor Management is het structureren en beheren van beleggingsinstellingen, waarmee aan particuliere beleggers (zowel rechtspersonen als natuurlijke personen) en professionele beleggers de mogelijkheid wordt geboden om te beleggen in zowel genoteerde als niet-genoteerde (vastgoed)ondernemingen en/of om direct te beleggen in vastgoedondernemingen. Afhankelijk van de beleggingsinstelling kunnen beleggers in Nederland en in het buitenland woonachtig of gevestigd zijn.

Het statutaire doel van ActivInvestor Management luidt als volgt:

"De vennootschap heeft ten doel het verlenen van adviserende en uitvoerende diensten op het gebied van vermogensbeheer, het optreden als beheerder van beleggingsinstellingen, alsmede het deelnemen in, het voeren van bestuur over en het financieren van andere ondernemingen en vennootschappen, het stellen van zekerheid voor schulden van anderen en al hetgeen met het voorgaande verband houdt of daaraan bevorderlijk kan zijn, alles in de ruimste zin van het woord."

ActivInvestor Management heeft van de stichting Autoriteit Financiële Markten, de toezichthouder onder de Wet op het financieel toezicht, als beheerder een vergunning ontvangen op grond van de Wet op het financieel toezicht.

Onderstaand schema geeft de groepsstructuur van ActivInvestor Management weer.



Directie

De directie van ActivInvestor Management bestaat uit de volgende personen:

J.M. (Marian) Hogeslag

Marian Hogeslag (1966) is elf jaar werkzaam geweest bij Paribas Deelnemingen, de in Nederland gevestigde participatiemaatschappij van BNP Paribas waaronder zes jaar bij de Nederlandse en in Parijs gevestigde Paribas Conseil, de Corporate Finance afdeling van BNP Paribas. Daarna is zij drie jaar werkzaam geweest als Director Corporate Finance bij Petercam Bank in Amsterdam. Zowel haar werkzaamheden bij Paribas Conseil als bij Petercam Bank hadden vooral betrekking op vastgoed. Bij Paribas Deelnemingen was zij verantwoordelijk voor het nemen van belangen in niet-genoteerde ondernemingen gevestigd in Nederland (alle sectoren behalve onroerend goed). Mevrouw Hogeslag is afgestudeerd in de Franse taal- en letterkunde, bezit een NIMA-C-diploma en heeft diverse INSEAD en Amsterdam School of Finance cursussen gevolgd.

Mevrouw Hogeslag bekleedt geen nevenfuncties die verband houden met de werkzaamheden van ActivInvestor Management of de door haar beheerde beleggingsinstellingen.

R. (Rick) Tervoort

Rick Tervoort (1974) heeft enkele jaren in Tokio gewerkt, eerst als vastgoedanalist bij Dresdner Kleinwort Wasserstein en daarna bij Morgan Stanley. Bij Morgan Stanley was de heer Tervoort lid van het directe vastgoedacquisitieteam en bestonden zijn werkzaamheden onder andere uit het maken van waarderingen voor kantoren-, woningen en winkelportefeuilles. De heer Tervoort heeft een Master in Science in Financial Management aan de Universiteit Nyenrode en een doctoraal in de Japanse Taal en Cultuur aan de Universiteit Leiden behaald.

De heer Tervoort bekleedt geen nevenfuncties die verband houden met de werkzaamheden van ActivInvestor Management of de door haar beheerde beleggingsinstellingen.

Toezicht op de directie

ActivInvestor Management heeft een raad van commissarissen ingesteld. De raad van commissarissen houdt toezicht op het beleid van de directie en op de algemene gang van zaken van ActivInvestor Management en de met haar verbonden ondernemingen. Daarnaast staat de raad van commissarissen de directie met raad terzijde.

Tot lid van de raad van commissarissen van ActivInvestor Management zijn benoemd de heren P. Schuckink Kool, J.R. Stolle en S. Israëls.

P. (Paul) Schuckink Kool (voorzitter)

Paul Schuckink Kool (1933) is thans met pensioen en vervult onder meer bij BMVS Management consultants en Copymaster Holding B.V. een commissarispositie. Het grootste deel van zijn carrière is de heer Schuckink Kool werkzaam geweest bij diverse onderdelen van SHV Holdings N.V. (1968-1993), laatstelijk als lid van de hoofddirectie met verantwoordelijkheid voor onderdelen in Noord-Amerika en de Makro in Zuid-Amerika en later het Verre Oosten. Voor SHV was de heer Schuckink Kool werkzaam bij Raadgevend Bureau Berenschot (1961-1967).

J.R. (Richard) Stolle

Richard Stolle (1964) is vanaf 1993 tot 1 januari 2005 werkzaam geweest bij Uni-Invest. Vanaf 2002 was de heer Stolle Chief Executive Officer en daarvoor financieel directeur. De heer Stolle is bedrijfseconoom en werkte voor Uni-Invest onder andere voor ABN AMRO Bank. De heer Stolle is in 2005 gestart met een nieuw vastgoedbedrijf, Stollburgh B.V.

S. (Sten) Israëls

Sten Israëls (1947) vervulde tot 1998 diverse functies bij Paribas Nederland, vanaf 1987 als directeur investment banking. Vanaf 1998 is hij gevestigd als onafhankelijk adviseur. De heer Israëls is als commissaris verbonden aan Homburg N.V.

Financiële informatie

Het eigen vermogen van ActivInvestor Management bedraagt minimaal EUR 225.000. Voor de verklaring van de accountant dienaangaande wordt verwezen naar Bijlage 1 bij dit registratiedocument.

Het boekjaar van ActivInvestor Management loopt gelijk aan het kalenderjaar. De jaarrekening (inclusief het jaarverslag en de overige gegevens als bedoeld in artikel 2:392 van het Burgerlijk Wetboek) van ActivInvestor Management zal jaarlijks binnen vier maanden na afloop van het boekjaar openbaar worden gemaakt. De openbaarmaking van de jaarrekening geschiedt overeenkomstig de bepalingen van Titel 9 van Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek. Jaarlijks binnen negen weken na afloop van de eerste helft van het boekjaar worden de halfjaarcijfers openbaar gemaakt. Gelijktijdig met de openbaarmaking van de jaarrekening en de halfjaarcijfers

vermeldt ActivInvestor in een of meer landelijk verspreide Nederlandse dagbladen dan wel aan het adres van iedere deelnemer in de door ActivInvestor Management beheerde beleggingsinstellingen de plaats waar de jaarrekening dan wel de halfjaarcijfers voor die deelnemers kosteloos verkrijgbaar zijn. Het jaarverslag en de halfjaarcijfers zullen tevens worden gepubliceerd op de website van ActivInvestor Management (www.activinvestor.com).

Informatieverschaffing

Tegen ten hoogste de kostprijs verstrekt ActivInvestor Management desgevraagd aan een ieder de gegevens omtrent ActivInvestor Management en de door haar beheerde beleggingsinstellingen die ingevolge enig wettelijk voorschrift in het Handelsregister van de Kamer van Koophandel moeten worden opgenomen.

ActivInvestor Management legt te harer kantore de door de stichting Autoriteit Financiële Markten verstrekte vergunning als bedoeld in artikel 2:65 lid 1 sub a. van de Wet op het financieel toezicht en haar statuten kosteloos ter inzage voor de deelnemers in de door haar beheerde beleggingsinstellingen en verstrekt tegen ten hoogste de kostprijs desgevraagd een afschrift van deze stukken.

Bovengenoemde gegevens zullen eveneens op voornoemde website van ActivInvestor Management worden gepubliceerd.

Eventuele overige (periodieke) informatie over ActivInvestor Management zal worden bekend gemaakt door middel van een advertentie in een landelijk verspreid Nederlands dagblad dan wel aan het adres van iedere deelnemer in de door ActivInvestor Management beheerde beleggingsinstellingen, alsmede op voornoemde website van ActivInvestor Management.

De vervanging van ActivInvestor Management

ActivInvestor Management zal met de door haar beheerde beleggingsinstellingen een managementovereenkomst aangaan waarin de regels voor de vervanging van ActivInvestor Management als directievennootschap van de desbetreffende beleggingsinstelling zal worden opgenomen. Deze regels bepalen in elk geval dat (i) partijen de overeenkomst kunnen opzeggen met inachtneming van een termijn van ten minste zes maanden, (ii) elk der partijen de overeenkomst kan ontbinden indien de wederpartij in verzuim is met de nakoming van in de overeenkomst opgenomen verplichtingen en (iii) elk der partijen de overeenkomst met onmiddellijke ingang kan ontbinden indien en zodra de wederpartij bij een onherroepelijk vonnis failliet is verklaard, een surseance van betaling heeft aangevraagd, een regeling met al haar crediteuren heeft getroffen, het recht heeft verloren om naar Nederlands recht geheel zelfstandig beschikkingshandelingen te verrichten of is ontbonden.

Binnen twee maanden na ontbinding van de managementovereenkomst zullen ActivInvestor Management en de desbetreffende beleggingsinstelling voorzien in de benoeming van een nieuwe directievennootschap.

Overige informatie

Een verzoek van ActivInvestor Management aan de toezichthouder tot intrekking van haar vergunning als bedoeld in artikel 1:104, eerste lid, onderdeel a, van de Wet op het financieel toezicht zal worden bekend gemaakt in een landelijk verspreid Nederlands dagblad of aan het adres van iedere deelnemer in de door ActivInvestor Management beheerde beleggingsinstellingen, alsmede op voornoemde website van ActivInvestor Management.

ActivInvestor Management B.V.
Stadionweg 1
1077 RV AMSTERDAM

Datum
20 december 2005

Behandeld door
Drs. L. Albers RA

Kenmerk
3100225877/OP9999/tdh

Accountantsverklaring

Opdracht

In het kader van de aanvraag ter verkrijging van een vergunning om op te treden als een beleggingsinstelling hebben wij hebben de omvang van het eigen vermogen per 30 november 2005 van ActivInvestor Management B.V. te Amsterdam, zoals opgenomen in bijgaande door ons gewaarmerkte balansopstelling, gecontroleerd. De balansopstelling is opgesteld onder verantwoordelijkheid van de leiding van de instelling. Het is onze verantwoordelijkheid een accountantsverklaring inzake de minimumvermogens eis te verstrekken.

Werkzaamheden

Onze controle is verricht overeenkomstig in Nederland algemeen aanvaarde richtlijnen met betrekking tot controleopdrachten. Volgens deze richtlijnen dient onze controle zodanig te worden gepland en uitgevoerd, dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat het eigen vermogen in bijgaande balansopstelling ten minste overeenkomt met het volgens het Besluit toezicht beleggingsinstellingen 2005 minimaal vereiste eigen vermogen van € 225.000. Een controle omvat onder meer een onderzoek door middel van deelwaarnemingen van informatie ter onderbouwing van de bedragen in de balansopstelling. Tevens omvat een controle een beoordeling van de grondslagen voor financiële verslaggeving die bij het opmaken van de balansopstelling zijn toegepast en van belangrijke schattingen die de leiding van de instelling daarbij heeft gemaakt. Wij zijn van mening dat onze controle een deugdelijke grondslag vormt voor ons oordeel.

Oordeel

Wij zijn van oordeel dat het eigen vermogen per 30 november 2005, onder toepassing van het in het maatschappelijk verkeer in Nederland als aanvaardbaar beschouwde waarderingmethoden, ten minste overeenkomt met het volgens het Besluit toezicht beleggingsinstellingen 2005 minimaal vereiste eigen vermogen van € 225.000.

Deloitte Accountants B.V.

ADRESSEN

ActivInvestor Property Holdings B.V.

Van Leijenberghlaan 197-C
1082 GG Amsterdam
Postbus 75332
1070 AH Amsterdam
telefoon 020 – 305 86 10
fax 020 – 305 86 19
info@activinvestor.com

Stichting Administratiekantoor ActivInvestor Property Holdings

Van Leijenberghlaan 197-C
1082 GG Amsterdam
Postbus 75332
1070 AH Amsterdam
telefoon 020 – 305 86 10
fax 020 – 305 86 19
info@activinvestor.com

Initiatiefnemer

ActivInvestor Management B.V.
Van Leijenberghlaan 197-C
1082 GG Amsterdam
Postbus 75332
1070 AH Amsterdam
telefoon 020 – 305 86 10
fax 020 – 305 86 19
info@activinvestor.com

Notaris

Nysingh advocaten – notarissen N.V.
mr O.N. Gietema
Vosselmanstraat 260
Postbus 10100
7301 GC Apeldoorn

Accountants

Deloitte Accountants B.V.
Orlyplein 10
Postbus 58110
1040 HC AMSTERDAM

Fiscaal adviseurs

Loyens & Loeff N.V.
Fred. Roeskestraat 100
1076 ED AMSTERDAM